



**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**

**Faculdade de Direito**

**Programa de Pós-Graduação em Direito**

**ANGELO GAMBA PRATA DE CARVALHO**

**CONTROLE EMPRESARIAL EXTERNO**

**A DEFINIÇÃO DA POLÍTICA FINANCEIRA COMO CRITÉRIO  
PARA A IDENTIFICAÇÃO DO CONTROLE**

**Brasília**

**2019**



**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**

**Faculdade de Direito**

**Programa de Pós-Graduação em Direito**

**ANGELO GAMBA PRATA DE CARVALHO**

## **CONTROLE EMPRESARIAL EXTERNO**

### **A DEFINIÇÃO DA POLÍTICA FINANCEIRA COMO CRITÉRIO PARA A IDENTIFICAÇÃO DO CONTROLE**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Faculdade de Direito da Universidade de Brasília como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Direito, elaborada sob a orientação da Prof.<sup>a</sup> Dra. Ana Frazão.

**Brasília**

**2019**

Ficha catalográfica elaborada automaticamente,  
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

CP912c Gamba Prata de Carvalho, Angelo  
Controle empresarial externo: a definição da política financeira como critério unificado para a identificação do controle / Angelo Gamba Prata de Carvalho; orientador Ana Frazão. -- Brasília, 2019.  
166 p.

Dissertação (Mestrado - Mestrado em Direito) --  
Universidade de Brasília, 2019.

1. Direito Societário. 2. Poder de controle. 3. Controle externo. I. Frazão, Ana, orient. II. Título.

**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**  
**Faculdade de Direito**  
**Programa de Pós-Graduação em Direito**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Faculdade de Direito da Universidade de Brasília como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Direito

Angelo Gamba Prata De Carvalho

**BANCA EXAMINADORA**

---

Professora Doutora Ana Frazão (Orientadora)  
Universidade de Brasília

---

Professora Doutora Paula Forgioni  
Universidade de São Paulo

---

Professora Doutora Amanda Athayde  
Universidade de Brasília

---

Professor Doutor Frederico Viegas de Lima (Suplente)  
Universidade de Brasília

Brasília, 27 de Agosto de 2019.

## AGRADECIMENTOS

Não existe pesquisa feita individualmente. É fundamental, portanto, agradecer às fantásticas pessoas que cruzaram meu caminho e o deste trabalho, que tem cada uma delas em suas linhas. Inicialmente, agradeço aos meus pais, aos meus avós e à minha tia Lúcia, que se acostumaram a encontrar livros e anotações nos lugares mais improváveis de casa.

Agradecimento importante é o que tenho a fazer à Professora Ana Frazão, que com toda sua competência, atenção, carinho e generosidade me transportou a lugares inimagináveis da vida e do direito, inclusive às primeiras discussões que deram origem ao presente trabalho. A convivência diária, seja no escritório, seja na universidade, certamente ainda não me fez entender como fazer tão bem tantas coisas ao mesmo tempo, porém seguramente faz crescer a cada dia minha admiração.

Agradeço também aos inestimáveis professores da Universidade de Brasília que tanto apoiaram a trajetória que culmina no presente trabalho, nomeadamente Claudia Rosane Roesler, Augusto Aras, Frederico Viegas, Marcio Iorio Aranha, Paulo Burnier da Silveira, Menelick de Carvalho Netto, Othon de Azevedo Lopes, Loussia Félix, Ricardo Vieira de Carvalho Fernandes e Daniela Marques de Moraes.

Além disso, é fundamental mencionar os queridos integrantes do escritório Gustavo Tepedino Advogados, por fornecerem todo o suporte para que fosse possível conciliar as duas vidas – a da academia e a da advocacia – que vários de nós optamos por manter paralelamente. Aqui, um agradecimento especial para Ana Rafaela Medeiros e, mais recentemente, Mônica Fujimoto, companheiras das agruras e das vitórias diárias de cada uma dessas vidas.

Imprescindível, por fim, agradecer aos caríssimos amigos que tanto contribuíram (seja acadêmica ou afetivamente) para a conclusão deste trabalho, especialmente Carlos Rosal de Ávila, Maria Cristine Lindoso, Amanda Visoto, Paula Baqueiro, Ana Paula Manrique e Vitor Boaventura. Agradecimento de destaque reservo à Clara Lacerda Accioly, que com paciência e carinho esteve ao meu lado a todo momento para mostrar não apenas que tudo daria certo, mas também o que Drummond disse que “foge a dicionários e a regulamentos vários”.

## RESUMO

Muitas vezes ignorado ou até rechaçado pela doutrina brasileira e com escassas referências no direito positivo, o controle externo consiste no exercício do poder de controle por entidade estranha à comunhão societária, comumente pela via de direitos oriundos de valores mobiliários específicos, de contratos celebrados com a controlada ou de outras situações de fato relevantes. Trata-se, portanto, de “poder de dominação *ab extra*”, exercido por sujeito que sequer integra algum dos órgãos sociais da empresa controlada. Ocorre que mesmo os esforços dogmáticos clássicos de descrição do poder de controle limitam-se, no caso do controle externo, a elencar hipóteses concretas de exercício de poder por agente externo à comunhão societária, deixando de definir propriamente o controle externo para simplesmente comentar intrincada casuística, muitas vezes sem sequer ressaltar os pontos que as hipóteses têm em comum. Diante disso, o presente trabalho se propõe a buscar respostas para a seguinte pergunta: De que maneira o controle empresarial externo se configura e quais as repercussões jurídicas de sua estruturação? Com isso, é possível tratar ao menos de uma hipótese fundamental, nomeadamente a de que, em se tratando o poder de controle de fenômeno geral do qual decorrem as espécies controle interno e controle externo, é necessário que, na ausência de presunções legais para a configuração do segundo (como ocorre com o primeiro), existam critérios capazes de assinalar a sua existência, de maneira a desencadear os efeitos jurídicos que são próprios ao exercício de poder de controle, sobretudo no que diz respeito à responsabilização dos gestores das sociedades. Para tanto, pretende-se, em primeiro lugar, expor o estado da arte da discussão a respeito da desagregação da empresa e o papel do poder de controle, para que, em seguida, seja explorado o papel da análise sociológica do poder para melhor compreensão do fenômeno. Por fim, o presente trabalho delineará as principais características do controle empresarial externo e buscará estruturar critério para a sua identificação, ressaltando também o regime de responsabilidade a ser aplicado ao controlador externo.

**Palavras-chave:** Direito Societário; Poder de controle; Controle externo.

## ABSTRACT

Usually ignored or even repelled by Brazilian legal scholars and even by the positive law, external control stands for the enforcement of corporate power by a non-shareholder entity, mostly through rights that arise from specific securities, contracts or other given factual situations. It is, however, an 'ab extra' kind of domination, enforced by a subject that is not even part of the dominated company. Even classical scholarly works are limited, in this scenario, to list concrete hypotheses of external controlling, setting aside the effort to adequately define this phenomenon in order to just annotate specific cases. Therefore, this research intends to look for answers for the following question: By which way does external corporate control present itself and which are the legal effects of its establishment? This way, it is possible to pursue at least one fundamental hypothesis: if external corporate control constitutes a special case of the general phenomenon of corporate control, it is necessary to structure criteria in order to certify its existence, hence producing the legal effects that correspond to the enforcement of corporate control, namely regarding the liability of corporate managers. In order to accomplish those objectives, this research intends, initially, to describe the state of the art of the discussions regarding the disintegration of the company form, in order to, afterwards, explore the role of the sociology of power for the understanding of this phenomenon. After that, this research intends to explore the main features of external corporate control and to structure a criterion for its identification, including the liability regime to be applied for external controllers.

**Keywords:** Corporate Law; Control power; External control.

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	6
-----------------	---

### CAPÍTULO 1

#### **PODER E RESPONSABILIDADE: PREMISSAS ESTRUTURAIS A RESPEITO DO CONTROLE EMPRESARIAL**

1.1 Considerações preliminares .....	13
1.2 A dissociação entre propriedade e controle enquanto paradigma fundante do direito societário moderno .....	15
1.3 O poder de controle em suas diversas formas: do controle interno ao controle externo	23
1.4 O desafio do equacionamento entre poder e responsabilidade .....	32

### CAPÍTULO 2

#### **A SOCIOLOGIA DO PODER COMO FERRAMENTA PARA A ANÁLISE DA ORGANIZAÇÃO DA ATIVIDADE ECONÔMICA**

2.1 Considerações preliminares .....	43
2.2 Formas jurídicas e poder econômico .....	49
2.3 Do poder econômico ao poder de controle .....	64
2.4 A análise jurídica do poder de fato: categorias operacionais de observação do fenômeno do controle externo .....	73

### CAPÍTULO 3

#### **O CONTROLE EMPRESARIAL EXTERNO COMO MECANISMO DE ORGANIZAÇÃO EMPRESARIAL**

3.1 Considerações preliminares .....	85
3.2 Caracterização do controle externo: da autoridade externa à dominação .....	87
3.3 Tipologias do controle externo: ensaio para a construção de um critério para sua identificação .....	97
3.4 Controle externo e dependência econômica.....	105

3.5 Controle externo e grupos econômicos.....	111
---	-----

## **CAPÍTULO 4**

### **A DEFINIÇÃO DA POLÍTICA FINANCEIRA COMO CRITÉRIO DE IDENTIFICAÇÃO DO CONTROLE EXTERNO E A RESPONSABILIZAÇÃO DO CONTROLADOR**

4.1 Considerações preliminares .....	119
4.2 A recondução das tipologias do controle externo ao critério da definição da política financeira .....	123
4.3 Interesse social e deveres do controlador externo .....	133
4.4 O regime de responsabilidade do controlador externo: perspectivas a partir da sociologia do poder .....	141
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>148</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>151</b>

## INTRODUÇÃO

A análise jurídica tem grande dificuldade para lidar com o fenômeno do poder. Isso porque, apesar de se tratar de elemento constitutivo do próprio direito enquanto discurso de autoridade e de constituir parte fundamental de diversos institutos jurídicos, não consiste propriamente em fenômeno jurídico. Por esse motivo, a aplicação da dogmática jurídica à realidade muitas vezes ignora fenômenos eminentemente factuais que, porém, podem vir a produzir efeitos jurídicos relevantes. Da mesma maneira, falar em poder econômico não significa fazer referência tão somente a cálculos de eficiência, à maximização de riquezas ou mesmo à redução de custos de transação, mas também a uma série de pressões sociais que constituem o pano de fundo das relações econômicas.

O poder de controle societário, nesse sentido, é campo fértil para a estruturação jurídica de situações de fato que decorrem diretamente do exercício do poder econômico. É evidente que, no meio negocial, existe um certo nível de concentração de poder – mesmo por que se trata de elemento fundante da economia pós-industrial<sup>1</sup> –, porém o simples fato de existir poder não significa que as instituições ficarão rendidas à força dos grandes agentes. Pelo contrário, o imperativo de organização jurídica da atividade econômica traz consigo, ao estruturar os fundamentos do Direito Societário, o pressuposto básico de que a todo poder deve corresponder a proporção adequada de responsabilidade, sob pena de subverter-se a própria noção de risco, sem a qual sequer se pode justificar a remuneração do empresário.

Nesse ponto, vale, desde logo, esclarecer que a noção de poder econômico a que este trabalho faz referência não é aquela comumente adotada pelo Direito da Concorrência, que tende a aproximá-la da ideia de poder de mercado – isto é, da possibilidade de determinado agente econômico agir de forma independente<sup>2</sup> – e, em última análise, de posição dominante – que igualmente implica independência, porém a despeito do comportamento de outros sujeitos<sup>3</sup>. O que se entende aqui por poder econômico é, talvez, algo mais elementar: trata-se de resultado do processo de centralização da riqueza que é próprio do sistema

---

<sup>1</sup> Ver: POLANYI, Karl. *The great transformation: the political and economic origins of our time*. Boston: Beacon Press, 2001.

<sup>2</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Poder econômico: a fenomenologia, seu disciplinamento jurídico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1967. p. 2

<sup>3</sup> “Colocadas essas premissas, a regulamentação do exercício da posição dominante e do poder econômico, que lhe é pressuposto, mostra-se simples. A posição dominante implica sujeição (seja dos concorrentes, seja de agentes econômicos atuantes em outros mercados, seja dos consumidores) àquele que o detém. Ao revés, implica independência, liberdade de agir sem considerar a existência ou o comportamento de outros sujeitos” (FORGIONI, Paula. *Os fundamentos do antitruste*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015. p. 261).

capitalista e não somente justifica a estruturação de mercados e o estímulo ao consumo, como também atribui aos titulares do capital a prerrogativa de moldar econômica, social e politicamente o contexto em que operam<sup>4</sup>. O poder econômico, dessa forma, é compreendido como o poder de comando exercido pelos agentes econômicos como resultado do processo de acumulação de capital, que, a nível microeconômico, traduz-se no poder de comando empresarial sobre os meios de produção ou, em outras palavras, em poder de controle empresarial<sup>5</sup>.

O fenômeno do poder de controle societário foi magistralmente abordado e teorizado por Fábio Konder Comparato em seu livro clássico *O poder de controle na sociedade anônima*, que atualmente conta com o valioso esforço de atualização de Calixto Salomão Filho<sup>6</sup>. Na obra em questão, o autor analisa, com riqueza de detalhes, a noção de poder de controle no direito brasileiro e o sentido que o conceito adquire em suas mais variadas formas, a repercutir diretamente sobre a responsabilização dos gestores das sociedades por ações. Conquanto seja o controle *societário* ou o controle *interno* o interesse principal de Comparato naquele trabalho – correspondendo, *grosso modo*, à prerrogativa de comando que se atribui ao detentor de participação societária relevante (seja ela total, majoritária ou minoritária) ou de poderes específicos outorgados pelos sócios (como ocorre no controle gerencial) –, o autor tece interessantes considerações a respeito de uma outra modalidade de controle: o controle externo.

Em que pese o pós-Segunda Guerra ainda trazer consigo concepção de controle fortemente relacionada à noção de vendas e publicidade, na década de 1950 já se visualizava a importância dos instrumentos financeiros para incrementar os ganhos das corporações. A empresa, então, paulatinamente descentraliza-se e desagrega-se, deixando de lado a demanda por produção e o desejo por vender mais produtos para dar lugar à noção segundo a qual a empresa é um conjunto de recursos manipuláveis financeiramente para incrementar lucros no

---

<sup>4</sup> Ver, por todos: COMPARATO, Fábio Konder. Capitalismo e poder econômico. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*. Número especial em memória do Prof. Washington Peluso Albino de Souza. pp. 167-195, 2013. pp. 167-173.

<sup>5</sup> “De qualquer modo, diríamos hoje, com maior precisão, que a centralização do capital é um processo ligado ao poder de controle, ou seja, o poder de comando empresarial, e não à propriedade pura e simples de bens pertencentes à empresa. No mundo empresarial contemporâneo, multiplicam-se os casos de macro-empresas controladas por minorias acionárias, ou até por administradores destituídos de ações (o *managerial control* da doutrina norte-americana), sem falar na existência de controles empresariais externos, exercidos pelo Estado ou por grandes credores da empresa” (COMPARATO, Op. cit., 2013, p. 187).

<sup>6</sup> COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

curto prazo<sup>7</sup>. A condução e a expansão da atividade empresarial, assim, passa a ser pautada não mais meramente por movimentos de compenetração societária orientados por sinergias entre os bens e serviços fornecidos pelas sociedades, mas sim pelos fluxos financeiros produzidos pelas atividades das empresas envolvidas. Assim, os bens e serviços deixam de ser avaliados segundo a sua essencialidade ao mercado para dar lugar a critérios exclusivamente financeiros, prescindindo de uma gestão especializada no ramo de atividades, porém elevando o conhecimento sobre finanças a ferramenta fundamental à atividade empresarial<sup>8</sup>.

A concepção financeira do controle empresarial, assim, torna-se dominante ao inculcar na mentalidade empresarial que o objetivo das sociedades deveria ser o de adequadamente alocar capital entre os seus vários departamentos e produtos com vistas a mais eficientemente obter retornos de curto prazo<sup>9</sup>. Tais objetivos têm o condão não somente de alterar a conformação interna das sociedades, mas antes de tudo de abrir novos canais de obtenção de ganhos financeiros. Por conseguinte, ingressam na lógica das sociedades empresárias agentes que, apesar de desvinculados do ramo em que opera a empresa em questão, detêm todos os atributos necessários para atender às suas necessidades financeiras, motivo pelo qual passam a ser parte fundamental da organização da atividade econômica. Daí a relevância do estudo do controle empresarial externo, produto direto da concepção financeira de controle que até hoje domina os mercados.

Muitas vezes ignorado ou até rechaçado pela doutrina brasileira e com escassas referências no direito positivo, o controle externo consiste no exercício do poder de controle por entidade estranha à comunhão societária, comumente pela via de direitos oriundos de valores mobiliários específicos, de contratos celebrados com a controlada ou de outras situações de fato relevantes. Assim, se os motivos que permeiam o controle societário já são quase imperscrutáveis, a exigir sofisticada interpretação dos deveres e responsabilidades previstos pela legislação para que se enderece adequadamente a violação de normas de conduta pelos gestores das sociedades<sup>10</sup>, com maior razão o direito brasileiro é lacunoso no que diz respeito ao controle externo.

---

<sup>7</sup> FLIGSTEIN, Neil. *The transformation of corporate control*. Cambridge: Harvard University Press, 1993. pp. 226-227.

<sup>8</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, pp. 228-229.

<sup>9</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, pp. 239-240.

<sup>10</sup> Importa esclarecer que, no presente trabalho, adota-se tratamento conjunto a controladores e administradores sob a alcunha de “gestores”, uma vez que, apesar de consistirem em posições distintas e com prerrogativas diversas, estão, como aduz Ana Frazão, sujeitos a regimes de responsabilidade semelhantes e igualmente correspondem a posições de poder relevantes no âmbito societário (FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 252). Em que

Note-se que mesmo a expressão “controle externo” causa algum estranhamento à primeira vista – sem falar na alta probabilidade de se cogitar estar tratando de matéria afeita aos Tribunais de Contas. Evidentemente, pareceria impreciso tratar de “controle societário externo”, já que o pressuposto a ser adotado é justamente o de que o controle, nessa hipótese, é factual e *não societário*, ao menos no sentido de que não decorre de participações societárias propriamente ditas. Daí o motivo pelo qual o presente trabalho optou por tratar de “controle empresarial externo”, a designar não a situação jurídica subjetiva oriunda da detenção de participações societárias, mas o poder de determinado agente – externo à comunhão societária – de determinar os rumos da empresa a ele subordinada<sup>11</sup>.

Trata-se, portanto, nas palavras de Fábio Konder Comparato, de “poder de dominação *ab extra*”, exercido por sujeito que sequer integra algum dos órgãos sociais da empresa controlada<sup>12</sup>. Ocorre, porém, que mesmo os esforços dogmáticos clássicos de descrição do poder de controle – como é o caso da obra de Comparato – limitam-se, na hipótese de controle externo, a elencar hipóteses concretas de exercício de poder por agentes externos à comunhão societária, deixando de definir propriamente o controle externo para simplesmente comentar intrincada casuística, muitas vezes sem sequer ressaltar os pontos que as subespécies formuladas têm em comum.

Tal estado de coisas adquire especial gravidade diante do estágio atual de desagregação da empresa e de contratualização dos processos produtivos, de modo que o arcabouço teórico-dogmático atualmente existente, destinado especialmente a endereçar questões relativas à macroempresa verticalizada, pode ser insuficiente. Em outras palavras, o controle externo passa a figurar no rol de mecanismos de gestão disponíveis aos agentes econômicos interessados em estruturar arranjos organizacionais que mais eficientemente reduzam os custos de operação do sistema econômico. Daí a relevância da reflexão acerca de tal fenômeno, notadamente sobre os critérios a serem observados para sua identificação e sobre o regime de responsabilidade a ser adotado.

Diante disso, o presente trabalho se propõe a buscar respostas para a seguinte pergunta: de que maneira o controle empresarial externo se configura e quais as repercussões jurídicas de sua estruturação? Com isso, é possível vislumbrar ao menos uma hipótese

---

pese tratar-se de estudo a respeito do controle externo e, por conseguinte, dos deveres e responsabilidades do controlador externo, por vezes faz-se necessária a referência conjunta às duas categorias de gestores.

<sup>11</sup> RAMUNNO, Pedro Alves Lavacchini. *Controle societário e controle empresarial: uma análise da influência sobre o controle empresarial pelo Estado brasileiro*. São Paulo: Almedina, 2017. pp. 34-35.

<sup>12</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 89.

fundamental, nomeadamente a de que, em se tratando o poder de controle de fenômeno geral do qual decorrem as espécies controle interno e controle externo, é necessário que, na ausência de presunções legais para a configuração do segundo (como ocorre com o primeiro), existam critérios capazes de assinalar a sua existência, de maneira a desencadear os efeitos jurídicos que são próprios ao exercício de poder de controle, sobretudo no que diz respeito à responsabilização dos gestores das sociedades.

É evidente que o presente trabalho não é o primeiro a tratar do controle empresarial externo. Além da já mencionada obra de Fábio Konder Comparato, diversos autores<sup>13</sup>, orientados justamente pela relevância do poder de fato exercido sobre determinada sociedade, já se debruçaram sobre o fenômeno do controle externo e sobre as formas por meio das quais tal fenômeno se manifesta, levando a cabo importantes iniciativas de sistematização e teorização a seu respeito. No entanto, em que pesem os esforços dos aludidos autores para a construção dogmática do fenômeno do controle externo, parece ainda haver importante lacuna teórica no que diz respeito à sua identificação e às suas consequências jurídicas, faltando critérios que sejam capazes de endereçar a questão.

Dessa maneira, o presente trabalho tem como objetivo central, a partir da análise dos pressupostos do exercício do poder econômico por agentes privados e da literatura jurídico-dogmática acerca do tema – bem como da escassa jurisprudência existente sobre a matéria –, estruturar proposta de critério de identificação do controle empresarial externo que faça jus aos elementos econômicos e sociais que dizem respeito ao poder de dominação de fato que se implementa em determinadas relações.

Para tanto, o presente trabalho iniciará tratando do poder de controle de maneira geral, com vistas a expor a importância do controle na organização da atividade econômica, sobretudo a partir da dissociação da propriedade das participações societárias da gestão das sociedades, a justificar o desenvolvimento das várias modalidades de exercício desse poder atualmente consagradas pela doutrina. Com a exposição das características gerais do poder de controle, notadamente segundo os escritos de Berle e Means e de Fábio Konder Comparato, pretende-se desde logo sinalizar a relevância da ascensão do controle externo como forma

---

<sup>13</sup> A título exemplificativo: COSTA, Carlos Celso Orcesi. Controle externo nas companhias. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 44, pp. 70-75, out./dez. 1981; MACEDO, Ricardo Ferreira. *Controle não societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2004; GUIDUGLI, João Henrique. *Controle externo contratual: o desenvolvimento da empresa e os grupos de contratos sob o direito societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

inovadora de organização da atividade econômica, vindo diretamente ao encontro da tendência de desagregação da empresa.

Em seguida, no segundo capítulo, serão tecidas algumas considerações acerca do poder econômico e da dificuldade de uma abordagem exclusivamente jurídica da matéria, partindo-se especialmente dos pressupostos traçados por José Alexandre Tavares Guerreiro em seu artigo *Sociologia do poder na sociedade anônima*. Com isso, será possível visualizar que as teorias políticas, sociológicas e econômicas têm potencial explicativo extremamente relevante para fenômenos que, como o poder de controle, importam sobremaneira ao direito. A reflexão sobre o que se denomina também aqui por “sociologia do poder” é útil para que se demonstre de que maneira influências eminentemente fáticas podem ser traduzidas em relações de autoridade que, observados determinados requisitos, podem tornar-se verdadeiras relações de controle.

No terceiro capítulo, o presente trabalho irá se debruçar sobre o fenômeno do controle externo propriamente dito, analisando os aspectos jurídicos dos elementos eminentemente fáticos subsumíveis à categoria do controle. Além disso, busca-se investigar em que medida as sistematizações e tipologias do controle externo até o momento elaboradas pela doutrina brasileira podem servir para fornecer critérios aptos à identificação do fenômeno. Por fim, no intuito de identificar o controle externo enquanto fenômeno autônomo e dotado de características próprias e de maneira a evitar eventuais reducionismos, pretende-se discorrer sobre a relação desse fenômeno com noções próximas, como é o caso da dependência econômica e dos grupos econômicos.

Finalmente, no quarto capítulo, pretende-se alinhar as características de um critério de identificação do controle externo: a definição da política financeira, aspecto capaz de afetar fundamentalmente a “infraestrutura” das atividades da controlada e, por conseguinte, produzir verdadeira dominação sobre aspectos administrativos, comerciais, e outros elementos integrantes de sua “superestrutura”. Tal conclusão decorre justamente da recondução de aspectos ressaltados pelas tipologias do controle externo à característica comum de intervenção sobre a política financeira.

Além disso, partindo-se novamente da premissa de que o controle externo se apresenta como verdadeira forma de organização da atividade econômica, é de rigor que se reflita a respeito da repercussão do acolhimento do fenômeno pelo direito brasileiro sobre os aspectos que condicionam a responsabilização de gestores de sociedades de maneira geral. É

o caso do interesse social, relevante baliza para a conduta dos gestores, que se altera fundamentalmente quando se está a tratar não de controlador que retira sua legitimidade de direitos subjetivos associados à participação no capital social, mas de vínculo diverso que o legitima a dominar a sociedade controlada. Evidentemente, tal dominação não pode se instalar sem que exista o adequado regime de responsabilidade, motivo pelo qual o quarto capítulo também se dedicará a refletir sobre a responsabilização do controlador externo.

Dessa maneira, entende-se que o controle empresarial externo poderá passar a ser, se não acolhido como categoria jurídica ou ao menos como fenômeno digno de produzir efeitos juridicamente relevantes, menos negligenciado por uma jurisprudência que ou o ignora ou o emprega sem grande compromisso teórico-dogmático, de modo a evitar reducionismos e permitir, de um lado, que a atividade econômica legítima possa ser exercida sem maiores dificuldades, e, de outro, que hipóteses de exercício de poder econômico por intermédio de arranjos organizacionais sofisticados não se transformem em verdadeiros casos de “irresponsabilidade organizada”.

## CAPÍTULO 1

### PODER E RESPONSABILIDADE: PREMISSAS ESTRUTURAIS A RESPEITO DO CONTROLE EMPRESARIAL

*“We live under a system described in obsolete terms”<sup>14</sup>.*

*(Adolf A. Berle Jr.)*

#### 1.1 Considerações preliminares

No prefácio de seu livro clássico *O poder de controle na sociedade anônima*, Fábio Konder Comparato acertadamente pontua que “[o] estudo das sociedades mercantis sob a ótica do poder sempre foi algo de estranho à doutrina jurídica tradicional”<sup>15</sup>. Diante disso, o autor magistralmente descreve e problematiza os meandros do poder de controle no direito brasileiro, produzindo estudo verdadeiramente seminal no campo do Direito Societário e vindo a inspirar diversas reflexões relevantes a respeito da natureza dinâmica desse fenômeno. O próprio Comparato, em verdade, ressalta a importância de um estudo perene sobre o tema, sob pena de o poder econômico sobrepujar as ferramentas de análise jurídica disponíveis.

O controle empresarial é, antes de tudo, poder em sentido estrito, tendo em vista que é capaz de afetar profundamente a esfera jurídica alheia<sup>16</sup>. Em se tratando de exercício de poder, espera-se não somente que seja ele legitimado de maneira minimamente aceitável e que esteja sujeito a patamares suficientes de transparência, mas principalmente que ao seu

---

<sup>14</sup> BERLE JR., Adolf. *Power without property*. Nova Iorque: Harcourt, Brace & World, 1959. p. 27. Tradução livre: Vivemos sob um sistema descrito em termos obsoletos.

<sup>15</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. IX.

<sup>16</sup> “A moderna doutrina germânica elaborou a noção de poder, como um direito de atuação sobre a esfera jurídica alheia, distinguindo direitos formadores (*Gestaltungsrechte*), poderes *stricto sensu* (*Machtbefugnisse*) e direitos de gestão ou administração (*Verwaltungsrechte*). Enquanto os primeiros, também denominados ‘direitos potestativos’ na Itália, se exercem no interesse do próprio titular, todos os demais existem no interesse dos sujeitos sobre cuja esfera jurídica produzem efeitos. O controle entra na categoria dos poderes propriamente ditos (*Machtbefugnisse*), pois comporta, diversamente dos direitos de gestão ou administração, a prerrogativa própria, e não apenas derivada, de disposição dos bens alheios” (COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978. p. 105).

titular se apliquem as responsabilidades correspondentes. Daí também a interessante aproximação do poder empresarial ou econômico ao poder político, já que igualmente o poder empresarial deve estar sujeito a limitações e a estruturas capazes de legitimar seu exercício, sobretudo no que diz respeito à possibilidade de responsabilização de seus titulares quando da constatação de abusos.

Tal preocupação ganha extrema relevância na medida em que se altera o cenário em que se desenvolve a atividade econômica, sobretudo diante da progressiva substituição da macroempresa que consagrou o capitalismo do século XX por um modelo desverticalizado, permeado por estruturas contratuais inovadoras e, ainda, pela tecnologia, trazendo ao Direito Societário uma nova pergunta fundamental: o que é a empresa nos dias de hoje? Logicamente, a construção de respostas a essa questão passa por uma revisão dos conceitos tradicionais de empresa, porém sem desnaturar as suas características principais, nomeadamente a assunção de riscos – elemento que verdadeiramente legitima o lucro do empresário – e, por conseguinte, a correlação entre poder e responsabilidade.

Por mais que se sustente que a relação entre poder e responsabilidade tenha se alterado sobremaneira a partir da consagração da tese da dissociação entre propriedade e controle – especialmente a partir da obra de Berle e Means, ainda que seja possível recuperar ideia semelhante na obra de autores clássicos como Adam Smith e Karl Marx, como se mostrará a longo do presente capítulo –, a garantia do adequado equacionamento entre esses fatores é que permite a responsividade da atividade empresarial aos diversos interesses que a permeiam, alcançando tanto os sócios como os demais sujeitos afetados, como é o caso de trabalhadores, consumidores, poder público, concorrentes, dentre outros.

Para que se analise os elementos constitutivos das novas formas de organização da atividade econômica, é preciso retornar às bases da estruturação jurídica do controle societário, partindo da clássica tese da dissociação entre propriedade e controle. Tal constatação é fundamental para a correta apreensão das dinâmicas de poder que permeiam a macroempresa contemporânea, abarcando desde presunções oriundas da detenção de maiorias societárias até a estruturação de uma casta de administradores que, diante da pulverização do capital e da leniência dos sócios, acaba por verdadeiramente ditar os rumos das sociedades empresárias. A simples análise desses pressupostos tradicionais já é capaz de interligar o desenvolvimento dos mecanismos de controle societário à evolução do capitalismo

moderno<sup>17</sup>, porém o que se pretende demonstrar ao longo do presente trabalho é que essas premissas não exaurem o tema.

Diante dessas questões, este capítulo tem por objetivo expor os pressupostos e o estado da arte das discussões sobre o poder de controle no Direito Societário brasileiro, iniciando com a exposição dos fundamentos da tese da separação entre propriedade e controle, de maneira a demonstrar a importância do poder de controle para a compreensão da natureza dinâmica das relações societárias. Em seguida, pretende-se tratar das categorias nas quais se divide o fenômeno do poder de controle, nomeadamente a partir das tipologias de Berle e Means e de Fábio Konder Comparato.

Importa, nesse ponto, ressaltar que o foco principal do capítulo será o controle interno, espécie de controle mais bem desenvolvida pela doutrina brasileira, apenas sinalizando as características do controle externo, a ser tratado com maior profundidade nos Capítulos 3 e 4 do presente trabalho. Por fim, em um esforço de articulação dos conceitos apresentados, pretende-se delinear as repercussões da noção de poder de controle acolhida pela dogmática jurídica brasileira para que se compreenda de maneira mais adequada a complexa relação entre poder e responsabilidade, que deve servir de baliza interpretativa inclusive para formas inovadoras de organização da atividade econômica, sob pena de se legitimar verdadeira irresponsabilidade organizada.

## **1.2 A dissociação entre propriedade e controle enquanto paradigma fundante do Direito Societário moderno**

---

<sup>17</sup> “Il fenomeno economico-sociale sottostante alla mutata struttura della società per azioni è stato identificato in una evoluzione del capitalismo moderno, descrivibile in termini di separazione fra proprietà e controllo della ricchezza. All'una o all'altro corrisponderebbero due diverse classi sociali: chi esercita il controllo della ricchezza, ossia gli amministratori delle grandi società, forma una classe sociale del tutto differenziata rispetto a quella dei proprietari del capitale. Chi detiene la ricchezza non l'amministra: lascia che altri l'amministri per suo conto; chi amministra la ricchezza non ne è proprietario e non ne trae personale vantaggio economico: egli non à, di regola, docio né, di conseguenza, partecipa alla distribuzione degli utili” (GALGANO, Francesco. *Le società in genere. Le società di persone*. In: CICU, Antonio; MESSINEO, Francesco; MENGONI, Luigi. *Trattato di diritto civile e commerciale*. Milão. Giuffrè, 2007. p. 121). Tradução livre: O fenômeno econômico-social relativo às mudanças na estrutura da sociedade por ações consiste em uma evolução do capitalismo moderno, descritível em termos de separação entre propriedade e controle da riqueza. A uma ou ao outro correspondem diversas classes sociais: quem exerce o controle da riqueza, nomeadamente os administradores das grandes sociedades, forma uma classe social fundamentalmente diferenciada daquela dos proprietários do capital. Quem detém a riqueza não a administra: deixa que outros o façam em seu lugar; quem administra a riqueza não é proprietário e não auferem vantagens econômicas pessoais: regra geral, não participam da distribuição dos lucros.

O estudo das organizações econômicas é marcado por uma série de transformações nas formas jurídicas e na dinâmica competitiva que condicionam a estruturação de entes empresariais. Tais transformações fazem parte do próprio desenrolar do modo de produção vigente e da conformação do poder econômico na sociedade capitalista, que, para garantir que o sistema econômico seja capaz de impulsionar os seus agentes no sentido da inovação, do crescimento e da expansão, deve fornecer uma arquitetura jurídica capaz de acolher e promover os seus interesses<sup>18</sup>.

Nesse sentido, ainda que, conforme aduz Jürgen Kocka, a forma empresarial não seja traço essencial do capitalismo, tais demandas produzem forte tendência de organização da atividade econômica por meio de empresas, unidades de decisão e ação por meio das quais os sujeitos se organizam hierarquicamente para a exploração despersonalizada de suas atividades<sup>19</sup>. Com efeito, mesmo os entes empresariais são gradativamente ressignificados, deixando de constituir meros instrumentos jurídicos de organização das transações e pulverização dos riscos para representar verdadeiras instituições sociais, agregando à propriedade dos meios de produção uma série de deveres e responsabilidades destinados a proteger a própria empresa e os demais sujeitos afetados por suas atividades<sup>20</sup>.

Diante dessa transformação, pontua Georges Ripert que um instrumento jurídico mostrou-se fundamental para a consolidação do regime capitalista: a sociedade por ações, ferramenta por excelência para a reunião do capital necessário à produção destinada à sociedade de massas<sup>21</sup>. A empresa verticalizada, assim, assume especial protagonismo no

---

<sup>18</sup> Ver: FLIGSTEIN, Neil. *The architecture of markets: An economic sociology of twenty-first-century capitalist societies*. Princeton: Princeton University Press, 2001. pp. 8-10. No mesmo sentido: “Atrás da antítese entre lei natural da economia – neutras, absolutas e objetivas – e leis históricas – dependentes do querer humano – sempre se agita a luta política, sempre se confrontam ideologias ou visões da sociedade. Conflito entre uma e outra política, e não entre política e apolítica neutralidade. Quando se afirma que o direito determina a economia, e o mercado se resolve no estatuto de normas, não se propõe um ou outro regime de trocas, uma ou outra disciplina da propriedade, mas somente se recorda o elementar pressuposto de todas as estruturas: a vontade política, traduzida em instituições jurídicas” (IRTI, Natalino. A ordem jurídica do mercado. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. v. 46, n. 145, pp. 44-49, jan./mar. 2007. pp. 46-47).

<sup>19</sup> KOCKA, Jürgen. *Capitalism: a short history*. Princeton: Princeton University Press, 2014. p. 21.

<sup>20</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, pp. 14-16.

<sup>21</sup> “A sociedade anônima é um instrumento maravilhoso criado pelo capitalismo moderno para coletar a economia em favor da fundação e da exploração das empresas. É ridículo, já o disse, ver apresentar como fim de reforma das sociedades a defesa da economia. A sociedade por ações não foi construída para defendê-la mas para conquistá-la. É uma máquina jurídica tão útil quanto as que a indústria utiliza. A ciência do direito conhece, ela também, uma era de maquinismo. Chega um momento onde as relações entre os homens se tornam muito numerosas, muito complexas e muito variadas para que possam ser criadas ou transmitidas pelo simples jogo da troca contratual de vontades individuais. O legislador põe então à disposição dos homens os mecanismos jurídicos úteis às suas transações” (RIPERT, Georges. *Aspectos jurídicos do capitalismo moderno*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1947. p. 118).

século XX, circunstância que se deve à sua aptidão para difundir o investimento<sup>22</sup> e concentrar esforços e informações para a obtenção de produtos inovadores e lucrativos, vindo inclusive a criar novos mercados em razão de seu “planejamento eficiente a médio e longo prazo, fundado na pesquisa, na infra-estrutura industrial, no auto-financiamento, e na extensão da rede comercial”<sup>23</sup>. A sociedade anônima, desse modo, não se trata meramente de resposta a anseios financeiros de investidores – apesar de desempenhar papel relevante no contexto do capitalismo financeiro –, mas também a imperativos organizacionais, no sentido de garantir a separação dos poderes organizativos e a especialização dos fatores de produção, da gestão e do trabalho<sup>24</sup>.

As teorias econômicas do século XIX, pautadas na produtividade e na acumulação do capital como bases fundamentais do capitalismo<sup>25</sup>, contudo, partiam da concepção quase dogmática de que a propriedade dos meios de produção, o seu controle interno e o direito aos lucros de uma empresa deveriam necessariamente estar centrados nas mesmas pessoas. Trata-se do que Dahl denominou por “um dos maiores mitos do século XIX”, circunstância que, por mais que servisse às finalidades dos socialistas de tomar a propriedade dos meios de produção (e, por conseguinte, tomar os poderes a ela inerentes), ignorava tendências fundamentais da concentração do poder econômico<sup>26</sup>.

Basta notar que, em que pese o princípio majoritário sempre ter sido assegurado nas sociedades empresárias – e, com maior ênfase, nas sociedades por ações –, este foi

---

<sup>22</sup> “A sociedade anônima apresentou-se como o instrumento típico da grande empresa capitalística e, com efeito, surgiu e se desenvolveu com este sistema econômico e em relação às suas exigências; meio para a mobilização das economias de vastas camadas da população e para a conseguinte difusão da inversão, instrumento jurídico para a realização dos projetos de uma economia que se ia renovando de maneira radical” (ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945. p. 317).

<sup>23</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970. p. 5. Em sentido semelhante se posiciona Alfredo Lamy Filho: “O direito da empresa, ainda em formação, não completou seu ciclo, e a rigor não se restringe ao campo mercantil, mas alcança outras esferas como a fiscal e a trabalhista. Ocorre que a organização jurídica da empresa, especificamente da grande empresa – privada, multinacional, mista ou estatal –, da megaempresa, que dominou a cena da economia moderna – reveste, em geral, a forma de sociedade anônima. Com efeito, desde seu nascimento, nas Companhias Colonizadoras, a forma anônima impôs-se como o meio mais adequado para mobilizar sócios e capitais, dadas as suas duas características básicas: a limitação da responsabilidade de todos os sócios e a livre circulabilidade das participações societárias incorporadas na ação” (LAMY FILHO, Alfredo. Considerações sobre a elaboração da Lei de S.A. e de sua necessária atualização. *Revista de direito bancário e do mercado de capitais*. v. 51, jan. 2011).

<sup>24</sup> ANTUNES, José Engrácia. Estrutura e responsabilidade da empresa: o moderno paradoxo regulatório. *Revista DireitoGV*. v. 1, n. 2, pp. 29-68, jun./dez. 2005. pp. 32-33.

<sup>25</sup> Ver: MARSHALL, Alfred. *Principles of economics*. Londres: Macmillan and Co, 1890; MARX, Karl. *O capital*. São Paulo: Nova Cultura, 1985. v. I, pp. 828-882. Marx, em verdade, passa a antecipar a dissociação entre propriedade e controle em escritos posteriores, como se verá na sequência. Nesse sentido, ver: MARX, Karl. *Capital: a critique of political economy*. Londres: Penguin Books, 1981. v. 3, pp. 510-512.

<sup>26</sup> DAHL, Robert. *After the revolution? Authority in a good society*. New Haven: Yale University Press, 1970. pp. 103-104.

garantido em razão do número de ações, e não em função da pessoa do acionista<sup>27</sup>, demonstrando-se o caráter plutocrático do sistema, agravando-se com o aumento da complexidade das questões técnicas e financeiras das companhias, que cresce junto da base acionária da macroempresa<sup>28</sup> e, conseqüentemente, da variedade dos perfis dos sócios, na medida em que se passa a admitir a presença de investidores sem interesse direto na gestão dos negócios sociais<sup>29</sup>.

Ainda que seja possível verificar antecipações dessa conclusão em autores como Adam Smith<sup>30</sup>, Karl Marx<sup>31</sup> e Thornstein Veblen<sup>32</sup>, foi com a obra seminal de Berle e Means

---

<sup>27</sup> Apesar de se tratar de regra geral na atualidade, é importante notar que tal afirmação pode não ser verdadeira se colocada em perspectiva histórica. Basta notar, a título de exemplo, que o *Codice di Commercio* italiano de 1882 previa, em seu artigo 157, a figura do chamado “voto escalar”, que, de um lado, buscava garantir que todo acionista teria pelo menos um voto, porém, de outro, reduzia progressivamente os direitos de voto à proporção que crescia a participação no capital social. Confira-se: “[...] ogni socio ha un voto ed ogni azionista ha un voto fino a cinque azioni da lui possedute. L’azionista que possiede più di cinque e fino a cento azioni, ha un voto ogni cinque azioni, e se ne possiede più di cento ha un voto per ogni venticinque azioni”. Tradução livre: Cada sócio tem um voto e cada acionista tem um voto se possuir até cinco ações. O acionista que possuir mais de cinco e menos de cem ações, tem um voto a cada cinco ações, e, se possui mais de cem, tem um voto para cada vinte e cinco ações. Ver, nesse sentido: D’ATTORRE, Giacomo. *Il principio di egualianza tra soci nelle società per azioni*. Milão: Giuffrè, 2007. p. 17.

<sup>28</sup> Alfredo Lamy Filho, em retrospectiva do desenvolvimento histórico do Direito Comercial, pontua a relevância da dissociação entre propriedade e controle: “Em verdade, nessa fase do capitalismo, empresa e empresário se sobrepõem, como as funções diferentes nos organismos primitivos. Breve, porém, as imposições da competitividade, essencial ao espírito do capitalismo, a necessidade de crescer para sobreviver, o imperativo de mobilização de novos capitais para atender a empreendimentos cada vez maiores e mais complexos, ultrapassam as forças dos capitalistas e os obrigam a buscar novas formas de associação que levaria a conseqüências de várias ordens, dentre as quais sobreleva a dissociação entre empresa e empresário” (LAMY FILHO, Alfredo. A sociedade por ações e a empresa (Material para debate em aula no IEDE – Instituto de Estudos do Direito da Economia, em 1998). In: \_\_\_\_\_. *Temas de S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 2007. p. 25).

<sup>29</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, pp. 76-77.

<sup>30</sup> “The trade of a joint stock company is always managed by a court of directors. This court, indeed, is frequently subject, in many respects, to the control of a general court of proprietors. But the greater part of those proprietors seldom pretend to understand any thing of the business of the company; and when the spirits of faction happens not to prevail among them, give themselves no trouble about it, but receive contentedly such half yearly or yearly dividend, as the directors think proper to make them” (SMITH, Adam. *The wealth of nations*. Nova Iorque: The Modern Library, 2000. p. 800). Tradução livre: O comércio de uma sociedade por ações é sempre administrado por uma corte de diretores. Esta corte é frequentemente sujeita, em vários aspectos, ao controle de uma corte geral de proprietários. Mas a grande parte desses proprietários raramente finge entender qualquer aspecto dos negócios da companhia; e quando os espíritos de facção deixam de se manifestar entre eles, sequer se incomodam, mas contentemente recebem seus dividendos semestrais ou anuais, na medida em que os diretores entendam apropriada.

<sup>31</sup> “Capitalist production has itself brought it about that the work of supervision is readily available, quite independent of the ownership of capital. It has therefore become superfluous for this work of supervision to be performed by the capitalist. A musical conductor need in no way be the owner of the instruments in his orchestra, nor does it form part of his function as a conductor that he should have any part in paying the ‘wages’ of the other musicians” (MARX, Op. cit., 1981, v. 3, p. 511). Tradução livre: A produção capitalista demonstrou que o trabalho de supervisão está prontamente disponível, de maneira independente da propriedade do capital. Conseqüentemente, o desempenho de tal trabalho pelo capitalista tornou-se supérfluo. Um regente não precisa, de maneira alguma, ser o proprietário dos instrumentos de sua orquestra e tampouco faz parte da função de regente pagar os salários dos outros músicos. Tal aspecto foi notado por Fábio Konder Comparato (Op. cit., 1970, p. 72).

<sup>32</sup> “The material circumstances which underlie and enable the new order, which supply its working forces and limit its powers, are the state of the industrial arts and the manpower of the underlying population; and these

– *The Modern Corporation and Private Property* – que se demonstrou que a ascensão da macroempresa contemporânea está intimamente relacionada à construção de uma poderosíssima classe de administradores profissionais, decorrência direta da concentração de poder econômico na virada do século XIX para o XX. Segundo os autores, a organização da propriedade dos meios de produção sempre desempenhou papel fundamental no equilíbrio entre poderes na sociedade<sup>33</sup>, transcendendo as relações meramente econômicas para alcançar relações de poder nas esferas social e política<sup>34</sup>. A concentração do poder econômico, assim, seria traduzida em grandes empresas nas quais uma quantidade inumerável de indivíduos agregados seria controlada por uma fonte única de poder diretivo<sup>35</sup>.

Nesse sentido, o crescimento dos entes empresariais e a agregação de novos investidores levaria a uma maior dispersão da propriedade acionária e a uma gradativa redução do poder dos acionistas propriamente ditos, motivo pelo qual se abriria espaço para o exercício da autoridade centralizada em torno da administração<sup>36</sup>. Salientam os autores, porém, que nem sempre a concentração de poder econômico levará à dispersão de capital, hipótese em que a parte mais substancial das ações será detida pela minoria dos acionistas – no mais das vezes, pessoas jurídicas –, que, da mesma maneira, exercerão um controle fundamentalmente apartado das situações patrimoniais dos demais acionistas<sup>37</sup>. No âmbito dessas transformações, por conseguinte, o proprietário entrega os poderes oriundos de seu investimento a um controlador autônomo, contentando-se com sua posição de mero recipiente de ganhos de capital<sup>38</sup>.

Em que pese serem as conclusões de Berle e Means a princípio inadequadas a contextos diversos do verificado nos Estados Unidos no início da década de 1930 – como é o

---

forces have come up into their present state by an irrepressible growth, and they are still engaged in a sweeping advance which is pushing them farther and farther from their point of departure. But the control of these industrial powers, and the decision as to what, when, and how much work shall be done by them, is vested in the absentee owners of the country's resources" (VEBLEN, Thornstein. *Absentee ownership and business enterprise in recent times: the case of America*. Londres: George Allen & Unwin, 1924. pp. 209-210). Tradução livre: As circunstâncias materiais que autorizam a nova ordem, que supre suas forças de trabalho e limita seus poderes, são o estado das artes industriais e da mão de obra da população afetada; e essas forças chegaram ao estado em que se encontram por um grande crescimento, e ainda se encontram em franco avanço, que as impulsiona para cada vez mais longe de seu ponto de partida. Mas o controle dessa força industrial, e a decisão sobre o que, quando e quanto trabalho deverá ser realizado, se dá na ausência dos proprietários dos recursos nacionais.

<sup>33</sup> BERLE JR., Adolf; MEANS, Gardiner. *The modern corporation and private property*. Nova Iorque: The Macmillan Company, 1933. pp. 1-2.

<sup>34</sup> Nesse sentido: BOWMAN, Scott R. *The modern corporation and american political thought: law, power and ideology*. University Park: The Pennsylvania State university Press, 1996. pp. 237-285.

<sup>35</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., p. 2.

<sup>36</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., p. 47.

<sup>37</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., pp. 48-49.

<sup>38</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., p. 3.

caso do Brasil, em que a concentração econômica não levou à construção de um gerencialismo, mas sim a altíssimos níveis de concentração acionária<sup>39</sup> e, ainda, a forte concentração de poder por intermédio de acordos parassociais mesmo nos casos de dispersão acionária<sup>40</sup> –, suas teses seguiram praticamente incontestes nos cinquenta anos subsequentes à publicação de sua obra máxima<sup>41</sup>. É somente no início dos anos 1980 que, especialmente com a ascensão dos teóricos da Escola de Chicago, passa-se a questionar mais enfaticamente nos Estados Unidos o que os autores construíram no início do século, chegando-se a afirmar que a recepção de sua obra nas décadas subsequentes à sua publicação foi “assustadoramente acrítica”<sup>42</sup>.

De acordo com Demsetz e Lehn, equivocam-se Berle e Means ao supor que a atribuição do poder a estruturas centralizadas de administração seria consequência da difusão da propriedade acionária, sobretudo pelo fato de que tal arranjo de poderes e competências dificilmente poderia ser tomado como eficiente. Ao contrário, a decisão dos sócios de alterar a estrutura acionária da empresa deve estar atenta às consequências do afrouxamento do controle sobre a gestão da sociedade, uma vez que tal transformação implicaria aumento de custos e redução dos lucros devidos a cada acionista, o que somente seria eficiente mediante a redução dos custos de aquisição do capital<sup>43</sup>.

Isso porque, na mesma linha, a definição da forma organizacional destinada a ordenar direitos de propriedade e controle estaria relacionada aos ganhos de produtividade

---

<sup>39</sup> EIZIRIK, Nelson Laks. O mito do controle gerencial: alguns dados empíricos. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. v. 26, n. 66, pp. 103-106, abr./jun. 1987. Disfunção semelhante foi notada por Galgano no contexto europeu: “Bisogna però dire che la teoria della dissociazione fra proprietà e controllo della ricchezza non coglie un aspetto universale del capitalismo odierno; riflette, piuttosto, i caratteri propri della corporation americana, con capitale interamente ripartito fra una grande massa di piccoli azionisti o detenuto da investitori professionali (fondi comuni, fondi pensione ecc.), interessati solo alla redditività del loro investimento. Il capitalismo europeo, per contro, è ancora un capitalismo concentrato in mani imprenditoriali; il suo carattere è il controllo minoritario delle società” (GALGANO, Op. cit., p. 122). Tradução livre: É necessário, porém, dizer que a teoria da dissociação entre propriedade e controle da riqueza não tem aspecto universal no capitalismo moderno; reflete, na verdade, o caráter próprio da corporation norte-americana, com capital inteiramente repartido entre uma grande massa de pequenos acionistas ou detido por investidores profissionais (fundos comuns, fundos de pensão, etc.), interessados apenas nos rendimentos de seu investimento. O capitalismo europeu, ao contrário, é um capitalismo concentrado em mãos empresariais; sua característica é o controle minoritário das sociedades”.

<sup>40</sup> Ver: GORGA, Érica. Corporate control and governance after a decade from “Novo Mercado”: changes in ownership structures and shareholder power in Brazil. In: HILL, Jennifer G.; THOMAS, Randall S. *Research handbook in shareholder power*. Nova Ioque: Elgar, 2015.

<sup>41</sup> BRATTON, William W. Berle and Means reconsidered at the century’s turn. *The journal of corporation law*. v. 26, pp. 737-770, 2001. p. 737.

<sup>42</sup> STIGLER, George J.; FRIEDLAND, Claire. The literature of economics: the case of Berle and Means. *The Journal of Law and Economics*. v. 26, n. 2, pp. 237-268, jun. 1983. p. 258.

<sup>43</sup> DEMSETZ, Harold; LEHN, Kenneth. The structure of corporate ownership: causes and consequences. *Journal of political economy*. v. 93, n. 6, pp. 1155-1177, dez. 1985. p. 1174.

oriundos da concentração desses poderes e, ainda, aos custos de informação necessários à operação nos mercados a partir de uma ou outra forma de condução da empresa<sup>44</sup>. Em sentido complementar, pontua Williamson que a conformação do controle sobre recursos relevantes e, em última análise, sobre a condução das organizações, será condicionada pelo impulso de redução de custos de transação, abordagem que justifica a dissociação do poder de controle da titularidade sobre o capital, operando-se de maneira seletiva para eleger as formas organizacionais mais adequadas para gerir recursos e tomar decisões críticas<sup>45</sup>.

Nessa linha, na atualidade, autores como Gerald Davis anunciam o “crepúsculo de Berle e Means”, uma vez que atualmente já não se verifica, mesmo nos Estados Unidos, o mesmo contexto de dispersão acionária e de concentração de recursos, sobretudo diante das empresas de alta tecnologia, da desagregação da empresa, da terceirização da produção, do crescimento da importância dos ativos intangíveis, bem como de outras circunstâncias que demonstram que as companhias estudadas pelos autores têm rareado cada vez mais na economia contemporânea<sup>46</sup>.

Em verdade, em entrevista de 1968, o próprio Adolph Berle expressou preocupação diante do progressivo aumento em poder e tamanho de investidores institucionais, nomeadamente dos grandes bancos comerciais, que à época já detinham participações de espantosa monta em percentual bastante significativo das empresas norte-americanas<sup>47</sup>. Não é por acaso que diversos autores apontam como um dos principais equívocos de Berle e Means o fato de terem ignorado o papel dos bancos, capazes de controlar grandes conjuntos de empresas mesmo sem a necessidade de vínculos societários, bastando a eles a implementação de pressões financeiras por meio das quais poderiam moldar as decisões das companhias subordinadas<sup>48</sup>. Tais constatações vão diretamente ao encontro do fenômeno objeto do presente trabalho – como se mostrará com maior profundidade nos capítulos seguintes –, uma vez que o endividamento pode ser capaz de instaurar verdadeiras

---

<sup>44</sup> Ver: ALCHIAN, Armen A.; DEMSETZ, Harold. Production, information costs and economic organization. *The American Economic Review*. v. 62, n. 5 pp. 777-795, dez. 1972.

<sup>45</sup> WILLIAMSON, Oliver E. The economics of organization: the transaction cost approach. *American Journal of Sociology*. v. 87, n. 3, pp. 548-577, nov. 1981. pp. 572-573.

<sup>46</sup> DAVIS, Gerald F. The twilight of the Berle and Means corporation. *Seattle university Law Review*. v. 34, pp. 1121-1138, 2011.

<sup>47</sup> ROSEN, G. R. The new realities of corporate power. *Dun's Review*. v. 92, pp. 43-44, dez. 1968.

<sup>48</sup> Ver: COREY, Lewis. *The House of Morgan: a social biography of the masters of money*. Nova Iorque: G. H. Watt, 1930; FARRAR, Donald E. Commercial banks, trust departments, and concentration of power: a legacy of Glass-Steagall. *Journal of comparative corporate law and securities regulation*. v. 4, pp. 237-257, 1982; MIZRUCHI, Mark S. Berle and Means revisited: the governance and power of large U.S. corporations. *Theory and society*. v. 33, n. 5, pp. 579-617, out. 2004.

situações de controle externo. O papel dos investidores institucionais, assim, ainda representa elemento fundamental na compreensão da organização da atividade econômica e das relações de dominação a ela subjacentes.

Em que pese a dificuldade de se encontrar comprovação empírica das inferências de Berle e Means, dificilmente se pode discordar de seu diagnóstico mais geral: a dissociação entre propriedade e controle criou novas dinâmicas de poder para os agentes empresariais, tanto interna quanto externamente. Por mais que se argumente que as ideias dos autores estejam desatualizadas ou mesmo completamente sepultadas quanto às consequências que traçam desde esse ponto de partida, a premissa em si ainda é referencial importante para a compreensão das transformações contemporâneas do Direito Comercial.

Naturalmente, as premissas de Berle e Means devem ser moduladas à contemporaneidade, para abarcar, por exemplo, os efeitos decorrentes das ações sem direito a voto, do empréstimo de ações<sup>49</sup> e do poder associado aos derivativos – o que afeta em grande medida a compreensão segundo a qual à propriedade de participações societárias há algum poder subjacente<sup>50</sup> –, dos poderes decorrentes das participações minoritárias – muitas vezes compreendidos como “poderes ocultos” aptos a afetar diretamente a estratégia comercial da empresa em questão<sup>51</sup> e mesmo a de concorrentes<sup>52</sup> –, dos contratos empresariais de longa duração<sup>53</sup> e da economia digital – cujos agentes passam a ser designados como verdadeiras “máquinas de paradoxos” perante as concepções tradicionais sobre a organização da atividade empresarial<sup>54</sup>.

---

<sup>49</sup> ROBERT, Bruno. A dissociação entre o exercício do direito de voto e o estado de sócio no mercado de capitais contemporâneo – o caso do empréstimo de ações. In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Direito societário contemporâneo II*. São Paulo: Malheiros, 2015. pp. 45-68.

<sup>50</sup> FORD, Cristie; LIAO, Carol. Power without property, still: Unger, Berle, and the derivatives revolution. *Seattle University Law Review*. v. 22, n. 4, pp. 889-929, 2010.

<sup>51</sup> HU, Henry T. C.; BLACK, Bernard. The new vote buying: empty voting and hidden (morphable) ownership. *Southern California Law Review*. v. 79, n. 4, pp. 811-908, maio 2006.

<sup>52</sup> ATHAYDE, Amanda; FUJIMOTO, Mônica. Brazil: Common Ownership by institutional investors and its impact on Competition. *Concurrences Competition Law Review*. v. 1, pp. 218-224, 2018.

<sup>53</sup> PRATA DE CARVALHO, Angelo Gamba. Os contratos híbridos como categoria dogmática: características gerais de um conceito em construção. *Revista Semestral de Direito Empresarial*, n. 19, pp. 181-229, jul./set. 2016; PRATA DE CARVALHO, Angelo Gamba. As redes contratuais como formas de organização da atividade econômica e a responsabilização de seus agentes. In: TEPEDINO, Gustavo et al. *Anais do VI Congresso do Instituto Brasileiro de Direito Civil*. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

<sup>54</sup> É como se posicionam Jansen e Littman, para quem a empresa virtual se movimenta de forma inovadora entre os conceitos clássicos de produção e negociação em mercados (*make or buy*). Segundo os autores, a empresa virtual oscila entre hierarquia, mercado e cooperação, entre desintegração vertical e reintegração virtual, entre produção e consumo (pro-sumo), entre concorrência e cooperação (coopetição), entre dependência e independência (interdependência autônoma), entre conhecimento globalizado e local (glocalização), entre integração espacial e deslocalização, entre miniaturização física e crescimento virtual, entre sincronização temporal e dessincronização, entre custos fixos e custos variáveis, entre materialização e desmaterialização, entre

A transformação social e tecnológica, assim, permitiu avanços bastante sofisticados, porém dificilmente seria possível cogitar deles sem a superação do paradigma de que propriedade e controle devem sempre andar juntos. Ainda que seja possível limitar o exercício de direitos de propriedade sobre participações societárias a direitos patrimoniais, o controle, por qualquer que seja a forma por meio da qual seja desenvolvido, deve necessariamente estar associado a regime de responsabilidade capaz de garantir os direitos e interesses de todos os sujeitos afetados pela atividade empresarial. Dessa maneira, pode-se minimamente evitar que arranjos sofisticados tornem-se verdadeiros campos de “irresponsabilidade organizada”, como se mostrará ao longo do presente capítulo.

### **1.3 O poder de controle em suas diversas formas: do controle interno ao controle externo**

Aceita a premissa de que propriedade e controle podem ser elementos dissociados, faz-se necessário explicitar as características fundamentais do poder de controle para que, na sequência, seja possível cotejá-las com os regimes de responsabilidade aplicáveis aos controladores e, nos capítulos subsequentes, com os elementos constitutivos da noção de controle externo. Interessa, nesse ponto, partir da sintética definição de Fábio Konder Comparato, segundo o qual o poder de controle é “a prerrogativa possuída pelo titular de um poder superior de impor suas decisões sobre o titular de um poder inferior”<sup>55</sup>, uma vez que reflete necessariamente uma hierarquização de funções, e não uma dominação direta, como ocorre, por exemplo, no poder diretivo do empregador sobre o empregado ou no poder familiar dos pais sobre filhos menores. Champaud, por sua vez, traz definição ainda mais específica ao pontuar que o controle nada mais é do que um poder de supervisão e reforma de

---

hierarquia e heterarquia. Tradução livre do original: “Die Virtuelle Unternehmung ist eine Paradoxiemaschine! Sie bewegt sich in den klassischen Paradoxien der Organisation und produziert zugleich neue. Die Virtuelle Unternehmung oszilliert zwischen Hierarchie, Markt und Kooperation, zwischen vertikaler Desintegration und virtueller Reintegration (integriertes Outsourcing), zwischen Produktion und Konsumtion (prosumerism), zwischen Konkurrenz und Kooperation (co-opetition), zwischen Abhängigkeit und Unabhängigkeit (autonome Interdependenz), zwischen Globalisierung und lokaler Kenntnis (Glokalisierung) zwischen räumlicher Integration und Delokalisierung, zwischen physischer Kleinheit und virtueller Größe, zwischen zeitlicher Synchronisation und Asynchronisation, zwischen fixen und variablen Kosten, zwischen Materialisierung und Dematerialisierung und zwischen Hierarchie und Heterarchie” (JANSEN, Stephan A.; LITTMANN, Peter. *Oszillodox: Virtualisierung – die permanente Neuerfindung der Organisation*. Stuttgart: Klett-Cotta, 2000. p. 90).  
<sup>55</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. X.

atos de gestão patrimonial, o que, em última análise, autoriza a direção das atividades da empresa<sup>56</sup>.

Já se antecipou, nos tópicos anteriores, que o poder de controle pode tanto ser interno à sociedade empresária (por vezes sendo designado como controle *de direito*), fundando-se, regra geral, na detenção de participações societárias, quanto pode ser externo (ou *de fato*), retirando sua legitimidade de instrumentos jurídicos distintos das participações societárias ou mesmo de relações de poder que não encontrem correspondência direta com institutos jurídicos específicos. No que diz respeito ao controle interno, a própria dissociação entre propriedade e controle já é capaz de levar à conclusão de que a detenção da maioria das participações societárias é apenas uma dentre várias outras formas de exercício de poder de controle<sup>57</sup>. Contudo, tarefa árdua é definir as modalidades de controle interno, o que se realizou, com maior aceitação pela doutrina e jurisprudência brasileiras, no âmbito da obra clássica de Fábio Konder Comparato *O poder de controle na sociedade anônima*, a partir da tipologia igualmente clássica de Berle e Means.

De acordo com Berle e Means, cinco grandes modalidades de poder de controle podem ser elencadas: (i) o controle pela propriedade “quase completa”; (ii) o controle majoritário; (iii) o controle por instrumento jurídico sem participação majoritária; (iv) o controle minoritário; e (v) o controle gerencial<sup>58</sup>. Segundo os autores, as primeiras três modalidades seriam *de direito*, na medida em que se baseiam na quantidade de participações societárias detidas pelo controlador, ao passo que as duas últimas seriam “extrajurídicas”, retirando sua legitimidade de uma base factual. Fábio Konder Comparato, por sua vez, elenca quatro modalidades, a saber: (i) o controle totalitário; (ii) o controle majoritário; (iii) o controle minoritário; e (iv) o controle administrativo ou gerencial. Tendo em vista a relação direta entre as duas classificações, pretende-se comentá-las em conjunto, de modo a destacar suas similaridades e dissonâncias.

A primeira modalidade de controle interno elencada por Berle e Means, isto é, o controle pela propriedade “quase completa” (*control through almost complete ownership*) diz respeito às empresas nas quais um único indivíduo ou um pequeno número de sujeitos deteria todas ou quase todas as participações societárias, conduzindo não somente a uma presunção

---

<sup>56</sup> CHAMPAUD, Claude. *Le pouvoir de concentration de la société par actions*. Paris: Librairie Sirey, 1962. p. 105.

<sup>57</sup> CHAMPAUD, Op. cit., 1962, p. 25.

<sup>58</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., p. 70.

de controle, porém também à identidade entre propriedade e controle<sup>59</sup>. Esse tipo de controle, comumente verificável nas empresas familiares, não se identifica com a sociedade unipessoal, em que não há nenhum interesse interno a ser levado em consideração, já que, “ainda que reduzida à mínima expressão, existe sempre uma minoria, potencial ou atual, desde que, bem entendido, a pluralidade de acionistas seja real e não meramente simulada”<sup>60</sup>.

Tal categoria não aparece no sistema estruturado por Fábio Konder Comparato, que prefere falar em controle totalitário, identificável “quando nenhum acionista é excluído do poder de dominação da sociedade, quer se trate de sociedade unipessoal, quer se esteja diante de uma companhia do tipo familiar (controle totalitário conjunto). Em tais hipóteses, a unanimidade é de rigor”<sup>61</sup>. Dessa maneira, Comparato inteligentemente supera a indefinição semântica da partícula “quase” adotada por Berle e Means para criar dois subtipos de controle totalitário: (i) o controle totalitário unitário, característico de sociedades unipessoais (como é o caso da subsidiária integral prevista pelos artigos 251 e seguintes da Lei das S/As, bem como da sociedade limitada unipessoal disciplinada pelo parágrafo único do artigo 1.052 do Código Civil, incluído pela Medida Provisória nº. 881/2019); e (ii) o controle totalitário conjunto, verificável em empresas com reduzida base societária, mormente com caráter familiar.

Em segundo lugar, destaca-se o controle majoritário, considerado o primeiro passo para a separação entre propriedade e controle<sup>62</sup>, já que consiste justamente na atribuição de poderes superiores àquele sujeito que detiver a maioria das participações societárias<sup>63</sup>, independentemente da existência de sócios minoritários<sup>64</sup>. Nesse sentido, pontua Comparato

---

<sup>59</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., p. 70.

<sup>60</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 54.

<sup>61</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., pp. 59-60.

<sup>62</sup> Justifica-se, diante disso, o fato de diversos autores, especialmente ao comentarem o texto da Lei das S/As, conceituarem o controle em geral segundo a noção de controle majoritário: “Caracteriza-se de uma maneira geral como acionista controlador a pessoa ou o grupo, que, além de representar a maioria do capital votante efetivo, exerce concretamente o poder de controle, dirigindo os destinos sociais, elegendo os administradores, orientando as deliberações sociais etc. ...” (MIRANDA JR., Darcy Arruda. *Breves comentários à Lei de Sociedades por Ações*. São Paulo: Saraiva, 1977. p. 170); “[O poder de controle é] o poder supremo da estrutura hierárquica da companhia exercido pelo acionista controlador – titular da maioria pré-constituída dos votos na Assembleia Geral” (PEDREIRA, José Luiz Bulhões; LAMY FILHO, Alfredo. *Estrutura da Companhia*. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v. 1, p. 824).

<sup>63</sup> Interessa notar que, apesar de a atribuição do controle majoritário ao proprietário da maioria das participações ser mais intuitiva, tal hipótese de controle pode igualmente ser configurada quando do exercício de outros direitos reais que conservem o direito de voto, como é o caso do credor pignoratício com direito de voto e o usufrutuário dotado de direitos análogos (LAMANDINI, Marco. *Qualche spunto esegetico sulla nozione di <<controllo>> ai fini del consolidamento integrale*. In: BALZARINI, Paola. *I gruppi di società: atti del Convegno della Rivista delle Società*. Milão: Giuffrè, 1996. pp. 1456-1457).

<sup>64</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., pp. 70-71.

que “a fórmula acionária foi criada para se permitir a constituição de um vasto corpo acionário”, de sorte que “seria totalmente desarrazoado aceitar a regra contratual do consentimento unânime nas deliberações sociais”<sup>65</sup>. Por certo, o simples fato de o controle ser aferido pelo critério majoritário não significa que os interesses da minoria serão desprezados, já que são igualmente sócios da empresa em questão e detêm relevantes direitos inclusive em face do poder do controlador.

No caso das sociedades por ações brasileiras, por exemplo, uma minoria qualificada pode vir a limitar substancialmente o poder de controle majoritário, seja pela possibilidade de propositura de ação de dissolução em face da companhia, pelo ajuizamento de ação de responsabilidade contra o controlador, pela prerrogativa de convocar (em determinadas circunstâncias) reuniões dos órgãos sociais, dentre outras providências capazes de atribuir à minoria algum poder mesmo em situações de governo da maioria<sup>66</sup>. Não é por outro motivo que, segundo Comparato, pode-se falar em controle majoritário simples e controle majoritário absoluto, conforme exista minoria apta a restringir os poderes da maioria<sup>67</sup>.

É claro que, mesmo na hipótese de governo da sociedade empresária pelo detentor da maior participação societária, seu poder de controle decorre de presunções legais, já que poderes atribuídos a outros acionistas podem limitar ou mesmo suprimir as prerrogativas do acionista majoritário<sup>68</sup>. Além disso, para que tais presunções venham a efeito, é também necessário que o controle seja revestido de uma certa estabilidade, exercendo-se de forma

---

<sup>65</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 60.

<sup>66</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., pp. 62-63. Consequentemente, a atribuição de determinados poderes às minorias permite que tais prerrogativas venham a ser exercidas em prejuízo do interesse da sociedade, a configurar abuso de minoria. Ver, por todos: ADAMEK, Marcelo Vieira. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014.

<sup>67</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 63.

<sup>68</sup> É o caso, por exemplo, das chamadas *golden shares*, atribuídas ao Estado brasileiro quando da privatização de companhias como a Embraer. Nesse sentido: “Enquanto política pública, a privatização procurou conciliar o valor da eficiência econômica, que era sua principal motivação, com outros objetivos relevantes, como a proteção de interesses estratégicos do estado. De fato, os programas de privatização partiram da premissa de que a transferência aos particulares do controle das empresas então estatais adicionaria valor a esses ativos e aumentaria, por conseqüência, o bem-estar agregado. No entanto, essa transferência não poderia acarretar uma perda completa da ingerência do Estado sobre a administração desses recursos, pois isso poderia comprometer outros valores fundamentais para o estado, como a segurança nacional. Os particulares, embora pudessem ter incentivos para a gestão mais eficiente dos recursos, já que participariam dos excedentes na forma de dividendos, não teriam incentivos equivalentes para zelar, por exemplo, pelos interesses nacionais. Assim, fez-se necessário conceber um mecanismo que permitisse, a um só tempo, a transferência do controle societário dessas companhias a particulares e a reserva, nas mãos do estado, de poderes que resguardassem os interesses nacionais, impedindo a participação de estrangeiros em setores estratégicos da economia. tratava-se, justamente, da 'ação de ouro'” (PELA, Juliana Krueger. *Origem e desenvolvimento das golden shares*. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*. v. 103, pp. 187-238, jan./dez. 2008. pp. 188-189).

contínua, constante e minimamente ininterrupta<sup>69</sup>. Daí dizerem Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro que o controlador não é “o detentor de supremacia fortuita e aritmética de votos, mas quem conta permanentemente com os poderes inerentes à maioria e quem efetivamente faz uso desses poderes sobre a organização e a operação social”<sup>70</sup>.

Em terceiro lugar, na classificação de Berle e Means, posiciona-se o controle exercido por intermédio de um instrumento jurídico (*control through a legal device*), situação palpitante no contexto norte-americano à época da publicação de sua obra seminal em virtude das chamadas empresas “piramidais”, na quais uma determinada companhia detinha a maioria das ações de outra, que, por sua vez, detinha a maioria das ações de uma terceira, e assim sucessivamente<sup>71</sup>. Segundo os autores, esse seria um instrumento jurídico capaz de garantir o controle ainda que as participações societárias diretas da controladora no capital da controlada fossem ínfimas. Além desse instrumento, os autores destacam, para o atingimento da mesma finalidade, o emprego de ações sem direito a voto ou com limitações a esse direito e o *voting trust*, que tem o condão de dissociar os direitos de vários titulares sobre uma mesma coisa e, assim, unificar o controle<sup>72</sup>.

De acordo com Comparato, modalidade distinta de controle somente poderia ser verificada na hipótese do *voting trust*, que, porém, consiste em característica particular ao direito norte-americano, de sorte que poucas vantagens traria o acolhimento dessa categoria de controle pelo direito brasileiro<sup>73</sup>. Vale, nesse ponto, salientar que a noção de “controle por intermédio de instrumentos jurídicos” diversos das participações societárias é de interesse direto do presente trabalho e, como se verá especialmente nos Capítulos III e IV, desempenha

---

<sup>69</sup> CHAMPAUD, Op. cit., 1962, pp. 108-109. No mesmo sentido: “Un sujet de droit ne peut d’assurer le contrôle d’une société que s’il exerce sur les organes sociaux de celle-ci une maîtrise suffisamment intense et permanente. Il faut que cette maîtrise soit suffisamment intense, c’est-à-dire ne permette pas à la société d’échapper en certains cas et dans certaines circonstances à la direction de celui qui prétend la contrôler. Il faut qu’elle soit suffisamment permanente, c’est-à-dire qu’elle doit s’exercer d’une façon continue, constante, ininterrompue. On ne peut considérer comme exerçant un contrôle celui qui, par suite de circonstances favorables, parvient de temps à autre à imposer sa volonté à ses associés et à diriger en fait la société” (VANHAECKE, Michel. *Les groupes de sociétés*. Paris: LGDJ, 1962. p. 26). Tradução livre: Um sujeito de direito não pode garantir o controle que exerce sobre os órgãos de uma sociedade se não o faz de forma suficientemente intensa e permanente. Tal dominância deve ser suficientemente intensa, no sentido de não permitir que a sociedade escape em certos casos e em certas circunstâncias da direção de quem pretende controlá-la. É preciso que seja suficientemente permanente, no sentido de que o controle deve ser exercido de forma contínua, constante, ininterrupta. Não se pode considerar como controlador aquele que, por força de circunstâncias favoráveis, consiga, em uma hora ou outra, impor sua vontade aos sócios e dirigir a sociedade.

<sup>70</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Bushatsky, 1979. p. 295.

<sup>71</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., p. 72.

<sup>72</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., pp. 72-78.

<sup>73</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 64.

importante função para a construção do conceito de controle externo. No entanto, evidentemente que não se trata da mesma noção introduzida por Berle e Means.

Em quarto lugar, inaugurando o que Berle e Means denominam por “controle de fato”, posiciona-se o controle minoritário, que existe quando um indivíduo ou grupo de indivíduos detém quantidade suficiente de participações societárias para, com sua pequena participação, dominar a gestão de uma sociedade, situação conhecida nos Estados Unidos como “controle operacional” (*working control*)<sup>74</sup>. De acordo com os autores, trata-se de circunstância dificilmente verificável em empresas menores. Porém, no caso de grandes empresas, com capital mais disperso, não somente o controle minoritário é mais provável, como também tende a ser muito mais estável, já que requer ampla coalizão dos demais acionistas para ser derrubado<sup>75</sup>.

Seria possível dizer, inclusive, que a transição do modelo de controle majoritário a outras formas de controle implicaria não apenas uma dissociação entre propriedade e controle, mas, em última análise, entre controle e risco<sup>76</sup>. Nesse sentido, não se pode deixar de notar que o poder se manifesta formalmente no âmbito das organizações empresariais a partir de suas instâncias deliberativas e de sua esfera administrativa, produzindo verdadeira segmentação do exercício do poder intra-societário<sup>77</sup>, que repercute tanto sobre a estruturação da atividade econômica como sobre os deveres pertinentes a essas modalidades distintas de gestão e, por conseguinte, a responsabilidade imputável a cada uma delas<sup>78</sup>. Daí o motivo pelo qual as espécies de poder de controle que transcendem tais formalidades apresentam substanciais desafios à regulação jurídica.

Tal reflexão ganha contornos interessantes quando pautada pelo pressuposto da doutrina francesa de que existiriam duas modalidades de participação societária, classificadas segundo os interesses de seus detentores: (i) de um lado, as “posições” acionárias (*placements*), por meio das quais os sócios buscariam tão somente, por determinado período de tempo, finalidades remuneratórias de seu investimento; e (ii) de outro lado, as “participações” (*participations*), que refletem intenções de influenciar a sociedade em

---

<sup>74</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., p. 80.

<sup>75</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., p. 80.

<sup>76</sup> LEVI, Giulio. Società collegate e controllate. In: ROTONDI, Marco. *I grandi problemi della società per azioni nelle legislazioni vigenti*. Pádua: CEDAM, 1976. p. 517.

<sup>77</sup> MACEDO, Op. cit., pp. 102-106.

<sup>78</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, pp. 248-253.

questão<sup>79</sup>. Segundo Champaud, a distinção entre as duas categorias se dá puramente em virtude da intenção do sócio, inexistindo, regra geral, distinção formal entre ações de “posição” e de “participação” que seja capaz de explicar eventual controle minoritário<sup>80</sup>. Em outras palavras, mesmo determinadas participações minoritárias, quando adquirem posição estratégica, podem obter a solidez necessária ao exercício do poder de controle<sup>81</sup>.

Conforme esclarece Calixto Salomão Filho na atualização da obra de Fábio Konder Comparato, o ordenamento jurídico brasileiro fez clara opção pelo controle minoritário, na medida em que foi expressamente consagrado pela possibilidade de até metade do capital social das sociedades por ações ser representada por ações sem direito a voto (proporção que, antes do advento da Lei nº. 10.303/2001, era de dois terços, nos termos do § 2º do art. 15 da Lei das S/A)<sup>82</sup>. Além disso, ao definir o acionista controlador, a Lei das S/A deixou de estabelecer percentual mínimo para a configuração do controle, admitindo implicitamente a possibilidade de existência de controle minoritário<sup>83</sup>.

Logicamente, o controle minoritário tem por característica a sua mutabilidade, uma vez que se constitui como poder fundamentalmente fático, inexistindo presunções legais ou mesmo regulamentares que garantam o seu reconhecimento<sup>84</sup>. Não obstante, é ainda imprescindível que o controle tenha grau mínimo de durabilidade e estabilidade. Nesse sentido, pode-se mencionar a revogada Resolução CMN nº. 401/1976, que exigia, para efeitos de configuração do controle, a maioria absoluta de votos dos acionistas presentes nas três últimas assembleias gerais da companhia<sup>85</sup>. Em que pese inexistirem disposições normativas cogentes com presunção semelhante, o Regulamento de Listagem do Novo Mercado

---

<sup>79</sup> CHAMPAUD, Op. cit., 1962, p. 239.

<sup>80</sup> CHAMPAUD, Op. cit., 1962, p. 240.

<sup>81</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 65.

<sup>82</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 68.

<sup>83</sup> EIZIRIK, Nelson. Aquisição de controle minoritário. Inexigibilidade de oferta pública. In: CASTRO, Rodrigo Monteiro. *Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Quartier Latin, 2010. p. 180.

<sup>84</sup> Nesse sentido: “A expressão ‘de modo permanente’, constante dos arts. 116 e 243, § 2º, indica que o poder de controle deve ser dotado de estabilidade, ou seja, basear-se em uma posição estrutural, de modo a não confundir-se com situações conjunturais, esporádicas, fortuitas de prevalência em eventual deliberação da assembleia geral. Não se exige que o poder de controle seja eterno, incontrastável, ou imune a qualquer ameaça. É, sim, requisito da definição o fato de o poder não ser conjuntural ou esporádico, caso em que o poder não se cuidaria. O poder exige estabilidade, mas não imutabilidade” (MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Aquisição de controle na sociedade anônima*. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 304).

<sup>85</sup> Art. IV da Resolução CMN nº. 401/1976: “Na companhia cujo controle é exercido por pessoa, ou grupo de pessoas, que não é titular de ações que asseguram a maioria absoluta dos votos do capital social, considera-se acionista controlador, para os efeitos desta Resolução, a pessoa, ou o grupo de pessoas, vinculadas por acordo de acionistas, ou sob controle comum, que é titular de ações que lhe asseguram a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas três últimas Assembleias Gerais da companhia”.

estabelece presunção relativa de exercício do poder de controle justamente à pessoa ou ao grupo de pessoas vinculado por acordo de acionistas ou sob controle comum “que seja titular de ações que lhe tenham assegurado a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas três últimas assembleias gerais da Companhia, ainda que não seja titular das ações que lhe assegurem a maioria absoluta do capital votante”.

No entanto, apesar de se tratar de modalidade de controle aparentemente menos custosa, o controle minoritário traz consigo limitação relevante: a existência de desavenças com os administradores pode prejudicar, em grande medida, os interesses do controlador minoritário quando existirem discordâncias sobre a gestão social, sobretudo nas hipóteses de perpetuação dos poderes da administração por intermédio de mecanismos de representação denominados no direito norte-americano por *proxy machinery*<sup>86</sup>.

Por fim, resta descrever o controle gerencial (*management control*), apresentado por Berle e Means como a grande consequência da dispersão do capital acionário nos Estados Unidos no início do século XX. Nessa hipótese, a propriedade das participações societárias é tão amplamente distribuída que nenhuma minoria societária organizada é grande ou estável o bastante para dominar os negócios da empresa, de tal maneira que o núcleo de acumulação dos votos necessários para o exercício do poder de controle não será mais um acionista, mas sim a administração da sociedade, que a conduzirá por intermédio de suas prerrogativas gestoriais<sup>87</sup>. Dessa forma, “[d]ada a extrema dispersão acionária, os administradores assumem o controle empresarial *de facto*, transformando-se num órgão social que se autoperpetua por cooptação”<sup>88</sup>.

Não se pode deixar de notar, nesse ponto, que a perpetuação dos administradores em seus cargos e poderes se dá a partir dos já mencionados *proxy machinery*, mecanismos de representação por meio dos quais os sócios ausentes comunicam sua vontade ou simplesmente delegam seu poder à administração<sup>89</sup>. Diante disso, consolida-se não somente um estamento burocrático-empresarial capaz de controlar, por si só, a sociedade, como também se consagra o caráter institucional do interesse da companhia, uma vez que o poder de controle transcende

---

<sup>86</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., p. 81.

<sup>87</sup> BERLE JR.; MEANS, Op. cit., p. 82; COMPARATO, SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 71.

<sup>88</sup> COMPARATO, SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 71.

<sup>89</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., pp. 72-73.

a vontade individual ou mesmo coletiva dos sócios, tornando verdadeiramente impossível explicar o interesse social como o somatório de suas vontades<sup>90</sup>.

Entretanto, já se adiantou, no item anterior, que o controle gerencial, por mais interessante que seja em teoria e por mais presente que pudesse ser nos Estados Unidos da década de 1930, não se tornou realidade no contexto brasileiro, seja pela alta concentração da propriedade acionária<sup>91</sup>, seja, nos casos em que o capital é, de fato, disperso, pela utilização de acordos parassociais capazes de produzir os mesmos efeitos que se obteria em uma situação de controle majoritário<sup>92</sup>. Assim, trata-se de modalidade de controle ainda pouco verificada no Brasil, sendo de rigor investigar, com maior profundidade, quais os mecanismos por meio dos quais se implementa o poder de controle empresarial no contexto brasileiro.

Por fim, esgotadas as categorias de controle interno pensadas por Berle e Means, bem como por Comparato, resta expor a definição sintética pensada pelo último autor para identificar o controle interno: este ocorrerá “toda vez que esse poder estiver em mãos de titulares de direitos próprios de acionista, ou de administradores, pessoas físicas ou jurídicas, isoladamente ou em conjunto, de modo direto ou indireto”<sup>93</sup>. No entanto, todas essas categorias ainda não abarcam fenômeno fático extremamente relevante no âmbito das relações de poder que permeiam as sociedades empresárias: o controle externo, assim entendido como poder de dominação *ab extra* exercido em face de determinada sociedade<sup>94</sup>.

O controle externo ganha relevância ao mesmo tempo em que a atividade econômica, em paulatino ritmo de desintegração e desagregação, passa a estruturar-se por intermédio não mais de vínculos societários e de grandes estruturas verticalizadas, mas sim de contratos de colaboração por meio dos quais agentes autônomos celebram relações estáveis e duradouras, vindo a obter substanciais economias de custos de transação<sup>95</sup>.

Tal fenômeno, objeto central do presente trabalho, será trabalhado com maior profundidade nos Capítulos 3 e 4, porém cabe, desde logo, sinalizar a periclitante escassez tanto de construção dogmática desse fenômeno quanto de normatização no direito brasileiro, motivo pelo qual as tarefas de identificação do controlador e, conseqüentemente, de

---

<sup>90</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 73.

<sup>91</sup> EIZIRIK, Op. cit., 1987.

<sup>92</sup> GORGA, Op. cit.

<sup>93</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 88.

<sup>94</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 89.

<sup>95</sup> FORGIONI, Paula. *A evolução do direito comercial brasileiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 20120. pp. 130-133.

responsabilização do titular do poder, tornam-se ainda mais complexas do que as já verificáveis em casos limítrofes de controle interno, como é o caso do controle minoritário e do gerencial. Como se demonstrará a seguir, a grande dificuldade de novas formas de organização da atividade empresarial é a promoção do adequado equacionamento entre poder e responsabilidade, motivo pelo qual, no próximo tópico, se pretende expor os pontos nevrálgicos dessa relação e as soluções comumente adotadas para formas mais convencionais de exercício do poder de controle.

#### **1.4 O desafio do equacionamento entre poder e responsabilidade**

A organização da atividade econômica em torno da figura da empresa pressupõe o risco, sem o qual sequer o lucro do empresário se justifica<sup>96</sup>. Conseqüentemente, não pode o direito admitir o exercício da atividade empresarial sem que se assuma a responsabilidade por esses riscos, medida que decorre diretamente do exercício de poder pelos gestores das sociedades empresárias, ou, em outras palavras, da condução dos negócios sociais<sup>97</sup>. Tal relação decorre do fato de que, a partir do momento em que determinado sujeito – no caso, o controlador – assume posição de poder, suas ações passam a repercutir não somente sobre seus interesses, mas também sobre os dos demais sócios<sup>98</sup> – que igualmente suportam os lucros e as perdas sociais – e, em última análise, sobre os interesses de todos os sujeitos afetados pela atividade da empresa, como é o caso dos consumidores, dos trabalhadores, do poder público, dentre outros<sup>99</sup>.

Trata-se de lógica que permeia o Direito Societário como um todo, afetando, por exemplo, a própria classificação dos tipos societários: basta notar que, nas sociedades em que o poder de direção é exercido, regra geral, imediatamente pelos sócios, a responsabilidade é ilimitada, ao passo que nas sociedades em que mais comumente o poder é exercido por

---

<sup>96</sup> Ver, por todos: ASQUINI, Alberto. Perfil da empresa. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. v. 35, n. 104, pp. 109-126, nov./dez. 1996.

<sup>97</sup> DELLMANN, Klaus. Die Einräumung von Vertretungs- und Geschäftsführungsbefugnissen in Personenhandels Gesellschaften an gesellschaftsfremde Personen. In: BERNHARDT, Wolfgang; HEFERMEHL, Wolfgang; SCHILLING, Wolfgang. *Freundsgabe für Hans Hengeler zum 70. Geburtstag am 1. Februar 1972*. Berlin: Springer, 1972. p. 67.

<sup>98</sup> Ver, a respeito dos impactos do controle sobre os demais acionistas diante da relação entre poder e responsabilidade: D'ATTORRE, Op. cit., pp. 141-143.

<sup>99</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011.

intermédio de outros órgãos, a responsabilidade é limitada<sup>100</sup>. Não é por outra razão que, conforme pontua Engrácia Antunes, os sistemas legais de imputação dos custos e riscos gerados pela atividade empresarial passaram por profundas transformações ao longo dos anos, partindo da empresa individual – centrada na responsabilidade (e no poder) do sujeito singular que exercia a atividade empresarial –, passando pelo advento da economia concentracionista e das sociedades comerciais modernas – que vieram responder aos imperativos financeiros e organizacionais de financiamento da atividade empresarial e de socialização do risco – e culminando na chamada “empresa polissocietária” ou nos grupos de sociedades – que tornam a organização do poder econômico ainda mais complexa e apresentam verdadeiros desafios para a responsabilização de seus agentes<sup>101</sup>. Tal estado de coisas, vale repisar, se dá no âmago de uma conjuntura maior na qual a própria concepção de controle adotada pelos agentes econômicos é financeira, de sorte que as métricas de eficiência e de sucesso empresarial vigentes impõem a criação de novas formas organizacionais que tenham a capacidade de potencializar os ganhos dos agentes envolvidos<sup>102</sup>.

Os grupos econômicos, nessa toada, constituem forma organizativa que redefine a configuração do poder econômico nos mercados, substituindo a forma atômica das sociedades pelas estruturas moleculares dos grupos, nos quais diversos entes empresariais singulares são reunidos sob uma direção econômica unitária<sup>103</sup>. A empresa, assim, passa a apresentar-se de maneira plurissocietária, correspondendo a um conjunto de entidades potencialmente de ramos de atividade diversos que, porém, encontram-se interligadas por uma política financeira conjunta, seja ela imposta por uma empresa dominante – a formar grupo de subordinação – ou integrante de uma estratégia comum de empresas que busquem uma mesma finalidade – a formar grupo de coordenação.

A direção econômica unitária, assim, consiste justamente no liame capaz de produzir uma relação grupal, seja ela societária ou contratual (ambas inseridas na noção geral de “grupo econômico”), de maneira a espriar aos integrantes do grupo a orientação geral a respeito dos passos e estratégias a serem seguidos pelas entidades autônomas para a consecução das finalidades do conjunto de empresas ali abarcado. Tal contexto, evidentemente, exige a construção de novas formas de pensar no poder de controle: ainda de

---

<sup>100</sup> FERRI, Giuseppe. Potere e responsabilità nell'evoluzione della società per azioni. *Rivista delle società*. v. 32, pp. 22-57, 1956. p. 36.

<sup>101</sup> ANTUNES, Op. cit., 2005, pp. 31-36.

<sup>102</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, p. 298.

<sup>103</sup> ANTUNES, Op. cit., 2005, pp. 35-37.

acordo com Engrácia Antunes, a nova realidade empresarial multissocietária tem como ponto crucial o fenômeno do *controle intersocietário*, cuja legitimação ocorre progressivamente para conferir viabilidade prática e consistência jurídica a arranjos organizacionais profundamente diversos, aptos a dar nova face ao fenômeno da empresa<sup>104</sup>. No entanto, cabe notar, desde logo, que direção unitária e controle não são necessariamente fenômenos coincidentes, uma vez que a primeira é mais abrangente que o segundo, podendo ser produzida por outros instrumentos que não o controle. Contudo, conforme pontua Viviane Müller Prado, controle e direção unitária acabam por ser, no mais das vezes, causa e consequência dos grupos societários, motivo pelo qual o estudo conjunto dos dois conceitos não pode ser dispensado, por mais que o fenômeno dos grupos não se reduza ao controle<sup>105</sup>.

Nesse sentido, torna-se imprescindível a compreensão daquilo que representa a ideia de empresa nos dias de hoje, sob pena de formas inovadoras de organização empresarial não serem adequadamente captadas pelo direito e, conseqüentemente, de não ser atribuída a manifestações claras de poder a devida responsabilidade. Isso porque o poder de controle, como já se antecipou, não decorre de um simples cálculo aritmético, mas é, antes de tudo, poder político com relevante elemento funcional, uma vez que deve sempre ser exercido segundo os interesses da empresa, resguardando-se os interesses da minoria e dos demais afetados pelas atividades ali desempenhadas<sup>106</sup>.

Conforme ensina Ana Frazão, a identificação do poder de controle enquanto poder econômico relevante esclarece que a gestão das companhias é exercida, na prática, pelos

---

<sup>104</sup> ANTUNES, Op. cit., 2005, p. 37.

<sup>105</sup> PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses nos grupos societários*. São Paulo: Quartier Latin, 2006. pp. 146-147. Ver também: FRAZÃO, Op. cit., 2017, p. 178.

<sup>106</sup> Nesse sentido: “Dunque, sia le scelte organizzative che le scelte gestionali deriveranno dal gruppo e saranno funzionalizzate al raggiungimento dell’interesse di gruppo, interesse peraltro così necessariamente coincidente con quello dell’impresa; in un’ottica diametralmente opposta si pone invece l’interesse dei singoli o della minoranza, orientati verso il loro utile personale, spesso in contrasto con quello dell’impresa e, quindi, con quello della maggioranza. L’interesse dell’organizzazione, mai disatteso dal legislatore, finisce per comprimere il diritto dei singoli azionisti, per legge impotenti a reagire dinanzi ad un interesse giuridicamente ed economicamente più forte: ne risulta una normativa comprensibilmente complessa, oscillante – perchè strutturata in modo da potere essere plasmata sugli assetti di interesse che possono, nel tempo, diversamente rapportarsi gli uni agli altri – tra strumenti di autotutela dell’azionista e disciplina favorevole a mantenere la compattezza e l’unitarietà dell’organizzazione” (PASQUARIELLO, Caterina. *Il recesso nei gruppi di società*. Milão: CEDAM, 2008. p. 78). Tradução livre: Dessa forma, tanto a feição organizativa quanto a feição administrativa derivam do grupo e serão funcionalizadas segundo o interesse do grupo, que não necessariamente coincide com o da empresa; em uma ótica diametralmente oposta se coloca o interesse dos sócios singulares ou da minoria, orientados no sentido de sus interesses pessoais e, conseqüentemente, contrastando com o da empresa e o da maioria. O interesse da organização acaba por comprimir o direito dos acionistas singulares, por meio de leis incapazes de reagir a uma interesse jurídica e economicamente mais forte: daí resultam normas compreensivelmente complexas, oscilantes - já que se estruturam de modo a poderem ser plasmadas a interesses que possam, em algum momento, fazer referência a um ou a outro - por intermédio de instrumentos de autotutela do acionista e disciplina favorável a manter o caráter compacto e unitário da organização.

controladores e pelos administradores, “ainda que com graus distintos de poder e ainda que pudesse haver superposição entre as posições e funções, como no caso do controle gerencial”<sup>107</sup>. Ainda que seja relevante construir regime de responsabilidade adequado ao poder exercido pelos administradores – questão que evidentemente extrapola o escopo do presente trabalho –, não se pode deixar de notar que “a identificação do controlador fez com que a mera responsabilização dos administradores deixasse de ser um instrumento suficiente para a contenção dos abusos na gestão das companhias”<sup>108</sup>. Isso porque, por mais sofisticado que seja o regime de responsabilidade aplicável aos administradores, seria um verdadeiro contrassenso permitir que os controladores exercessem seu poder de gestão<sup>109</sup> sem qualquer punição, retirando de suas atividades mesmo o risco empresarial que é próprio do fenômeno da empresa, sendo imprescindível que, no mínimo, sejam sancionados por sua “incapacidade empresarial”<sup>110</sup>.

Não por outro motivo, pontua Arnoldo Wald que “a responsabilidade do controlador é uma das inovações da nossa legislação, que, talvez, tenha sido a primeira do mundo a tratar, sistemática e minuciosamente, da matéria”<sup>111</sup>. Não obstante, é fundamental que as disposições da legislação societária sejam interpretadas segundo as competências funcionais dos gestores das sociedades e, ainda, levem em consideração os interesses afetados por seus atos, motivo pelo qual não basta analisar as estruturas construídas para o exercício do poder econômico, sendo imprescindível também a aferição da função e da natureza dos poderes que desempenham<sup>112</sup>.

---

<sup>107</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 87.

<sup>108</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 91.

<sup>109</sup> Cabe rememorar, aqui, o motivo do uso da expressão comum “gestores”: “Apesar de controladores e administradores exercerem diferentes funções e níveis de poder na condução dos negócios sociais das companhias, têm em comum a circunstância de serem gestores da atividade empresarial. Estão, portanto, sujeitos aos mesmos princípios da ordem econômica constitucional, que oferece os parâmetros para a delimitação dos fins e objetivos da atividade empresarial, bem como para a redefinição do interesse social das companhias. Daí a possibilidade do tratamento conjunto da responsabilidade civil de controladores e administradores, conclusão que é reforçada pelos pressupostos funcionais e pragmáticos já examinados, os quais mostram que o regime de responsabilidade civil dos gestores é arquitetado para assegurar uma boa gestão, em obediência aos interesses constitucional e legalmente protegidos, tanto ao nível do controle, quanto ao nível da administração *stricto sensu*” (FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 248).

<sup>110</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 91.

<sup>111</sup> WALD, Arnoldo. Interesses societários e extra-societários na administração das sociedades anônimas: a perspectiva brasileira. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. v. 23, n. 55, pp. 10-17, jul./set. 1984. p. 14.

<sup>112</sup> Nesse sentido, pode-se mencionar o comentário de Norberto Bobbio acerca do surgimento de um fenômeno típico da sociedade tecnologicamente avançada que é a formulação de mecanismos jurídicos de controle antecipado das movimentações do social. Segundo o autor italiano, trata-se de “deslocamento da reação social do momento subsequente para o momento precedente ao comportamento ou evento não desejado; da intervenção que tem por figura o remédio para a intervenção que vem assumindo a figura de premonição”. Assim, muito

Daí dizer Ana Frazão que, em que pese a abordagem conjunta de administradores e controladores enquanto “gestores”, há diferença significativa entre as funções que desempenham: de um lado, “o acionista controlador tem interesse particular direto na gestão, pois a participação societária lhe concede diversos direitos subjetivos que, em razão da sua própria natureza, podem ser exercidos em proveito próprio”, e, de outro, “os administradores são órgão da companhia e, como tal, não podem agir em proveito próprio, até porque não exercem propriamente direitos subjetivos, mas verdadeiras competências ou funções, já que todos os poderes lhes são dados para o atendimento de interesses outros que não os seus próprios”<sup>113</sup>.

A preocupação com a responsabilidade decorrente do exercício do poder, naturalmente, decorre de relevante sensibilidade com relação ao interesse *da empresa*, isto é, o interesse autônomo que orienta as suas finalidades. Por certo, as responsabilidades de um controlador serão diferentes caso se entenda que a única preocupação relevante que deverá ter é com relação aos demais sócios, especialmente se passam a ser ignorados os diversos interesses que permeiam a atividade empresarial. Eis o motivo pelo qual, para além da adequada correlação entre poder e responsabilidade, tem-se que o Direito Societário se depara com outro “problema fundamental”: o embate entre contratualistas e institucionalistas no que concerne ao interesse social<sup>114</sup>.

As teorias contratualistas emergiram no século XIX como expressão de um ambiente negocial orientado por referências jurídicas de empresa – como propriedade, contrato, ato de comércio e personalidade jurídica – que não levavam em consideração o interesse social a ser buscado pela empresa<sup>115</sup>. A sociedade, aqui, é compreendida como contrato cuja causa é a partilha de lucro entre os sócios, não podendo a maioria dos acionistas ou os dirigentes sociais da companhia desviar os lucros para outras finalidades<sup>116</sup>.

---

embora o direito não disponha de ficções suficientes para antever todos os frutos da imaginação humana – menos ainda quando se cuida de agentes econômicos –, é possível reformular funcionalmente suas estruturas de maneira a estabelecer controle razoável e adequado desses comportamentos determinados (BOBBIO, Norberto. *Da estrutura à função: novos estudos de teoria do direito*. Barueri: Manole, 2007. pp. 35-36).

<sup>113</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 252.

<sup>114</sup> Ver: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses)*. São Paulo: Malheiros, 2014.

<sup>115</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, pp. 63-64.

<sup>116</sup> COMPARATO, Op. cit. 1970. p. 53.

No contratualismo, entende-se que o interesse social se resume ao interesse comum dos sócios<sup>117</sup>, não se identificando com eventuais coincidências entre os interesses dos sócios ou mesmo com o somatório dos seus interesses individuais, mas sim a “um interesse *ex causa societatis*, decorrente do seu *status socii*”<sup>118</sup>. Como notado por Ana Frazão<sup>119</sup>, distingue-se o interesse social do interesse dos acionistas, ainda que se admita a convergência entre ambos, de modo que a causa mediata dos acionistas (o lucro) não pode comprometer a causa imediata da empresa (a consecução do objeto social).

Contrapõem-se ao contratualismo as teorias institucionalistas<sup>120</sup>, introduzidas pelo empresário Walther Rathenau no início do século XX. Rathenau notou que a sociedade anônima não mais se prestava aos interesses privatistas que motivaram a sua criação no início da revolução industrial, mas deveria ser modificada para compreender o fenômeno da macroempresa. A sociedade anônima, assim, não poderia ser disciplinada como objeto de propriedade dos acionistas, à medida que ultrapassa o plano da sociedade puramente privada e passa a interessar ao próprio Estado<sup>121</sup>. Trata-se da teoria da “empresa em si” (*Unternehmen an sich*), criticada por reduzir os direitos dos acionistas em favor do superior interesse da empresa, promovendo-a a um ente “místico” com suposto interesse autônomo<sup>122</sup>. Apesar das objeções à noção de *Unternehmen an sich*, nota Erasmo Valladão que tal concepção foi acolhida pela legislação alemã e influenciou diversos diplomas legais<sup>123</sup>.

Teoria institucionalista também importante foi a da “pessoa em si” (*Person an sich*), inspirada no organicismo de Otto von Gierke, segundo a qual o interesse social não seria o interesse da empresa, mas sim o interesse da sociedade enquanto pessoa jurídica distinta de seus membros. Nessa teoria, o interesse social não é externo à sociedade – isto é, aos sócios individuais – mas reduz-se ao da pessoa jurídica. Tal teoria, todavia, suplanta o viés publicista da ideia de *Unternehmen an sich* ao valorizar a pessoa jurídica, sendo criticada

---

<sup>117</sup> Pontua Calixto Salomão Filho que é importante a distinção entre o contratualismo clássico, em que se definia o interesse social sempre como o interesse dos sócios atuais, definindo-se de forma concreta; e o contratualismo moderno, em que o interesse social é conceito pré-definido, não tendo os órgãos sociais qualquer poder de ingerência sobre ele (SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2006. pp. 27-30).

<sup>118</sup> FRANÇA, Op. cit., 2014, p. 43.

<sup>119</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 65.

<sup>120</sup> Importa delinear os principais aspectos de algumas das principais teorias institucionalistas, à medida que apresentam diferenças decisivas, ao passo que as teorias contratualistas, conforme à síntese de Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França (Op. cit. 2014. pp. 41-42) caracterizam-se por constituírem “unidade na diversidade” das teorias desenvolvidas.

<sup>121</sup> COMPARATO, Op. cit. 1970. p. 56.

<sup>122</sup> FRANÇA, Op. cit., 2014, p. 31.

<sup>123</sup> FRANÇA, Op. cit., 2014, p. 32.

em grande medida por desconsiderar que as empresas são compostas por pessoas naturais unidas por interesse comum, não angariando, assim, grande aceitação<sup>124</sup>.

Por fim, na trilha de Erasmo Valladão, é importante que se comente a teoria da instituição de Hauriou, para quem instituição é obra ou empresa que se realiza e dura juridicamente em determinado meio social, articulando-se através de um poder regulado por procedimentos e distribuído pelos órgãos necessários para tanto. Dessa forma, a sociedade anônima é corpo constituído em uma instituição que transcende o contrato que lhe deu origem. Tratar-se-ia, contudo, de teoria dotada de conceitos demasiadamente vagos e nebulosos, não sendo capaz de desvendar a estrutura das sociedades<sup>125</sup>, apesar de aproximar-se de uma série de teorias sociológicas e econômicas que pretendem perscrutar a natureza das organizações.

No Brasil, a Lei das S/A esclarece no parágrafo único do artigo 116 que o acionista controlador tem “deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender” e, no artigo 154, assinala que o administrador “deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa”. Trata-se de dispositivos de viés nitidamente institucionalista, apesar de autores como Calixto Salomão Filho<sup>126</sup> e Ana Frazão<sup>127</sup> enfatizarem que a lei brasileira vive entre “um institucionalismo de princípios e um contratualismo de fato”, tendo em vista a presença de diversos dispositivos contratualistas que mitigam o que se coloca nos artigos 116 e 154.

A compreensão da empresa como instituição capaz de deter interesses próprios e distintos dos interesses dos sócios singulares – e, antes de tudo, do controlador – é fundamental para a correta análise do fenômeno do poder empresarial, que, como se verá no capítulo seguinte, constitui-se não necessariamente apenas como fato jurídico, mas também como fato social e como fenômeno econômico. Se o regime de responsabilidade dos sujeitos capazes de exercer poder sobre determinada sociedade empresária deve ser agravado para que adequadamente sejam atendidas todas as demandas direcionadas à atividade empresarial – ou, em outras palavras, para que seja operacionalizada a função social da empresa, especialmente no sentido de serem contemplados os interesses que permeiam as sociedades, sobretudo

---

<sup>124</sup> FRANÇA, Op. cit., 2014, pp. 33-34.

<sup>125</sup> FRANÇA, Op. cit., 2014, pp. 36-37.

<sup>126</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. Sociedade anônima: interesse público e privado. *Interesse público*. v. 5, n. 20. pp. 72-87, jul./ago. 2003. p. 80.

<sup>127</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 127.

interesses de vulneráveis (como trabalhadores e consumidores) e difusos (como a livre concorrência) –, é preciso que se atente para as estratégias estruturais adotadas pelos gestores para mitigar os efeitos dessa responsabilização<sup>128</sup>.

Não é demais ressaltar o argumento de Ana Frazão no sentido de que a função social da empresa e o acolhimento da noção institucionalista de interesse social importam em verdadeira reconfiguração dos deveres gerais dos gestores, que não somente agrega o dever de votar no interesse da empresa, como também, especialmente no caso do controlador, lhes impõe a observância de deveres, “como os de diligência e lealdade, que aumentam consideravelmente o grau de cuidado no uso de seus direitos e prerrogativas”<sup>129</sup>. No mesmo sentido, ao exercer os poderes decorrentes de sua posição de gestão, espera-se que o controlador observe os ditames da boa-fé objetiva e aja segundo parâmetros de conduta esperados de sujeitos nessa situação<sup>130</sup>.

Importa, aqui, salientar que a noção de boa-fé objetiva que se adota para verificar a consistência da conduta do controlador perante os deveres que lhes são aplicáveis – e, conseqüentemente, a responsabilidade que corresponderá ao exercício do poder – não se identifica com algum controle de moralidade sobre a sua conduta<sup>131</sup>. No Direito Comercial, ao contrário, a boa-fé objetiva não desempenha função moral ligada a valores descolados da realidade do negócio, mas se orienta sobretudo pela busca do “melhor funcionamento do mercado”<sup>132</sup>. Na síntese de Paula Forgioni<sup>133</sup>, a boa-fé reforça não somente a confiança entre os agentes econômicos, mas a confiança no sistema como um todo, traduzindo-se em maior segurança e previsibilidade: “[a] boa-fé, no sistema de direito comercial, é um catalisador da fluência das relações no mercado”. Daí dizer Herbert Wiedemann que o dever de lealdade

---

<sup>128</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, pp. 245-246.

<sup>129</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 291.

<sup>130</sup> “Com efeito, a função social da empresa impõe necessariamente que o exercício do direito de voto seja atento à boa-fé objetiva, à moderação e ao equilíbrio, para o fim de evitar danos desnecessários ou desproporcionais a todos aqueles que estão sujeitos, direta ou indiretamente, às consequências da atividade empresarial. Se o abuso de direito, incluindo aí o abuso do direito de voto, já é vedação imposta a qualquer acionista, com maior razão deve sê-lo em relação ao controlador, diante da importante função que o direito societário apresenta de compatibilizar o poder com a devida responsabilidade. Dessa forma, se o acionista quer ser empreendedor e assumir a condução dos negócios sociais, dele se espera a diligência correspondente para tal, obviamente superior à que poderia ser exigida de um acionista comum” (FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 322).

<sup>131</sup> No Direito Civil, ensina Francisco Amaral, a boa-fé objetiva “Traduz um valor ético que se exprime em um dever de lealdade e correção no surgimento e desenvolvimento de uma relação contratual, pelo que os contratantes são obrigados a guardar, na conclusão do contrato como em sua execução, os princípios da probidade e da boa-fé” (AMARAL, Francisco. Código Civil e interpretação jurídica. *Revista Fórum de Direito Civil*. v. 3, n. 5, jan/abr. 2014).

<sup>132</sup> FORGIONI, Paula. *Contrato de distribuição*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 552.

<sup>133</sup> FORGIONI, Op. cit., 2008, p. 552.

atribuído aos sócios, ao condicionar seus poderes, representa verdadeira manifestação da cláusula geral da boa-fé objetiva, já que atrai para a condição de sócio o dever de preservar os interesses da sociedade e dos demais sócios<sup>134</sup>.

Em outras palavras, a responsabilidade que se espera de sujeitos capazes de exercer poder de controle sobre determinada estrutura empresarial vai muito além do simples atendimento dos interesses dos demais sócios, na medida em que abrange outros interesses e mesmo a necessidade de garantia da higidez do mercado. Daí o motivo pelo qual a análise do poder de controle no contexto da desagregação da empresa e dos chamados “entes multicorporativos” como grupos econômicos e redes contratuais híbridas<sup>135</sup> – nos quais o interesse social é transportado do âmbito interno das entidades empresariais para o plano externo, passando a dizer respeito ao interesse que orienta a união de entes autônomos – passa necessariamente pela verificação sistêmica e conjuntural dos focos de poder que orientam as atividades desses conjuntos de agentes econômicos.

O poder de controle, como se pretende mostrar no capítulo seguinte, não se resume a poder jurídico, mas é, antes de tudo, poder de fato que se manifesta – regra geral – por intermédio de instrumentos jurídicos. O controle, no fim e ao cabo, traduz-se em noção

---

<sup>134</sup> “Dabei ist auf die mehrfache Funktion hinzuweisen, die das Treuegebot im Verbandsrecht erfüllt: – als Rechtsbegrenzung des einzelnen Gesellschafters bei der Ausübung seiner Mitverwaltungs- und Kontrollrechte: jedes Mitglied ist – abgestuft nach Art und Umfang der gesellschaftsrechtlichen Bindung – gehalten, bei der Rechtsausübung auch auf die Verbandsinteressen und mitgliedschaftlichen Belange der übrigen Gesellschafter Rücksicht zu nehmen. Eshandelt sich um die spezielle Ausprägung von Treu und Glauben im Verbandsrecht; – zur Begründung von Pflichten, die jeder Beteiligte in einer personalistischen Gesellschaft übernimmt” (WIEDEMANN, Herbert. *Gesellschaftsrecht*. Munique: C. H. Beck, 1980. v. 1, p. 431). Tradução livre: É necessário ressaltar que o dever de lealdade cumpre função múltipla na lei societária: como limitação jurídica do sócio individual no exercício da administração e do controle: cada sócio – de acordo com a natureza e extensão da participação societária – deve levar em conta os interesses da sociedade e dos demais sócios. Trata-se de verdadeira expressão da boa-fé na legislação societária ao estabelecer os deveres assumidos por cada parte numa sociedade de pessoas.

<sup>135</sup> “As networks são caracterizadas pela convivência entre diversos entes autônomos que, unidos por um fim comum – seja a maximização geral de lucros, seja o desenvolvimento de nova tecnologia ou qualquer outro objetivo –, modificam seu comportamento de maneira a gerar eficiências para todos os membros da rede. Ocorre que, diferentemente de estruturas societárias, nas quais os integrantes de uma mesma sociedade cooperam mutuamente para alcançar as finalidades almejadas por sua empresa comum, as networks são fundamentalmente formadas por agentes autônomos com interesses muitas vezes contrapostos. Assim, faz-se necessário que as redes contratuais disponham de mecanismos de governança capazes de dar conta de eventuais conflitos de interesse. Relembre-se, aqui, que potenciais conflitos de interesse representam um dos paradoxos constitutivos das networks: coincidentia oppositorum, ou seja, coincidência entre opostos. Significa dizer que, sendo os interesses contrapostos elementos essenciais das networks, sempre haverá contradições entre os anseios individuais de cada um de seus componentes. Conforme aduz Teubner, o processo decisório interno das networks está simultaneamente sujeito às demandas contraditórias do intercâmbio bilateral – isto é, das relações de cada um dos membros da rede com o mercado – e da conectividade multilateral –, isto é, o todo funcional que permite identificar a composição da network. A composição desses interesses contrapostos com o interesse geral da rede é, sem dúvida, um dos maiores desafios na reflexão sobre o conceito jurídico de network, inclusive para que tal noção não seja indevidamente confundida com o conceito de empresa ou com grupos econômicos de fato” (PRATA DE CARVALHO, Op. cit., 2018, p. 452).

relacional que compreende uma série de relações de poder que dificilmente serão encapsuladas nos conceitos fechados do Direito Societário. Faz-se imperioso, por conseguinte, que, para além do poder de controle disciplinado pela Lei das S/A, se construa noção de controle suficientemente elástica – sem perder densidade teórica – que abarque o exercício de dominação econômica de maneira geral, inclusive abarcando suas repercussões sociológicas, de maneira a autorizar a recondução do exercício de poder ao regime de responsabilidade correspondente<sup>136</sup>.

Certamente que as categorias de controle interno já são suficientemente complexas e, mesmo em seu próprio universo, comportam elementos que transcendem as presunções oriundas da detenção da maioria das participações societárias e permitem a verificação de verdadeiras formas de “controle interno de fato” – como pode ocorrer no controle minoritário e, de maneira mais evidente, no controle gerencial –, bem como se pode pensar em mecanismos organizacionais e procedimentais capazes de operacionalizar o poder de controle interno de maneira inovadora –, desde que se garanta a adequada correlação entre poder e responsabilidade<sup>137</sup>.

Não obstante, já se antecipou que o fenômeno da desagregação da empresa dá origem a formas inovadoras de controle e mesmo de reflexão a respeito das relações de poder no âmago das sociedades diante dos diversos interesses organizacionais que podem condicionar a atuação da empresa<sup>138</sup>. Tal cenário se agrava ainda mais a partir do momento quando o controle deixa de ser centrado na produção e adquire características eminentemente financeiras, em que a decisão sobre a alocação de recursos não será pautada por critérios de produtividade ou de custos de produção, mas pela estimativa de retorno financeiro de determinado investimento específico, realizado de maneira altamente especializada em virtude do altíssimo nível de diversificação das atividades da empresa – tornando, assim, cada vez mais abstratos os ideais perseguidos pelos agentes econômicos<sup>139</sup>.

Nesse sentido, surgem novos desafios quando se pretende apreender a relação entre poder e responsabilidade, seja pelo avanço das tecnologias da informação e da indevida

---

<sup>136</sup> LAMANDINI, Marco. Appunti in tema di controllo congiunto. *Giurisprudenza commerciale*. v. 20, n. 2, pp. 218-245, 1993. p. 242.

<sup>137</sup> Ver: CARIELLO, Vincenzo. Gruppi e minoranze non di controllo: dalla tutela risarcitoria a quella “organizzativa” e “procedimentale” (all’alba delle azioni a voto potenziato”. *Rivista di diritto societario interno, internazionale, comunitario e comparato*. v. 2, pp. 278-315, 2015. pp. 300-315.

<sup>138</sup> A respeito da necessária transformação ideológica que deve acompanhar essas transformações organizacionais, ver: STOUT, Lynn. *The shareholder value myth: how putting shareholders first harms investors, corporations, and the public*. San Francisco: Berret-Koehler Publishers, 2012.

<sup>139</sup> Ver: FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, pp. 226-258.

mitigação de riscos que pode advir da utilização indiscriminada de dados pessoais<sup>140</sup>, seja pela sofisticação de formas organizacionais inovadoras que levam a verdadeiro contexto de irresponsabilidade organizada, caracterizada pela evaporação do risco pertinente às relações de produção em virtude do emprego estratégico de instrumentos jurídicos de difícil controle<sup>141</sup>.

O risco da irresponsabilidade organizada, conforme aponta Collins, existirá enquanto o direito não fornecer respostas apropriadas às características particulares das novas formas de organização da atividade econômica, uma vez que, ao mesmo tempo em que tais formas organizacionais atingem nível eficiente de coordenação, minimizam os riscos de responsabilização externa<sup>142</sup>. É preciso, por conseguinte, aprimorar os instrumentos analíticos disponíveis à análise de relações fáticas de poder, medida que dificilmente se atingirá puramente mediante a análise jurídica, mas que certamente será atingida de forma mais satisfatória em se agregando elementos de análise econômica e sociológica.

---

<sup>140</sup> Ver, por todos: ZUBOFF, Shoshana. *The age of surveillance capitalism: the fight for a human future at the new frontier of power*. Nova Iorque: Public Affairs, 2019.

<sup>141</sup> CURRAN, Dean. The organized irresponsibility principle and risk arbitrage. *Critical criminology*. v. 26, pp. 595-610, 2018. 597-598. Ver também: BECK, Ulrich. Politics of risk society. In: PEPPER, David; WEBSTER, Frank; REVILL, George. *Environmentalism: critical concepts*. Londres: Routledge, 2003. Preocupação semelhante é ventilada por Engrácia Antunes ao tratar dos grupos societários: “Com efeito, construído historicamente sobre o dogma da autonomia societária, o direito societário tradicional não deixa qualquer espaço de dúvida: cada sociedade comercial constitui uma entidade juridicamente autónoma, dotada da sua esfera jurídica activa e passiva própria (personalidade jurídica), não podendo ser imputado aos seus sócios o respectivo passivo social (responsabilidade limitada). Todavia, tornou-se rapidamente ostensivo que a transposição automática e acrítica destes clássicos “standards” de responsabilidade – concebidos que foram primordialmente para o caso da empresa unissocietária (“rectius”, para a regulação das relações entre sociedades independentes e os respectivos sócios singulares) – à nova realidade da empresa multissocietária – na qual uma sociedade(-mãe) está em condições de controlar a vida e gestão das sociedades(-filhas) em cujo capital participa – conduz inevitavelmente a resultados insatisfatórios, quando não inadmissíveis, impondo-se por isso o desenvolvimento de novos “standards” jurídicos alternativos. Este dilema é ainda agravado pelo facto de o actual “estado da arte” na questão não se afigurar particularmente auspicioso: as estratégias regulatórias actualmente em vigor nas principais ordens jurídicas do mundo, não apenas evidenciam diferenças assinaláveis entre si (criando assim um quadro de regulação altamente diferenciado para um fenómeno que, como é o caso da empresa plurissocietária, possui uma característica dimensão internacional), como mesmo “de per si” testemunham sinais de inconsistência interna e insegurança, não sendo assim raro depararmo-nos com casos, virtualmente idênticos nos seus factos, nos quais os tribunais chegaram a decisões totalmente opostas” (ANTUNES, Op. cit., 2005, p. 39).

<sup>142</sup> COLLINS, Hugh. Introduction to networks as connected contracts. In: TEUBNER, Gunther. *Networks as connected contracts*. Oxford: Hart Publishing, 2011.

## CAPÍTULO 2

### A SOCIOLOGIA DO PODER COMO FERRAMENTA PARA A ANÁLISE DA ORGANIZAÇÃO DA ATIVIDADE ECONÔMICA

*“No que respeita especificamente à vida econômica [...], a regulação jurídica ainda caminha pelos cômodos rumos do formalismo, ignorando, às vezes de forma inexplicável, que os conflitos verdadeiros se travam nos bastidores da cena”<sup>143</sup>.*

*(José Alexandre Tavares Guerreiro)*

#### 2.1 Considerações preliminares

As Ciências Sociais há muito já demonstraram que variações das formas materiais de agrupamentos humanos afetam fundamentalmente a sua natureza e a sua composição, repercutindo sobre os diferentes modos de atividade coletiva<sup>144</sup>. Em outras palavras, a aglutinação de sujeitos é condicionada por uma série de fatores morais, econômicos, jurídicos, dentre outros elementos, sendo necessário analisar aspectos contextuais para que se compreenda mais adequadamente a ordem (jurídica) ali estabelecida.

Dessa maneira, afasta-se desde logo a concepção dogmática arcaica segundo a qual o direito tem a vocação de abarcar tudo e todos, sem quaisquer subsídios de outros ramos do conhecimento. Na verdade, como intuiu Carbonnier<sup>145</sup>, pretende-se demonstrar que a dogmática jurídica consiste no resultado de uma série de tensões entre direito e não-direito, o que permite que as compreensões jurídicas transitem de ambientes “menos jurídicos” – e, portanto, fortemente permeados por interesses e anseios mais comumente vinculados a searas como a política ou a economia – a contextos “mais jurídicos”, nos quais mais facilmente se

---

<sup>143</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociologia do poder na sociedade anônima. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. v. 29, n. 77, pp. 50-56, jan./mar. 1990. p. 51.

<sup>144</sup> Ver: MAUSS, Marcel. Ensaio sobre as variações sazonais das sociedades esquimós. In: \_\_\_\_\_. *Sociologia e antropologia*. São Paulo: Cosac Naify, 2003.

<sup>145</sup> CARBONNIER, Jean. *Flexible droit: pour une sociologie du droit sans rigueur*. Paris: LGDJ, 2001. pp. 25-27.

poderá manejar conceitos comumente relacionados à dogmática jurídica tradicional – sempre informados e alimentados pelo contexto social e econômico em que se aplicam.

É preciso, pois, que as transformações do sistema capitalista – e, por conseguinte, das formas de organização da atividade econômica – sejam visualizadas a partir de uma perspectiva multidisciplinar que não deixe de levar em consideração a análise do meio social e das circunstâncias econômicas em prol de abordagens puramente jurídicas. Basta notar que a continuidade da marcha do sistema capitalista e de suas instituições econômicas depende consideravelmente do poder de adaptação dos agentes, tendo em vista o intenso dinamismo do ambiente em que transitam, de sorte que o fenômeno econômico de modo algum pode ser retratado de maneira estática, na medida em que responde diretamente às necessidades advindas de fatores como o aumento populacional e o avanço das tecnologias<sup>146</sup>.

Não obstante, a análise do capitalismo e de suas instituições a partir de abordagens puramente econômicas não é suficiente para retratar suas principais características, a saber: a descentralização, a mercantilização e a acumulação<sup>147</sup>, elementos que se articulam de maneiras fundamentalmente distintas a depender do contexto em que se desenvolvem. Para além desses elementos, como já se viu no capítulo anterior, ainda que não seja traço essencial do capitalismo, verifica-se uma forte tendência de organização da atividade econômica por intermédio de empresas, unidades de decisão e de ação por meio das quais agentes individuais se organizam hierarquicamente para a exploração despersonalizada de suas atividades<sup>148</sup>. No entanto, mesmo as entidades empresariais foram, ao longo do tempo, ressignificadas para que deixassem de ser apenas instrumentos legais de organização das transações dos indivíduos para constituírem instituições sociais de organização da vida econômica, agregando à propriedade dos meios de produção uma série de deveres e responsabilidades que, a partir de certo momento, levará à dissociação entre propriedade e controle<sup>149</sup>.

---

<sup>146</sup> SCHUMPETER, Joseph A. *Capitalismo, socialismo e democracia*. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1961. p. 108; POLANYI, Op. cit.

<sup>147</sup> KOCKA, Op. cit., p. 21. Tal posição se justifica pelo fato de atores individuais e coletivos agirem economicamente de maneira autônoma em razão de direitos que assim os permitam. Em segundo lugar, tem-se que os mercados se apresentam como mecanismos eficientes de alocação de coordenação de recursos, motivo pelo qual a mercantilização ocupa posição central no modo de produção, inclusive no que tange ao trabalho. Por fim, o capital desempenha protagonismo no sistema, apresentando-se como meio e fim nas operações econômicas e, assim, impulsionando os agentes no sentido da inovação e do crescimento.

<sup>148</sup> KOCKA, Op. cit., pp. 21-22.

<sup>149</sup> BERLE JR; MEANS, Op. cit., p. 1.

Portanto, é essencial perceber que a atividade econômica exige segurança e estabilidade das relações jurídicas, de maneira a atender satisfatoriamente às necessidades sociais e a criar riquezas<sup>150</sup>. Por essa razão, segundo Rachel Sztajn, o papel do jurista é o de delinear e esclarecer o âmbito de aplicação das normas destinadas a regular as relações entre agentes econômicos para que, “no exercício de atividades econômicas, atendam às especificidades e, sobretudo, às necessidades do tráfico negocial, das operações repetidas e igualmente estruturadas realizadas em mercados”<sup>151</sup>. Em sentido semelhante, assevera Fligstein<sup>152</sup> que o dinamismo dos mercados somente se operacionaliza em razão de extenso esforço de organização social, verificado especialmente na existência de regras que garantam seu funcionamento e estabilidade<sup>153</sup>.

A observação do mercado a partir das abstrações que são próprias da análise econômica ortodoxa produz, dessa maneira, uma série de distorções que fazem das abordagens econômicas tradicionais verdadeiras metodologias “anti-sociológicas”, assim produzindo cenários capazes de ser, ao mesmo tempo, universalmente aplicáveis a situações abstratas e completamente descompassados com as mais simples das situações concretas<sup>154</sup>. Não é por outra razão que, nas palavras de John Kenneth Galbraith, a maior falha nos pressupostos neoclássicos é o fato de ignorarem completamente o poder nas relações econômicas<sup>155</sup>. De outro lado, em que pese a função da regulação jurídica de acomodação de inovações imprevisas pelo sistema ao fornecer quadro normativo capaz de conferir segurança aos agentes envolvidos e também a terceiros<sup>156</sup>, o elemento *poder* é dificilmente apreendido por ferramentas cognitivas puramente jurídicas.

---

<sup>150</sup> SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa*. São Paulo: Atlas, 2004. p. 10.

<sup>151</sup> SZTAJN, Op. cit., 2004, pp. 10-11.

<sup>152</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 2001, pp. 8-10.

<sup>153</sup> Ainda mais recentemente, o contexto econômico passou por importante transformação com a intensificação do comércio eletrônico, possibilitado pelo advento das tecnologias da informação e da expansão da sociedade de rede. Nesse contexto, ganham relevância empresas eletrônicas que revolucionam modelos de negócios e criam novos mercados por intermédio de maneiras inovadoras de efetuar “operações-chave de administração, financiamento, inovação, produção, distribuição, vendas, relações com empregados e relações com clientes [...] seja qual for o tipo de conexão entre as dimensões virtuais e físicas da firma” (CASTELLS, Manuel. *A galáxia da internet: reflexões sobre a internet, os negócios e a sociedade*. Rio de Janeiro: Zahar, 2003. p. 57).

<sup>154</sup> Ver: LIE, John. Sociology of markets. *Annual Review of Sociology*. v. 23, p. 341-360, 1997. Interessante exemplo de pesquisa empírica que demonstra o descompasso da teoria econômica com a realidade dos mercados pode ser visto na pesquisa empírica empreendida por Abolafia ao entrevistar operadores de Wall Street e identificar seus padrões de comportamento: ABOLAFIA, Mitchel Y. Making markets: opportunism and restraint on Wall Street. In: BIGGART, Nicole Woolsey. *Economic sociology*. Malden: Blackwell, 2002.

<sup>155</sup> GALBRAITH, John Kenneth. Power and the useful economist. *American Economic Review*. v. 63, n. 1, pp. 1-11, mar. 1973.

<sup>156</sup> ARMOUR, John; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. What is corporate law? In: KRAAKMAN, Reinier et al. *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. Oxford: Oxford University Press, 2004. p. 23.

Por essa razão, ainda que se espere do direito respostas ágeis a problemas emergentes da prática econômica, não se pode atribuir às regras jurídicas toda a responsabilidade pela tradução de fatos em normas<sup>157</sup>. Na verdade, o tratamento jurídico de determinada questão fática depende de conceituação teórica prévia, tendo em vista que, conforme pontuou Druey, o direito se posiciona entre a vontade das partes envolvidas e a vontade política de regular a relação concreta<sup>158</sup>. Assim, não se pode querer atribuir ao direito uma elasticidade que seus conceitos jamais terão<sup>159</sup>. Não é por outro motivo que diversos autores sustentam a necessidade de “borrar” fronteiras entre conceitos e áreas do conhecimento<sup>160</sup>, de modo a produzir ferramentas teóricas com poder interpretativo superior. É o caso, por exemplo, de Philip Selznick, que preleciona que os princípios da governança pública devem, em certa medida, ser transportados também à organização da atividade privada, uma vez que empresas lidam com fenômenos que, se não idênticos, são extremamente semelhantes àqueles com os quais deve lidar a gestão pública, como a existência de hierarquias, a administração de recursos, a integração de objetivos e valores, relações sociais e, permeando todas essas searas, o poder<sup>161</sup>.

Naturalmente, a evolução das formas jurídicas deve ser pautada pela transformação social e econômica, de sorte que modelos de negócio antigos baseados na certeza da separação patrimonial perfeita fornecida por alguns tipos societários passam a ser gradativamente substituídos por formas contratuais capazes de conferir agilidade e flexibilidade a operações econômicas complexas, possibilitando a estruturação de relação cooperativa muito mais eficiente do que a estruturação hierárquica de empresas. Em outras palavras, a compreensão do sentido de “empresa” e “empresário” está pouquíssimo associada à adoção de determinada forma societária ou de um método de trabalho ou outro, mas sobretudo à intensidade e ao conteúdo das relações travadas entre agentes econômicos para a estruturação de suas atividades.

Se Rathenau<sup>162</sup> já observava, no âmbito das sociedades comerciais alemãs, a ressignificação de formas jurídicas antigas para comportar mudanças fundamentais na

---

<sup>157</sup> DRUEY, Jean Nicolas. The path to the law: the difficult legal access of networks. In: AMSTUTZ, Marc; TEUBNER, Gunther. *Networks: Legal issues of multilateral cooperation*. Oxford: Hart Publishing, 2009. p. 94.

<sup>158</sup> DRUEY, Op. cit., p. 94.

<sup>159</sup> DRUEY, Op. cit., p. 94.

<sup>160</sup> TEUBNER, Gunther. Hybrid laws: constitutionalizing private governance networks. In: KAGAN, Robert; WINSTON, Kenneth. *Legality and community*. Berkeley: Berkeley Public Policy Press, 2002.

<sup>161</sup> SELZNICK, Philip. *Law, society and industrial justice*. Nova Iorque: Russell Sage, 1969.

<sup>162</sup> RATHENAU, Walther. Do sistema acionário – uma análise negocial. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. v. 41, n. 129, pp. 199-223, out./dez. 2002.

natureza das instâncias decisórias desses entes – por exemplo, com o protagonismo adquirido pelos gestores profissionais (porta-vozes da organização enquanto agente econômico autônomo) com relação ao acionista controlador (até então entendido como um agente econômico separado da própria sociedade) –, com maior razão se pode verificar transformações importantes na organização da atividade econômica na realidade atual, fortemente condicionada pela informatização, pela desverticalização e pelo que Fernando Araújo denominou por “explosão da contratualização dos processos produtivos”<sup>163</sup>, como se verá a seguir.

Diante dessas radicais transformações pelas quais passou e tem passado a estruturação da atividade econômica, dificilmente se pode afirmar que se trata de fenômeno puramente jurídico, uma vez que suas características de fato social inclusive saltam muito mais aos olhos, revelando situações jamais imaginadas pela letra da lei. Não é por outro motivo que, tendo em vista a grande complexidade da estrutura hierárquica e das relações de subordinação das sociedades por ações, Herbert Wiedemann<sup>164</sup> chamou as companhias de “pequenos estados de direito”, uma vez que não somente devem servir à organização do poder econômico, como também à satisfação de interesses muitas vezes distintos do acionista controlador, dos minoritários e da própria companhia<sup>165</sup>.

Não se está aqui a sugerir, porém, que o direito seria mero servo do mercado ou das relações econômicas, sendo imperiosa uma visão crítica acerca do poder empresarial e de sua tradução em estruturas jurídicas<sup>166</sup>. Não obstante, é inafastável a conclusão segundo a qual o direito – e especialmente o Direito Empresarial – caminha lado a lado com o poder econômico, servindo suas formas à conformação dos anseios e até dos arroubos dos agentes

---

<sup>163</sup> ARAÚJO, Fernando. *Teoria econômica do contrato*. Coimbra: Almedina, 2007. pp. 244-245.

<sup>164</sup> WIEDEMANN, Herbert. Excerto do “Direito Societário I – Fundamentos”. In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Direito societário contemporâneo I*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 15.

<sup>165</sup> Em sentido semelhante: “Como sabido, raciocinar sobre o direito societário de forma analógica ao direito constitucional não só é útil do ponto de vista didático, como, também, muito importante do ponto de vista aplicativo. A sociedade anônima é uma instituição, como o Estado, que envolve vários interesses. Como tal, deve ter estrutura interna capaz de considerar esses interesses e compô-los, chegando, de forma equilibrada, à definição do interesse social” (SALOMÃO FILHO, Op. cit., 2006, p. 71).

<sup>166</sup> FORGIONI, Paula. *A evolução do Direito Comercial brasileiro: da mercancia ao mercado*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009. p. 22. Calixto Salomão Filho defende a importância de uma visão crítica do Direito Comercial: “A visão crítica não aceita tratar o direito comercial exclusivamente como instrumento de defesa dos interesses do empresário. Vê ao contrário na transformação da empresa, na disciplina dos mercados, elementos estruturais para a transformação de um sistema, que mantido nas bases econômicas e jurídicas em que atualmente se encontra, dá claros sinais físicos (meio ambiente) e sociais (desigualdade e exclusão) de esgotamento” (SALOMÃO FILHO, Calixto. *Teoria crítico-estruturalista do direito comercial*. São Paulo: Marcial Pons, 2015. pp. 7-8).

aos imperativos de defesa dos diversos interesses que permeiam os entes empresariais, assim buscando a consecução dos objetivos constitucionais relacionados à ordem econômica<sup>167</sup>.

Contudo, apesar de ser eloquente o argumento de que o Direito Comercial deve se preocupar com a identificação do sujeito que exerce poder e das formas pelas quais o faz para que sejam então atribuídas as devidas responsabilidades, pouco se fala sobre os métodos a serem empregados e os dilemas a serem enfrentados nessa tarefa. Tal mister se torna especialmente árduo a partir do momento em que os agentes econômicos se organizam por formas jurídicas que se distanciam daquelas tradicionalmente conhecidas pelo Direito Societário ou o Direito Contratual, mas que unem características de ambas as áreas, as chamadas formas híbridas, que mediante relações contratuais cooperativas de longo prazo misturam elementos de mercado e hierarquia ao conjugar esforços de agentes econômicos com interesses contrapostos<sup>168</sup>.

É por esse motivo que, em seu clássico artigo *Sociologia do poder na sociedade anônima*, José Alexandre Tavares Guerreiro procurou demonstrar o descompasso existente entre a forma jurídica da sociedade anônima e a realidade econômica da empresa moderna, caracterizada como agente econômico dotado de uma considerável parcela de poder: “poder sobre outros participantes do mercado de bens e serviços, poder sobre a própria estabilidade dos mercados e poder sobre os próprios rumos do controle oficial da economia”<sup>169</sup>. Não obstante, como observa o autor, a regulação jurídica que se debruça sobre o poder econômico “ainda caminha pelos cômodos rumos do formalismo, ignorando, às vezes de forma inexplicável, que os conflitos verdadeiros se travam nos bastidores da cena”<sup>170</sup>. Ainda segundo Guerreiro, “[o] poder é um fato que se oculta e esconde, fato refratário à luz e dissimulado por estruturas jurídicas armadas justamente para organizá-lo do ponto de vista formal, mas que terminam por subtraí-lo à incidência da normatividade”<sup>171</sup>.

É imprescindível, pois, que o estudo da organização da atividade econômica esteja atento não somente às formas jurídicas empregadas pelos agentes econômicos, mas antes de tudo pelos arranjos de poder que têm lugar nesses espaços, sob pena de se autorizar a

---

<sup>167</sup> Ver: VAZ, Isabel. Aspectos da constituição econômica na ordem constitucional em vigor. In: MACIEL, Adhemar Ferreira et al. *Estudos de direito constitucional: homenagem ao professor Ricardo Arnaldo Malheiros Fiuza*. Belo Horizonte: Del Rey, 2009; GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988*. São Paulo: Malheiros, 2010. pp. 58-89.

<sup>168</sup> PRATA DE CARVALHO, Op. cit., 2016.

<sup>169</sup> GUERREIRO, Op. cit., p. 51.

<sup>170</sup> GUERREIRO, Op. cit., p. 51.

<sup>171</sup> GUERREIRO, Op. cit., p. 51.

instalação de verdadeira “irresponsabilidade organizada”<sup>172</sup>. Nesse sentido, o advento de novas formas de organização e condução da atividade econômica não pode servir de pretexto para afastar a responsabilidade do ente que exerce poder de controle, ainda que externo, sobre dada organização, sendo imprescindível que se faça valer a máxima do Direito Societário segundo a qual a todo exercício de poder deve corresponder parcela de responsabilidade. Urge, portanto, que se analise a realidade dos fatos não sob a perspectiva das formas jurídicas, mas por intermédio de uma lente sociológica e econômica, que permita identificar as dinâmicas de poder, controle e dominação capazes de moldar o comportamento dos agentes e do mercado.

## 2.2 Formas jurídicas e poder econômico

As próprias definições de *empresa* e de *poder empresarial* alteraram-se de forma profunda ao longo do século XX e, com maior razão, no século XXI, tendo sido revisadas tanto no que tange à sua moldura conceitual quanto às suas características internas, de maneira que é possível identificar efeitos econômicos de integração hierárquica em formas jurídicas essencialmente distintas da sociedade,<sup>173</sup> alterando sobremaneira a feição da empresa na contemporaneidade. Daí o surgimento de novas categorias dogmáticas para a compreensão da atividade econômica hoje, como é o caso dos contratos híbridos<sup>174</sup> e das redes contratuais<sup>175</sup>, capazes de originar diversas novas modalidades de exercício do poder de controle.

A partir desse quadro, cresce não somente a importância de abordagens mais normativas e ligadas à Nova Economia Institucional como a de Williamson<sup>176</sup>, ao falar sobre formas híbridas posicionadas entre empresa e mercado, mas também elementos classicamente associados à chamada Sociologia Econômica<sup>177</sup>, que se contrapõe a enfoques mais

---

<sup>172</sup> Ver: TEUBNER, Gunther. *Networks as connected contracts* [edição eletrônica]. Oxford: Hart Publishing, 2011.

<sup>173</sup> Ver: PEDERSEN, Jesper Strandgaard; DOBBIN, Frank. The social invention of collective actors: on the rise of the organization. *American behavioral scientist*. v. 40, n. 4, pp. 431-443, fev. 1997. p. 439.

<sup>174</sup> PRATA DE CARVALHO, Op. cit., 2016.

<sup>175</sup> PRATA DE CARVALHO, Op. cit., 2018.

<sup>176</sup> WILLIAMSON, Oliver. *The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting*. Nova Iorque: The Free Press, 1985.

<sup>177</sup> Importa pontuar que, no presente trabalho, o que comumente se denomina por Nova Sociologia Econômica nomeia-se simplesmente por Sociologia Econômica, para fazer referência ao conjunto teórico que abarca os trabalhos de autores como Granovetter e Dobbin. Nesse sentido: “Como já foi referido, segundo alguns a ‘nova’ sociologia econômica distinguir-se-ia da ‘velha’ precisamente por uma atitude de desrespeito e irreverência para

economicistas ao propor que uma análise sofisticada da ação econômica necessariamente requer que se considere o seu imbricamento (*embeddedness*) com estruturas sociais<sup>178</sup>.

O estudo das organizações<sup>179</sup> a partir dos pontos de vista econômico e sociológico exige também a compreensão do ambiente institucional e social em que se inserem, de maneira a possibilitar a reflexão a respeito das restrições que limitam o espaço de ação das organizações – isto é, as regras do jogo a serem observadas para que os agentes econômicos alcancem seus objetivos de maneira eficiente. Sob o ponto de vista da Nova Economia Institucional, tais limitações à discricionariedade dos agentes econômicos são denominadas instituições, que, ao condicionar fundamentalmente o exercício da atividade econômica, definem o *modus operandi* da economia ao moldarem os custos a serem superados para que um determinado agente possa alcançar suas finalidades<sup>180</sup>.

Nesse sentido, o mercado, assim entendido como arranjo institucional em que atores econômicos autônomos, com identidades preservadas, decidem de forma eficiente a alocação de recursos<sup>181</sup>, pode apresentar-se como campo fértil para transações econômicas, na medida em que fornece mecanismos de obtenção e difusão de informações que permitam a determinação transparente dos preços, especialmente pelo fato de que a busca por

---

com a economia acadêmica, pretendendo abordar o próprio núcleo das problemáticas econômicas em ruptura aberta com os pressupostos da mainstream economics, em vez de sabiamente dar a César o que é de César, como a tradição parsoniana aprendera a fazer e recomendara à posteridade” (GRAÇA, João Carlos. Afinal, o que é mesmo a Nova Sociologia Econômica? *Revista crítica de ciências sociais*. n. 73, pp. 111-129, 2005). Há, ainda, quem defenda existir uma certa continuidade teórica entre a “velha” sociologia econômica (de Marx, Weber, Durkheim, Veblen, Spencer, dentre outros) e a “nova”, apesar de que a primeira se apresentava simplesmente como um ramo complementar à análise econômica tradicional. Nesse sentido: ZAFIROVSKI, Milan. Economic sociology in retrospect and prospect: in search of its identity within Economics and Sociology. *The American journal of Economics and Sociology*. v. 58, n. 4, pp. 583-627, out. 1999.

<sup>178</sup> GRANOVETTER, Mark. Economic action and social structures: the problem of embeddedness. *American journal of sociology*. v. 91, n. 3, pp. 481-510, nov. 1985.

<sup>179</sup> O conceito de organização adotado pela Nova Economia Institucional desempenha importante papel em análises dessa espécie, servindo para definir grupos de indivíduos ligados por um propósito comum para alcançar determinados objetivos, dotados de estruturas de governança e habilidades específicas que servem para determinar seu êxito ao longo do tempo. Assim, organizações não são tão somente entes econômicos, mas todo agrupamento de sujeitos e interesses que sirva para atingir determinados fins a partir de restrições formais ou informais existentes no meio social em questão. Ver: NORTH, Douglass. *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge University Press, 1990. pp. 4-5.

<sup>180</sup> NORTH, Op. cit., pp. 107-117.

<sup>181</sup> MÉNARD, Claude; NUNES, Rubens; SILVA, Vivian Lara dos Santos. Introdução à teoria das organizações. In: MÉNARD, Claude et al. *Economia das organizações: formas plurais e desafios*. São Paulo: Atlas, 2014. p. 17. Ainda de acordo com estes autores (MÉNARD; NUNES; SILVA, Op. cit., p. 17): “Durante muito tempo, os economistas concentraram sua atenção nos mercados e em seu mecanismo central, o sistema de preços. A noção de “mercado” é algo muito próximo da realidade cotidiana. Tomemos, por exemplo, as feiras livres, o mercado virtual dos sites de compra, além dos mercados ilegais da venda de produtos ‘piratas’. Outros exemplos, usualmente empregados nos livros-textos, são os leilões e os mercados de diamantes”. Nesse sentido, ver: BERNSTEIN, Lisa. Opting out of the legal system: extralegal contractual relations in the diamond industry. *The journal of legal studies*. v. 21, n. 1, pp. 115-157, jan. 1992.

informações constitui um dos principais elementos dos custos de transação<sup>182</sup>. Com isso, os agentes econômicos são capazes de otimizar sua produção e alocar seus recursos de maneira mais eficiente<sup>183</sup>. Apesar de se tratar de abordagem que, por si só, já busca superar as concepções neoclássicas da empresa e da organização industrial, tais explicações apresentam uma série de problemas quando analisadas sob o ponto de vista sociológico, já que elas próprias ainda partem de noções de eficiência na alocação de recursos que ignoram a influência dos fatos sociais sobre a economia, vez que mesmo em condições econômicas e técnicas idênticas os resultados das transações podem ser dramaticamente diferentes sob estruturas sociais distintas<sup>184</sup>.

No entanto, em 1937 Coase já pontuara que mercados não necessariamente fornecem instrumentos para que as transações econômicas sejam levadas a cabo da maneira mais eficiente possível, já que existem diversos custos para a operação do sistema econômico – os chamados *custos de transação* –, o que leva determinados indivíduos a deixarem de simplesmente transacionar no mercado para reunir esforços com outros indivíduos sob uma direção comum<sup>185</sup>. A noção segundo a qual a empresa se constitui como mecanismo de redução de custos de transação<sup>186</sup> envolve, portanto, a maior facilidade de que dispõem tais entidades para elaborar, negociar e executar negócios, com maiores condições para administrar contingências e agir de maneira informada na interação com os demais agentes de mercado<sup>187</sup>, de sorte a transformar incertezas em riscos e, assim, auferir lucros mais significativos<sup>188</sup>.

As organizações integradas que vêm substituir a operação direta em mercados caracterizam-se justamente pela existência de poder hierárquico que permite a agregação de contratos por meio dos quais procedimentos administrativos internos coordenam, com base

---

<sup>182</sup> SZTAJN, Op. cit., 2004, p. 50.

<sup>183</sup> ADLER, Paul S. Market, hierarchy and trust: the knowledge economy and the future of capitalism. *Organization Science*. v. 12, n. 2, pp. 215-234, mar./abr. 2001. pp. 216-217.

<sup>184</sup> GRANOVETTER, Mark. Economic institutions as social constructions: a framework for analysis. *Acta Sociologica*. v. 35, pp. 3-11, 1992. p. 9.

<sup>185</sup> COASE, Ronald. The nature of the firm. *Economica: New Series*. v. 4, n. 16, pp. 386-405, nov. 1937. p. 390.

<sup>186</sup> Conforme notam Frank Easterbrook e Daniel Fischel, ainda que a forma corporativa possa parecer a mais eficiente e a mais apta a reduzir custos de transação, a verificação da alternativa mais favorável requer constante monitoramento das condições de mercado e das condições de organização interna da empresa, na medida em que a empresa crescerá até que os custos de organização da produção por meio da firma, internamente, superem os custos de organização por meio de operações de mercado. Em outras palavras: a organização da produção em uma firma nem sempre será menos custosa do que a realização de trocas com outros agentes (EASTERBROOK, Frank; FISCHEL, Daniel. *The economic structure of corporate law*. Cambridge: Harvard University Press, 1991. pp. 8-9).

<sup>187</sup> WILLIAMSON, Op. cit., 1985, p. 20.

<sup>188</sup> Ver: KNIGHT, Frank. *Risk, uncertainty and profit*. Nova Iorque: Augustus M. Kelley, 1964.

em regras hierárquicas, a alocação de recursos. É por essa razão que, contrariamente aos mercados, nos quais o mecanismo de preços prevalece sobre elementos oriundos da identidade dos agentes, a identidade das organizações integradas importa para que seja possível prever, em maior ou menor medida, seu *modus operandi*, o que se realiza inclusive por intermédio de estruturas jurídicas como os tipos societários<sup>189</sup> e a governança corporativa<sup>190</sup>.

Nesse sentido, tem-se que os limites das organizações integradas “são determinados pelo poder de decisão, isto é, pela capacidade de escolher o que fazer, como fazê-lo e quando fazer”<sup>191</sup>. Por isso se pode afirmar que, tendo em vista que consistem em formas de agregação do poder de escolha em agentes centrais, as organizações hierárquicas operam a partir de intrincado sistema de coordenação dos fatores de produção<sup>192</sup>. Daí dizer Richardson<sup>193</sup> que firmas são “ilhas de coordenação planejada em um mar de relações de mercado”.

Pareceria temerário, porém, supor que todo o gênio criativo dos agentes econômicos pudesse ser resumido a mercados e hierarquias ou mesmo que tais efeitos seriam

---

<sup>189</sup> Conforme pontua Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “tipos societários são modelos ou formas diferenciadas de regulação de relações (entre sócios, entre sócio(s) e sociedade, entre uns e outra com terceiros) não determinados conceitual-abstractamente, mas antes por conjuntos abertos de notas características (imprescindíveis umas, outras não)” (ABREU, Jorge Manuel Coutinho. *Curso de direito comercial*. Coimbra: Almedina, 2002. v. 2, p. 52).

<sup>190</sup> De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, governança corporativa “é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas” (IBGC. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5.ed. São Paulo: IBGC, 2015. p. 20).

<sup>191</sup> MÉNARD; NUNES; SILVA, Op. cit., p. 18.

<sup>192</sup> MÉNARD; NUNES; SILVA, Op. cit., p. 18. Segundo Rachel Sztajn (Op. cit., 2004, p. 73), os mecanismos de coordenação consistem em ferramentas de internalização das operações que ocorreriam em mercados: “Depender de mercados para produzir gera riscos que podem não convir aos particulares que, por isso, organizam os fatores da produção como meio de dar maior estabilidade a suas operações. Mercados dão ensejo a operações especulativas, algumas das quais contagiam, de forma negativa, a formação dos preços, provocam crises de confiança na ação dos operadores econômicos. Em ciência econômica isso é levado em conta porque a informação, apesar de ser bem escassa, tem valor. Custos de obtenção de informações, assim como a racionalidade em processá-las, representam limitação informacional; na expressão de Arruñada, ‘la omnisciencia implicaría la omnipotencia’”.

<sup>193</sup> RICHARDSON, G. B. The organisation of industry. *The economic journal*, v. 82, n. 327, pp. 883-896, set. 1972. p. 883. Vale notar que Richardson (Op. cit., p. 883) distingue coordenação planejada de coordenação espontânea, sendo a primeira aquela obtida por intermédio do poder de direção das firmas e a segunda aquela obtida espontaneamente no mercado ou, na simplificação smithiana, por meio da “mão invisível”. Pode-se, portanto, traçar paralelo da distinção de Richardson com os conceitos de *cosmos* e *taxis*, empregados por Friedrich von Hayek (*Law, legislation and liberty*. Londres: Routledge, 2013. pp. 34-40) para designar, respectivamente, a ordem espontânea, que emerge dos padrões de interação dos indivíduos no mercado para estabelecer regras de conduta (instituições) que limitam seu âmbito de atuação em maior ou menor medida; e a ordem criada, isto é, aquela deliberadamente introduzida no âmbito de determinada coletividade – seja no âmbito macroscópico do Estado por meio da legislação, seja através de normas de organização interna das empresas – para regular seus comportamentos.

obtidos por um conjunto estanque de formas jurídicas. Para além das chamadas formas híbridas, que se posicionam entre mercados e hierarquias ao atender a demandas específicas de redução de custos de transação, reunindo elementos de uma e de outra em contratos de longo prazo com relevante elemento organizacional, não se pode deixar de ressaltar a possibilidade de a hierarquia, em específico, não ser capaz de atender às necessidades dos agentes econômicos mesmo quanto ao exercício de autoridade sobre outros entes, tendo em vista sua estrutura geralmente engessada e burocratizada. É por isso que as estruturas de governança, isto é, a “matriz institucional na qual transações são negociadas e executadas”, variam de acordo com a natureza da transação<sup>194</sup>.

Certamente que a simples menção à expressão “governança” pouco contribui para a compreensão de qualquer fenômeno organizacional. Importa, nesse ponto, esclarecer que o uso da expressão “governança” no presente trabalho é aquele vinculado especialmente à Nova Economia Institucional e à teoria das organizações, que pretende superar a concepção neoclássica segundo a qual elementos como contratos e empresas são construtos tecnológicos voltados à estruturação da produção para dar lugar à ideia de que consistem, em verdade, em construtos organizacionais ou, ainda, mecanismos de governança da atividade econômica<sup>195</sup>. Em outras palavras, a noção de governança aqui adotada diz respeito à forma de organização da atividade econômica adotada por determinado agente (seja ela mercado, hierarquia, ou forma híbrida), que, apesar de abarcar o complexo de regras e instrumentos referentes à administração e ao controle<sup>196</sup>, a ele não se limita, consistindo em um conjunto de elementos jurídicos, econômicos e sociais capazes de condicionar as estruturas dos agentes econômicos.

Ocorre, porém, que tal noção de governança deve ser acolhida com algumas restrições, nomeadamente aquelas elencadas pela Sociologia Econômica: é necessário sempre partir do pressuposto de que tais mecanismos de governança se desenvolvem no âmago de estruturas sociais, de sorte que toda transação é permeada pelas conexões sociais a ela subjacentes<sup>197</sup>. As pressões que levam os agentes econômicos a adotarem uma forma de organização ou outra, assim, não se resumem a incentivos puramente econômicos ou ao constante ímpeto pela redução de custos de transação, de tal maneira que o estado de coisas

---

<sup>194</sup> WILLIAMSON, Oliver. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. *Journal of law and economics*. v. 22, n. 2, pp. 233-261, out. 1979. pp. 238-239.

<sup>195</sup> WILLIAMSON, Oliver. *The mechanisms of governance*. Nova Iorque/Oxford: Oxford University Press, 1996. p. 7.

<sup>196</sup> Ver: ABREU, Jorge Manuel Coutinho. *Governança das sociedades comerciais*. Coimbra: Almedina, 2010.

<sup>197</sup> GRANOVETTER, Op. cit., 1985, p. 495.

quase hobbesiano do mercado conduziria necessariamente à internalização de custos de transação por estruturas hierárquicas<sup>198</sup>.

Conforme pontua Granovetter, empresas são, nos mais diversos níveis em que ocorrem transações, conectadas por redes de relações sociais que conduzirão à necessidade de constituição de estruturas hierárquicas na medida em que estas forem necessárias à conclusão de negócios em determinada cultura<sup>199</sup>. Daí o motivo pelo qual, no atual contexto de desagregação da empresa, relações contratuais duradouras e não organizadas hierarquicamente se apresentam como instrumentos análogos à integração, estruturando as chamadas formas híbridas ou o que Granovetter denomina por “quase-empresas”, que são “quase-integradas”<sup>200</sup>. Em que pese as características dessas formas contratuais, nada leva à ascensão de uma estrutura hierárquica para endereçar tal “problema”, já que elas próprias, fortemente intrincadas com a tessitura social dos mercados, produzem padrões de comportamentos esperados que podem ser inclusive superiores à autoridade pura na condução da atividade econômica<sup>201</sup>.

A rigor, sequer existiria comprovação empírica de que formas hierárquicas seriam capazes de efetivamente obter a obediência correspondente à sua autoridade sem as adequadas condições sociais para tanto, de sorte que os mecanismos de governança idealizados pela Nova Economia Institucional seguiriam ignorando o papel do poder<sup>202</sup>. Apenas existiriam, em verdade, pressões econômicas no sentido intuído pela teoria dos custos de transação, porém as previsões de Williamson de que determinada forma organizacional resolveria problemas de eficiência não seria verossímil ao desconsiderar a inserção social dos sujeitos envolvidos<sup>203</sup>.

É interessante notar, aqui, que, muito embora não tenha sido “convertido”, já que seguiu pautando suas conclusões na economia de custos de transação gerada por cada mecanismo de governança, mesmo Williamson admitiu que as estruturas organizacionais se orientam por decisões eminentemente ritualísticas e simbólicas, sem necessariamente vincular a eficiência de suas transações<sup>204</sup>. A solução encontrada por Williamson para dar sobrevida às suas compreensões, assim, é a de sugerir que, assumido o suporte sociológico do mercado,

---

<sup>198</sup> GRANOVETTER, Op. cit., 1985, p. 495.

<sup>199</sup> GRANOVETTER, Op. cit., 1985, p. 497.

<sup>200</sup> GRANOVETTER, Op. cit., 1985, p. 497.

<sup>201</sup> GRANOVETTER, Op. cit., 1985, p. 498.

<sup>202</sup> GRANOVETTER, Op. cit., 1985, p. 502.

<sup>203</sup> GRANOVETTER, Op. cit., 1985, p. 503.

<sup>204</sup> WILLIAMSON, Oliver. Transaction cost economics and organization theory. *Industrial and corporate change*. v. 2, n. 1, pp. 77-107, 1992. p. 85.

cabe aos agentes econômicos também moldar a cultura, desenvolver códigos comunicativos culturalmente adequados e administrar rotinas que dialoguem com o meio social<sup>205</sup>. No fim e ao cabo, então, sugere Williamson que a abordagem dos custos de transação e a lógica do “imbricamento” (*embeddedness*) entre instituições sociais e econômicas seriam complementares em vários aspectos<sup>206</sup>.

Diante disso, considerando que os mecanismos de governança disponíveis aos agentes econômicos enfeixam formas de influência apreensíveis diretamente das esferas social e econômica, a regulação jurídica pode desempenhar mais do que simplesmente a função de fornecer formas predefinidas para o exercício de atividade econômica organizada, servindo também como ferramenta de acomodação de inovações imprevistas pelo sistema ao fornecer arcabouço normativo capaz de conferir patamares mínimos de proteção aos agentes envolvidos e também a terceiros<sup>207</sup>, inclusive adotando instrumentos capazes de compreender relações fáticas de poder. Adicione-se, contudo, que a atividade econômica caminha passos à frente da regulação jurídica<sup>208</sup>, de tal maneira que, uma vez que determinada forma de organização internaliza os procedimentos institucionais vigentes, ela própria se torna o vetor da mudança institucional<sup>209</sup>. Desse modo, as formas jurídicas predefinidas pelo sistema podem não corresponder às expectativas dos agentes econômicos que, em seu comportamento maximizador ou mesmo movidos por interesses alheios à razão<sup>210</sup>, estruturam suas atividades por formas alternativas e imprevistas pelo ordenamento.

Com os aportes da teoria sociológica, a noção de instituição e mesmo o papel do direito se expandem e diluem-se ainda mais entre as práticas dos agentes empresariais, cujo desapego com as formas hierárquicas tradicionais transcende os impulsos econômicos, alcançando também todas as condições sociais que tornam coesa e corente a participação de determinados entes no sistema econômico<sup>211</sup>. Apesar de complementares, importa, nesse

---

<sup>205</sup> WILLIAMSON, Op. cit., 1992, p. 85.

<sup>206</sup> WILLIAMSON, Op. cit., 1992, p. 85.

<sup>207</sup> ARMOUR; HANSMANN; KRAAKMAN, Op. cit., p. 23.

<sup>208</sup> No dizer de Eros Grau, trata-se do *direito pressuposto* operando para modificar o *direito posto*, isto é, as normas que emergem da prática social influenciando e desafiando o direito positivado. Ver: GRAU, Eros. *O direito posto e direito pressuposto*. 2.ed. São Paulo: Malheiros, 1998.

<sup>209</sup> NORTH, Op. cit., pp. 79-80.

<sup>210</sup> Segundo Akerlof e Shiller, a concepção da economia neoclássica segundo a qual os agentes econômicos são movidos por comportamento racional maximizador de riqueza não corresponde à realidade dos agentes de mercado, cujo comportamento se encontra fortemente condicionado por fatores psicológicos como interesses pessoais, fatores emocionais e mesmo a ma-fé, razão pela qual os autores não trabalham propriamente com a ideia de racionalidade, mas de “racionalidade limitada” (*bounded rationality*) (AKERLOF; George; SHILLER, Robert. *Animal spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*. Princeton: Princeton University Press, 2009).

<sup>211</sup> Ver: DURKHEIM, Émile. *Da divisão do trabalho social*. São Paulo: Martins Fontes, 1999. pp. 30-35.

ponto, marcar uma diferença fundamental entre as duas abordagens: ao passo que a abordagem de Williamson pretende atribuir a mecanismos de governança a superação das dificuldades causadas pela racionalidade limitada e pelo oportunismo, a Sociologia Econômica preleciona que existem outros mecanismos sociais, culturais e comportamentais que constantemente impulsionam e constroem a ação dos agentes econômicos<sup>212</sup>. Daí o motivo pelo qual as formas hierárquicas tradicionais nem sempre são a opção de agentes econômicos que operam em mercados complexos, que participam de relações sustentáveis a longo prazo por outros mecanismos que, porém, não descartam o elemento da autoridade.

É importante notar, aqui, que o entrelaçamento entre abordagens econômicas e sociológicas serve justamente para demonstrar o quão mergulhada no contexto social está a noção de eficiência adotada na atualidade: considerando a concepção financeira de controle empresarial atualmente vigente, evidentemente que a forma de medição da performance dos agentes econômicos consistirá em construção social que privilegia dados financeiros capazes de identificar oportunidades de ganhos a curto prazo<sup>213</sup>. Tal percepção é relevante para que se inverta a ordem dos fatores comumente expostos pela teoria econômica: foram as formas de organização social da atividade econômica que levaram à construção – inclusive por intermédio de ferramentas jurídicas – do mercado, e não o oposto<sup>214</sup>.

Para além de ter raízes profundamente sociológicas e entremeadas pela política, o fenômeno do poder é questão pouco explorada pela doutrina jurídica de direito privado contemporânea, com estudos que, no mais das vezes, ou remetem ou partem da obra seminal de Fábio Konder Comparato<sup>215</sup> para reconstruir e reinterpretar conceitos jurídico-dogmáticos já positivados. Naturalmente, o poder não é e não deve ser preocupação exclusivamente vinculada ao direito público, que desde seus primeiros rudimentos já se preocupava com a limitação do poder do Estado em face dos particulares<sup>216</sup>. Pelo contrário, há muito já afirmou

---

<sup>212</sup> GRANOVETTER, Op. cit., 1985, pp. 496-497. Ver também: HIRSCHMAN, Albert O. *The passions and the interests: political arguments for capitalism before its triumph*. Princeton: Princeton University Press, 2013. A sociologia econômica, aliás, vem dizer que existem diversos tipos de “racionalidade” que guiam o comportamento dos agentes de mercado, que, porém, igualmente moldam o comportamento dos agentes econômicos. Ver: SMELSER, Neil J. *On the relevance of economic sociology for economics*. In: HUPPES, T. *Economics and sociology: towards an integration*. Leiden: M. Nijhoff Social Sciences Division, 1976.

<sup>213</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, p. 298.

<sup>214</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, p. 300.

<sup>215</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit.

<sup>216</sup> Nesse sentido: “Não é difícil perceber, diante disso, um evidente paralelismo entre a realidade societária e a política, no que tange a algumas espécies de controle. Assim é que a indiferença da maioria dos acionistas em comparecer às reuniões da assembleia geral nas grandes companhias de capital aberto, propiciando o estabelecimento de um controle minoritário, corresponde exatamente ao absentismo dos eleitores nos pleitos democráticos em que o voto é facultativo, o que permite, com frequência, a eleição de parlamentos ou de chefes do poder executivo pela minoria do eleitorado. Da mesma sorte, a configuração de um controle externo sobre

Cesare Massimo Bianca que o direito privado igualmente conhece o fenômeno da autoridade, o que confirma em grande medida a crise em que se encontra a vetusta distinção entre direito público e direito privado<sup>217</sup>.

É certo, nesse sentido, que o advento do Estado Social – e mesmo, em período posterior, do ordoliberalismo – produziu um movimento de publicização do direito privado em nome da promoção do interesse público e dos direitos fundamentais<sup>218</sup>. Entretanto, em que pese a influência e a força do direito público ao limitar a autonomia privada com normas imperativas e de ordem pública, não se pode deixar de notar – novamente segundo Bianca – que o direito privado consiste fundamentalmente na articulação entre a liberdade de expressão da personalidade moral e o poder de regular os próprios interesses<sup>219</sup>. Significa dizer que o exercício do poder reside nas bases mais fundamentais do direito privado e que, para além de estruturar a noção de “poder jurídico” enquanto a possibilidade de um dado sujeito alterar a realidade ao produzir efeitos jurídicos relevantes<sup>220</sup>, estrutura o exercício do poder substancial – isto é, real – que permeia relações jurídicas e sociais, assim entendido como a prerrogativa de um sujeito intervir unilateralmente na esfera jurídica alheia<sup>221</sup>.

O exercício do poder, dessa maneira, diz respeito a fenômeno extremamente complexo que, porém, merece ser analisado e estudado para que seja possível compreender as próprias estruturas sociais e as instituições jurídicas que as conformam. Nesse sentido, a análise do exercício de poder no âmbito das organizações requer um aprofundamento teórico significativo, na medida em que o dinamismo do meio econômico exige a constante transformação do ambiente em que transitam os agentes. Daí a importância da distinção entre poder episódico – empregado pontualmente para a realização de finalidades específicas,

---

determinada empresa é, em tudo e por tudo, semelhante à influência avassaladora que as classes dominantes exercem sobre os órgãos do Estado, ou então, no plano internacional, à pressão decisiva dos grandes complexos empresariais, ou das grandes potências, sobre os órgãos políticos dos países subdesenvolvidos” (COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. X).

<sup>217</sup> BIANCA, Cesare Massimo. *Le autorità private*. Nápoles: Jovene, 1977. p. 83. Importa notar, nesse ponto, que o Direito Romano contava com conceitos operacionais de autoridade e poder, sendo a primeira relacionada ao reconhecimento social da imperatividade de determinado ato ou decisão, e a segunda relacionada efetivamente à força estatal (DOMINGO, Rafael. *Auctoritas*. Barcelona: Ariel, 1999. pp. 58-62).

<sup>218</sup> GRONDONA, Mauro. *Poteri dei privati, fonti e trasformazioni del diritto: alla ricerca di un nuovo ordine concettuale*. In: SIRENA, Pietro; ZOPPINI, Andrea. *I poteri privati e il diritto della regolazione*. Roma: RomaTRE Press, 2018. Nesse sentido: BOBBIO, Norberto. *Sulla funzione promozionale del diritto*. *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*. 1969; TEPEDINO, Gustavo. *Marchas e contramarchas da constitucionalização do direito civil: a interpretação do direito privado à luz da Constituição da República*. (*Syn*)*Thesis*. v. 5, n. 1, pp. 15-21, 2012.

<sup>219</sup> BIANCA, Op. cit., pp. 88-90.

<sup>220</sup> Ver: GAILLARD, Emmanuel. *Le pouvoir en droit privé*. Paris: Economica, 1985.

<sup>221</sup> MOTTO, Alessandro. *Poteri sostanziali e tutela giurisdizionale*. Torino: Giappichelli, 2012.

porém sempre advindo de uma estrutura de autoridade capaz de canalizar este poder – e poder dispositivo – que concerne às tendências comportamentais dos indivíduos, evidenciando a natureza eminentemente maleável do poder a depender do contexto<sup>222</sup> –, ambos essenciais para a compreensão do poder empresarial e de sua sustentação ao longo do tempo. É claro que o poder duradouro envolve uma articulação ótima entre poder episódico e poder dispositivo, porém importa verificar se o poder é mera decorrência de uma situação pontual ou se passa a constituir elemento organizacional relevante.

Vale lembrar, nesse ponto, que, segundo a tradição weberiana, a estruturação de organizações sociais envolve minimamente um conjunto de padrões de atividade que – ao menos idealmente – estejam funcionalmente interligados aos seus propósitos, de maneira a evidenciar um sistema de relações mais ou menos formais que permitam identificar a distância ou proximidade entre agentes<sup>223</sup>. Nesse sentido, a organização “burocrática” weberiana – isto é, pautada por um padrão uniforme de comportamento – exige que os sujeitos abarcados sejam guiados por forças que os vinculem aos seus deveres, nomeadamente o sentimento de que suas próprias autonomia, autoridade e competência sejam metodicamente limitados para o desempenho das atividades rotineiras das quais depende a eficácia da estrutura social em que se inserem<sup>224</sup>. Significa que as relações sociais e econômicas não somente se encontram diuturnamente entremeadas por relações de poder, como também este

---

<sup>222</sup> Ver: CLEGG, Stewart R. *Frameworks of power*. Londres: Sage Publications, 1997.

<sup>223</sup> MERTON, Robert K. Bureaucratic structure and personality. *Social forces*. v. 18, n. 4, pp. 560-568, maio 1940. Trata-se do que Mannheim denominou por “organizações racionais”, em contraposição à irracionalidade sistêmica da sociedade contemporânea que acaba por produzir as crises culturais e políticas da atualidade – isto é, do início do século XX. Ver: MANNHEIM, Karl. *Man and society in an age of reconstruction: studies in modern social structure*. Londres: Routledge & Kegan Paul, 1923.

<sup>224</sup> MERTON, Op. cit., p. 562. Importa notar que o próprio Weber não deixa de perceber que a aquisição da forma de organização burocrática foi gradual e evolutiva, e não um mero dado. Dessa forma, verificou-se um paulatino progresso da organização burocrática a partir dos primeiros rudimentos do capitalismo e da economia monetária. Assim, verifica-se uma série de vantagens na organização formal e burocrática, notadamente em virtude da possibilidade de ordenação de atividades mediante a organização disciplinada e hierárquica de subordinados: “A razão decisiva para o progresso da organização burocrática foi sempre a superioridade puramente técnica sobre qualquer outra forma de organização. O mecanismo burocrático plenamente desenvolvido compara-se às outras organizações exatamente da mesma forma pela qual a máquina se compara aos modos não-mecânicos de produção. Precisão, velocidade, clareza, conhecimento dos arquivos, continuidade, discricção, unidade, subordinação rigorosa, redução do atrito e dos custos de material e pessoal — são levados ao ponto ótimo na administração rigorosamente burocrática, especialmente em sua forma monocrática. Em comparação com todas as formas colegiadas, honoríficas e avocacionais de administração, a burocracia treinada é superior, em todos esses pontos. E no que se relaciona com tarefas complicadas, o trabalho burocrático assalariado não só é mais preciso, mas, em última análise, frequentemente mais barato do que até mesmo o serviço honorífico não-remunerado formalmente” (WEBER, Max. *Ensaio de sociologia*. Rio de Janeiro: Guanabara/Koogan, 1982. p. 249). Ver também: RITZER, George. Professionalization, bureaucratization and rationalization: the views of Max Weber. *Social forces*. v. 53, n. 4, pp. 627-634, jun. 1975. Importa, ainda, perceber que os fenômenos identificados pela tradição weberiana não se afastam muito das estratégias mais contemporâneas das ciências da Administração para a estruturação de organizações complexas. Ver: GALBRAITH, Jay. *Designing complex organizations*. Reading: Addison-Wesley, 1973.

poder é muito mais sutil do que explícito<sup>225</sup>. Reforça-se, desse modo, a necessidade de estudo cuidadoso do poder e de seu impacto sobre as esferas jurídicas de terceiros a partir de um ponto de vista interdisciplinar que, como se desenvolverá na sequência, permita a aplicação do adequado regime de responsabilidade.

Naturalmente, a análise conjunta de pressupostos sociológicos e econômicos identificará o poder nas suas mais variadas facetas e gradações, muitas vezes traçando tipologias que forneçam ferramentas mais efetivas no estudo de cenários reais. Daí a comum distinção entre “poder”, “autoridade”, “força”, “violência”<sup>226</sup>, dentre outras expressões. Nesse sentido, pode-se igualmente indagar se, num primeiro momento, tais distinções podem ser transportadas da política – e mesmo do direito público – à análise do poder econômico e, em seguida, em que medida tais conceitos operacionais podem ser utilizados pelo direito. De acordo com Hannah Arendt<sup>227</sup>, *poder* corresponde à habilidade humana não apenas de agir, mas de agir em concerto, isto é, de atuar enquanto componente de um grupo que molda as próprias características de seus integrantes<sup>228</sup>, em contraposição à *força* (*strength*) – fenômeno fundamentalmente associado a um indivíduo singular – e à *violência* – essencialmente instrumental<sup>229</sup>. Destaca-se, ainda, a figura da *autoridade*, associada ao reconhecimento inquestionável daqueles que devem obedecer – sem a necessidade de coerção ou persuasão<sup>230</sup>.

---

<sup>225</sup> Nos termos de Walther Benjamin, trata-se muito mais de *Macht* (poder) do que de *Gewalt* (violência), conceito comumente associado, a título de exemplo, ao poder político. Ver: BENJAMIN, Walther. Critique of violence. In: \_\_\_\_\_. *Reflections: essays, aphorisms, autobiographical writings*. Nova Iorque: Schocken Books, 1978. Não se está, por óbvio, transportando indiscriminadamente as categorias de análise de Benjamin para o presente trabalho sem qualquer esforço crítico, da mesma forma que não se adota este expediente para a totalidade da obra de Hannah Arendt sobre violência e poder político, na medida em que o que se pretende reconstruir é a noção de poder enquanto fenômeno geral, sendo assim possível transportar – com as devidas adaptações – unidades de análise tradicionalmente associadas ao poder político ao exercício do poder econômico e, mais especificamente, ao fenômeno do controle empresarial. Para articulação mais sofisticada das visões supramencionadas, ver: FISCHER-LESCANO, Andreas. A ‘just and non-violent force’? Critique of law in world society. *Law and critique*. v. 26, n. 3, pp. 267-280, nov. 2015.

<sup>226</sup> BENJAMIN, Op. cit.

<sup>227</sup> ARENDT, Hannah. *On violence*. San Diego: HBJ, 1969. p. 44.

<sup>228</sup> Significa dizer que, nas palavras de Bernstein, para Hannah Arendt, poder não é um fenômeno puramente hierárquico, no sentido de que significaria necessariamente o controle ou a dominação sobre outro indivíduo ou grupo. Pelo contrário, trata-se de um conceito horizontal que surge e cresce quando indivíduos agem em concerto e buscam persuadir uns aos outros, tratando-os como seus semelhantes (BERNSTEIN, Richard J. Hannah Arendt’s reflections on violence and power. *IRIS: European journal of philosophy and public debate*. pp. 3-30, nov. 2011. p. 10). Tal definição, por conseguinte, afasta-se bastante da noção de poder adotada por Foucault, ao entender o poder necessariamente como *sujeição*, sugerindo inclusive que o estudo do poder parta das estratégias fundamentais de resistência dos sujeitos em face do poder que sobre eles é exercido (FOUCAULT, Michel. The subject and power. *Critical inquiry*. v. 8, n. 4, pp. 777-795, 1982). Para uma sistematização de outros pontos de vista sobre o poder na teoria sociológica, ver: BURT, Ronald S. Power in a social topology. *Social Science Research*. v. 6, n. 1, pp. 1-83, 1977.

<sup>229</sup> Importa, nesse ponto, ressaltar a cada vez mais abundante bibliografia destinada ao tratamento da questão do poder e da violência do direito a partir de uma perspectiva de gênero, no intuito de identificar e problematizar espaços privados de exercício do poder, bem como sua relação com a esfera pública. Ver, por todas: GIOLO,

À visão de Hannah Arendt – de que o poder consistiria na possibilidade de um grupo de sujeitos concordar com um plano de ação comum<sup>231</sup> – contrapõe-se a noção weberiana de que o poder nada mais é do que a possibilidade de um dado sujeito fazer valer sua vontade sobre o comportamento de outrem<sup>232</sup>. Observe-se, nesse ponto, que o poder para Weber não advém de um acordo, mas antes de tudo do conflito entre sujeitos, estabelecendo-se a despeito da resistência alheia<sup>233</sup>. Assim, o poder consiste na afirmação da vontade de um grupo relevante, seja tal relevância de natureza política, cultural, econômica ou de outra ordem, cujos instrumentos estarão fortemente relacionados às características do sistema em que se desenvolvem<sup>234</sup>. Não se pode supor, porém, que o poder para Weber se resumiria à coerção desordenada; pelo contrário, trata-se de elemento fundamental para o desenvolvimento de estruturas sociais<sup>235</sup>. Nesse sentido, apesar de partir de uma relação aparentemente conflituosa, o poder é capaz de moldar o comportamento econômico e, antes de tudo, produzir mudanças institucionais aptas a alterar os sentidos compartilhados por determinado grupo, assim expressando sua fundamental importância também na estruturação das organizações sociais, políticas e econômicas<sup>236</sup>.

---

Orsetta. Oltre la critica. Appunti per una contemporanea teoria femminista del diritto. *Diritto e questione pubbliche*. v. 15, n. 2, pp. 63-81, 2015; DEGELIND, Simone; ROQUE, Mehera San. Unjust enrichment: a feminist critique of enrichment. *Sydney law review*. v. 36, n. 1, pp. 69-98, abr. 2014; THOMPSON, Sharon. *Prenuptial agreements and the presumption of free choice: issues of power in theory and practice*. Oxford: Hart Publishing, 2017.

<sup>230</sup> ARENDT, Op. cit., pp. 44-45. Conceito semelhante é o da *regra de reconhecimento* de Hart, norma jurídica abstrata segundo a qual todos os agentes sujeitos ao ordenamento – e que, portanto, o reconhecem – devem respeitar o direito. Ver: HART, H. L. A. *The concept of law*. Oxford: Oxford University Press, 1994.

<sup>231</sup> Tratar-se-ia, portanto, de um modelo “comunicativo” de poder, conforme pontuou Habermas. Ver: HABERMAS, Jürgen. Hannah Arendt’s Communications Concept of Power. *Social research*. v. 44, n. 1, pp. 3-24, 1977. Importa notar que o conceito de poder de Hannah Arendt é acolhido por Habermas para a construção da sua *Teoria do Agir Comunicativo*, enquanto poder “positivo” que contribuiria para a comunicação, em contraposição ao “poder administrativo” que teria o condão de levar à colonização do mundo da vida pelo sistema, no jargão habermasiano. Ver, portanto: HABERMAS, Jürgen. *Teoria do agir comunicativo*. São Paulo: Martins Fontes, 2012.

<sup>232</sup> WEBER, Max. *Economia e sociedade*. Brasília: UnB, 2015. v. II. p. 188. O conceito de poder para Weber, portanto, abarca a própria noção de dominação: “Por ‘dominação’ compreenderemos, então, aqui, uma situação de fato, em que uma vontade manifesta (‘mandado’) do ‘dominador’ ou dos ‘dominadores’ quer influenciar as ações de outras pessoas (do ‘dominado’ ou dos ‘dominados’), e de fato as influencia de tal modo que estas ações, num grau socialmente relevante, se realizam como se os dominados tivessem feito do próprio conteúdo do mandado a máxima de suas ações (‘obediência’)” (WEBER, Op. cit., v. II, p. 191). Em sentido semelhante: DAHL, Robert A. The concept of power. *Behavioral Science*. v. 2, n. 3, pp. 201-215, jul. 1957.

<sup>233</sup> LUKES, Steven. *Power: a radical view*. Nova Iorque: Palgrave macmillan, 2005. p. 26.

<sup>234</sup> Ver: MILLS, Charles Wright. *The power elite*. Oxford: Oxford University Press, 2000.

<sup>235</sup> HALL, John A.; MALESEVIC, Sinisa. The political sociology of power. In: HAUGAARD, Mark; RYN, Kevin. *Political power: the development of the field*. Opladen: Barbara Budrich, 2012.

<sup>236</sup> Ver: DOBBIN, Frank. Comparative and historical approaches to economic sociology. In: SMELSER, Neil J.; SWEDBERG, Richard. *The handbook of economic sociology*. Princeton: Princeton University Press, 2005. pp. 30-33.

Não obstante, conforme pontua Habermas, o modelo de ação teleológico proposto por Weber teria como única alternativa à coerção exercida por um sujeito sobre o outro o livre consentimento entre os participantes<sup>237</sup>. Contudo, tal modelo concede aos agentes apenas a opção pela busca de seu próprio sucesso, de sorte que admitiria um processo de consenso apenas na medida em que permitisse aos agentes alcançarem seus objetivos próprios – e não um objetivo comum<sup>238</sup>. Nesse sentido, o modelo proposto por Hannah Arendt seria mais adequado à estruturação de um programa comum (e comunicativo) de exercício do poder, tendo por finalidade a ação em concerto em busca de um fim único – e não propriamente à dominação.

No entanto, ao passo que o modelo de poder comunicativo de Hannah Arendt parece suficiente para explicar determinadas formas de exercício do poder – inclusive atribuindo legitimidade consistente para os atos de seu titular –, parecem ficar de lado as situações de verdadeira dominação (ou autoridade, nos termos da autora) que caracterizam outro grupo relevante de manifestações do poder, nomeadamente aquele caracterizado por fatores instrumentais que são próprios da racionalidade com respeito a fins weberiana. Assim, parece razoável falar em poder-consenso, baseado em um programa comum no sentido de uma direção única compartilhada; e em poder-domação, igualmente baseado em programa comum, porém a partir da subordinação de determinados entes para a consecução dos objetivos estabelecidos pelo sujeito dominante. Como se mostrará na sequência, trata-se de divisão que corresponde às relações grupais que podem ser instauradas a partir do controle externo, respectivamente, nos grupos de coordenação e nos grupos de subordinação.

Nesse ponto, pode-se adiantar uma das grandes preocupações da teoria das organizações ao buscar explicar fenômenos empresariais complexos: a possibilidade de se considerar um conjunto de agentes econômicos autônomos – cada qual com seus interesses (e egoísmos) particulares – uma única forma organizacional<sup>239</sup>. Parece razoável, nesse ponto, pressupor que, da mesma forma que não se pode entender o poder como um fenômeno uniforme, necessitando de arcabouços teóricos múltiplos para que se compreenda sua real extensão, é possível aproximar determinadas formas organizacionais de teorias do poder particulares. Dessa forma, dentre os vários tipos de organizações empresariais coletivas – ou

---

<sup>237</sup> HABERMAS, Op. cit., 1977, p. 4.

<sup>238</sup> HABERMAS, Op. cit., 1977, p. 4.

<sup>239</sup> GRANOVETTER, Mark. Business groups and social organization. In: SMELSER, Neil J.; SWEDBERG, Richard. *The handbook of economic sociology*. Princeton: Princeton University Press, 2005. p. 433.

de empresas plurissocietárias, como aduz Engrácia Antunes<sup>240</sup> –, a análise sociológica do poder pode partir de paradigmas distintos, como demonstrado no parágrafo acima.

A título de exemplo, a estrutura formal organizacional de um grupo de sociedades por coordenação parece requerer muito mais a gestão de um acordo comum (ao estilo da noção arendtiana de poder) do que a gestão de um conflito entre um agente dominante e outros que lhe fazem resistência (o que talvez criasse problemas em grupos de subordinação); de outro lado, redes contratuais híbridas devem lidar justamente com a tensão exposta por Weber, na medida em que consistem em organizações coletivas de entes autônomos constantemente sujeitos à autoridade episódica alheia que, porém, se legitimam por pautarem-se por um interesse geral, ainda que muitas vezes se oponha aos interesses particulares dos componentes da rede. No caso específico do controle externo, ambas as perspectivas teóricas parecem fundir-se: ao passo que a aplicação da teoria do poder de Weber torna-se ainda mais evidente, na medida em que se pretende unilateralmente conduzir entes empresariais autônomos sem a utilização de vínculos jurídico-societários, é igualmente necessário que o controlador externo conte com estrutura comunicacional por meio da qual seja capaz de legitimar seus comandos à controlada.

Nesse sentido, pode-se ressaltar, ainda, mais uma definição de poder: aquela exposta por Talcott Parsons, ao definir o fenômeno do poder como a capacidade de um sistema social de mobilizar recursos para atingir objetivos coletivos<sup>241</sup>, noção ampla e abarcante que traduz os movimentos do poder econômico seja no sentido da coordenação, seja no sentido da subordinação, cada qual exigindo recursos e esforços específicos. Assim,

---

<sup>240</sup> ANTUNES, Op. cit., 2005.

<sup>241</sup> PARSONS, Talcott. *Structure and process in modern societies*. Nova Iorque: The Free Press, 1965. Em outra ocasião, aduziu Parsons: “5. Authority.—Authority is an institutionally recognized right to influence the actions of others, regardless of their immediate personal attitudes to the direction of influence. It is exercised by the incumbent of an office or other socially defined status such as that of parent, doctor, prophet. The kind and degree of authority exercised is clearly one of the most important bases of the differential valuation of individuals. 6. Power.—It is useful to consider a sixth residual category of ‘power’. For this purpose a person possesses power only in so far as his ability to influence others and his ability to achieve or to secure possessions are not institutionally sanctioned. Persons who have power in this sense, however, often do in practice secure a certain kind of direct recognition. Furthermore, power may be, and generally is, used to acquire legitimized status and symbols of recognition” (PARSONS, Talcott. *Essays in sociological theory*. Glencoe: The Free Press, 1954. p. 76). Tradução livre: 5. Autoridade. Autoridade é um direito institucionalmente reconhecido para influenciar as ações de outros, independentemente de suas atitudes pessoais imediatas com relação a essa influência. Ela é exercida pelo titular de um cargo ou outra posição socialmente definida, como a de genitor, médico ou profeta. O tipo e grau de autoridade exercido é claramente uma das bases mais importantes da valoração diversa dos indivíduos. 6. Poder. É útil considerar uma quinta categoria residual de “poder”. Para esse propósito, um sujeito possui poder apenas na medida em que sua habilidade de influenciar outrem e sua habilidade de obter ou manter os bens de sua titularidade não são institucionalmente sancionadas. Pessoas que detêm poder nesse sentido, porém, geralmente são capazes de assegurar algum grau de reconhecimento direto.

conforme pontua Habermas, Parsons replica a nível sistêmico o sentido que Weber buscou em sua teoria da ação<sup>242</sup>, chegando a conclusão próxima da que Mancur Olson atingiu ao aduzir que organizações nada mais são do que instrumentos destinados a alcançar os objetivos de seus membros<sup>243</sup>. Dessa maneira, a depender do nível de análise que se busca – e da abrangência do fenômeno que se está estudando –, pode-se buscar subsídios das teorias do poder para que se compreenda a forma de estruturação dos agentes econômicos.

A própria possibilidade de se definir o poder como controle, dominação, influência ou mesmo sujeição<sup>244</sup> já permite verificar que se trata de fenômeno de natureza múltipla, verificável contextualmente nos mais variados âmbitos sociais. Não é por outra razão que o conceito jurídico de “poder de controle” é definido não somente a partir da propriedade acionária ou ainda da detenção de posições relevantes na gestão societária, mas também a partir da possibilidade de dominação por outros meios como, por exemplo, contratos, como se mostrará com maior detalhamento ao longo do presente trabalho<sup>245</sup>. Pode-se, ainda, ir mais além para afirmar que as noções de direção unitária e influência significativa – próprias dos grupos econômicos, como se demonstrará no Capítulo 3 – nada mais são do que a manifestação grupal do fenômeno do poder de controle, motivo pelo qual a sua verificação necessariamente requer a adequada atribuição de responsabilidades<sup>246</sup>.

Em síntese, conforme assinala Manuel Castells, o poder nada mais é do que a capacidade relacional que permite que certos atores sociais assimetricamente influenciem as decisões de outros atores em favor de suas vontades, interesses e valores, o que pode ocorrer pelos mais diversos meios – seja a coerção, seja a construção coletiva de um sentido de consenso, ou, ainda, pela subordinação ou pela coordenação – e, por conseguinte, consiste em fenômeno de natureza plural e que não resulta de um simples processo causal linear<sup>247</sup>. Daí a magnitude do desafio que é lidar com relações de poder no âmbito das relações econômicas.

---

<sup>242</sup> HABERMAS, Op. cit., 1977, p. 5.

<sup>243</sup> OLSON, Mancur. *The logic of collective action: public goods and the theory of groups*. Cambridge: Harvard University Press, 1971. p. 6.

<sup>244</sup> CARROLL, Berenice A. Peace research: the cult of power. *The journal of conflict resolution*. v. 16, n. 4, pp. 585-616, dez. 1972.

<sup>245</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit.

<sup>246</sup> FRAZÃO, Ana. *Direito da concorrência: pressupostos e perspectivas*. São Paulo: Saraiva, 2017. p. 184.

<sup>247</sup> CASTELLS, Manuel. A sociology of power: my intellectual journey. *The annual review of sociology*. v. 42, n. 1, pp. 1-19, 2016.

### 2.3 Do poder econômico ao poder de controle

A seção anterior tratou de demonstrar, a partir da enunciação de múltiplas compreensões a respeito das noções de poder e autoridade, que o poder econômico transcende em grande medida os limites das formas jurídicas, de maneira que pode ser extremamente interessante ao direito buscar subsídios de outras ciências para compreender adequadamente o fenômeno do poder. Igualmente se demonstrou, porém, que dificilmente será possível encontrar, inclusive no âmbito da sociologia econômica e na teoria das organizações<sup>248</sup>, definição satisfatória e operacional de poder. Em verdade, pode-se inclusive afirmar que a busca por uma definição unitária do fenômeno do poder pode pecar ou pela falta – ao omitir aspectos relevantes de eventuais situações de exercício de poder que possam vir a ocorrer – ou pelo excesso – ao supervalorizar tal conceito<sup>249</sup>. Ainda que não seja possível formalizar conceitos precisos – como sonhariam os juristas clássicos<sup>250</sup> – o desenvolvimento de estratégias para que o direito se aproprie dessas ferramentas de análise é fundamental para a adequada apreensão do fenômeno do controle externo, como se pretende demonstrar ao longo do presente trabalho.

Por mais satisfatório que possa ser converter aspectos institucionais do mercado em sistemas formais baseados na ideia neoclássica de racionalidade maximizadora do *homo oeconomicus*, a noção de poder foi paulatinamente afastada dos prismas de análise das teorias organizacionais por trazer consigo uma indesejável metafísica da incerteza que dificulta em grande medida a realização de previsões e diagnósticos<sup>251</sup>. A busca incansável pela racionalidade dos agentes econômicos nas teorias organizacionais inicia a ser mitigada a partir da obra de March e Simon, quando a racionalidade afeita à teoria das organizações passa a ser analisada a partir das limitações que são próprias da cognição humana e das assimetrias de informação<sup>252</sup>.

---

<sup>248</sup> Conforme apontam Clegg, Courpasson e Phillips, o fenômeno do poder sempre constou do pano de fundo de reflexão das teorias organizacionais, porém raramente foi utilizado como conceito operacional, tendo sido marginalizado pela noção de eficiência e associado diretamente a incertezas que não interessavam a um arcabouço teórico baseado na economia neoclássica. Ver: CLEGG, Stewart R.; COURPASSON, David; PHILLIPS, Nelson. *Power and organizations*. Londres: SAGE Publications, 2006. pp. 1-15.

<sup>249</sup> GUZZINI, Stefano. Structural power: the limits of neorealist power analysis. *International organization*. v. 47, n. 3, pp. 443-478, 1993. p. 443.

<sup>250</sup> JHERING, Rudolf von. Am juristischen Begriffshimmel: ein Phantasiebild. In: \_\_\_\_\_. *Scherz und Ernst in der Jurisprudenz: Eine Weihnachtsgabe für das juristische Publikum*. 9.ed. Leipzig: Breitkopf und Härtel, 1904.

<sup>251</sup> CLEGG; COURPASSON; PHILLIPS, Op. cit., p. 126.

<sup>252</sup> CYERT, Richard M.; MARCH, James G. *A behavioral theory of the firm*. New Jersey: Prentice Hall, 1963.

Dessa maneira, a operacionalização do poder deixa de ser caracterizada por uma esquizofrênica negação das incertezas para a “compreensão” dos planos de ação dos agentes econômicos, passando a incerteza a ser mais uma variável no esforço de verificação do grau de esforço necessário ao planejamento das ações dos agentes econômicos<sup>253</sup>. Assim, as variadas formas organizacionais passam a incorporar em seus planos de ação estratégias para, a depender o nível de incerteza verificado: (i) incrementar sua habilidade de planejamento prévio; (ii) incrementar a sua flexibilidade, de maneira a poderem adaptar-se à sua inabilidade de planejar previamente suas ações; e (iii) reduzir suas exigências de performance, assumindo o ônus de processamento de informações dispersas e todos os custos de transação envolvidos<sup>254</sup>. A incerteza sistêmica diante de situações de poder, por conseguinte, passa a ser mitigada por mecanismos organizacionais.

Da mesma forma que Coase diagnosticou que a estruturação de entidades hierárquicas advinha da necessidade de redução dos custos de transação encontrados na operação dos mercados – incluindo especialmente custos de obtenção de informações<sup>255</sup> –, Chandler verificou que a empresa verticalmente integrada sofreu importantes transformações no início do século XX, na medida em que a simples divisão de estruturas organizacionais em departamentos especializados deixou de ser capaz de coordenar as múltiplas demandas específicas advindas desses departamentos, sobretudo a partir da diversificação da produção e da introdução de novas tecnologias<sup>256</sup>. A estratégia de centralização da tomada de decisões, segundo Chandler, continha uma fraqueza inerente, que consistia na impossibilidade de os gestores lidarem com suas responsabilidades na medida em que sequer as compreendiam adequadamente, dada a complexidade das organizações que conduziam<sup>257</sup>. A solução adotada pelo empresariado da época foi um modelo de gestão consistente na criação de um ente central dotado de poder de decisão sobre unidades operacionais quase-autônomas e altamente especializadas<sup>258</sup>.

Em sentido semelhante, Fernando Araújo sublinha que o atual cenário econômico se caracteriza por uma alteração fundamental nas fronteiras da empresa: a desintegração vertical, consistente na “diluição das fronteiras e da demarcação vertical entre as empresas,

---

<sup>253</sup> GALBRAITH, Op. cit., p. 4.

<sup>254</sup> GALBRAITH, Op. cit., 1973, pp. 4-5.

<sup>255</sup> COASE, Op. cit., 1937.

<sup>256</sup> CHANDLER, Alfred D. *Strategy and structure: chapters in the History of the Industrial Enterprise*. Cambridge: The MIT Press, 1963. p. 91.

<sup>257</sup> CHANDLER, Op. cit., p. 299.

<sup>258</sup> CHANDLER, Op. cit., p. 9.

dando origem a uma explosão de contratualização dos processos produtivos que faz multiplicar as alianças externas e novas formas de governo contratual”<sup>259</sup>. Diante disso, verifica-se na teoria econômica uma ênfase especial sobre os mecanismos de governança adotados para operacionalizar as estratégias empresariais levadas a cabo nesse contexto de desintegração vertical, traduzindo-se no interesse pelo estudo dos arranjos contratuais e organizativos implementados com essa finalidade, “sejam eles endógenos ou exógenos, deliberados ou espontâneos, formalizados ou informais, correspondentes ou não a ideais abstratos”<sup>260</sup>.

Em suma, o poder econômico não se traduz em mera força, mas exige o desenvolvimento de estruturas organizacionais capazes de dar vazão às ordens emanadas do titular do poder. Mesmo a definição weberiana de poder é praticamente inócua se dissociada da ideia de autoridade, assim entendida como a probabilidade de que um dado comando será obedecido por determinado grupo<sup>261</sup>. Em outras palavras, o poder não pode ser compreendido sem que seja associado com o papel social exercido por seu titular, de sorte que a autoridade exercida por um sujeito sobre os outros não consiste em uma simples dominação generalizada, mas exige a especificação dos limites dentro dos quais pode ser exercida, para que os comandos advindos do controlador sejam compreendidos como legítimos ou não<sup>262</sup>.

Interessante, nesse ponto, é a distinção traçada por Pfeffer e Salancik entre efetividade e eficiência das organizações<sup>263</sup>. Partindo de pressupostos compartilhados com a sociologia econômica, nomeadamente o de que a análise organizacional deve partir do reconhecimento de que o comportamento das organizações somente se dá de determinada forma em virtude do contexto social em que se encontram, os autores deixam de limitar-se a atributos organizacionais internos para abordar fenômenos interorganizacionais. Apesar da aparente banalidade desse posicionamento, explicam Pfeffer e Salancik que a análise organizacional interna – isto é, a percepção da estrutura interna de comando e do comportamento dos indivíduos dentro das organizações – é inconscientemente intuitiva, levando à açodada conclusão de que problemas relacionados, por exemplo, à eficiência, podem ser resolvidos mediante a alteração de elementos situados no interior das organizações,

---

<sup>259</sup> ARAÚJO, Op. cit., pp. 244-245.

<sup>260</sup> ARAÚJO, Op. cit., pp. 245-246.

<sup>261</sup> WEBER, Op. cit., 2015, v. II. p. 188.

<sup>262</sup> DAHRENDORF, Ralf. *Class and class conflict in industrial society*. Stanford: Stanford University Press, 1959. p. 167.

<sup>263</sup> PFEFFER, Jeffrey; SALANCIK, Gerald R. *The external control of organizations: resource dependence perspective*. Stanford: Stanford University Press, 2003. pp. 6-19.

sem qualquer atenção ao contexto. Assim, ao passo que a eficiência consiste em um parâmetro interno de aferição da performance de empresas – mormente relacionado à maximização de recursos –, a efetividade se apresenta como parâmetro interno, consistindo na habilidade da organização de produzir ações e comandos aceitáveis e compreensíveis pelos agentes e grupos relacionados às suas atividades.

A coordenação necessária à própria sustentabilidade dos processos produtivos na contemporaneidade, por conseguinte, exige uma sintonia entre as ordens enviadas pelo titular do poder àqueles que deverão cumpri-las. Em outras palavras, o poder pode ser compreendido – inclusive à luz das teorias sociológicas e econômicas já enunciadas na seção anterior – como um tipo específico de fluxo comunicacional entre organizações, capaz de desencadear determinadas ações se emitido em um contexto capaz de tornar aquela ordem legítima<sup>264</sup>. Em síntese, três elementos centrais poderiam ser retirados desse entendimento: (i) o poder não é atributo de um indivíduo, mas de uma relação social; (ii) os comandos decorrentes dessa relação somente fazem sentido diante do seu pano de fundo de referência (por exemplo, um contrato, costumes comerciais, dentre outros elementos institucionais); (iii) o pano de fundo de referência estabelece algum tipo de mecanismo de coerção (seja ela jurídica ou social em sentido amplo) que permita verificar que se trata de relação de poder, e não de mero aconselhamento<sup>265</sup>.

Em se tratando de poder econômico, portanto, é fundamental que as relações de poder sejam compreendidas para além de incentivos econômicos e da busca pela eficiência ou mesmo pela redução de custos de transação, na medida em que se trata de relações socialmente definidas e condicionadas pelo seu contexto. Aqui, não se trata de simplesmente repisar a compreensão da Nova Economia Institucional segundo a qual o comportamento dos agentes econômicos é constrangido por instituições sociais, jurídicas, políticas e culturais capazes, dentre outras finalidades, de reduzir os incentivos ao cometimento de ilícitos e de desenvolver estruturas de autoridade capazes de coibir o oportunismo<sup>266</sup>: é preciso que se verifique, no caso concreto e no contexto em que este se insere, em que medida faz sentido acreditar que tais instituições se aplicariam à espécie.

De acordo com Granovetter, o ponto de vista da Nova Economia Institucional é excessivamente dessocializante, na medida em que não se preocupa com a análise de relações

---

<sup>264</sup> Ver: RODERICK, Martin. *The sociology of power*. Londres; Routledge & Kegan Paul, 1977. p. 39.

<sup>265</sup> RODERICK, Op. cit., p. 39.

<sup>266</sup> WILLIAMSON, Op. cit., 1985, p. 63.

personais concretas e das obrigações nelas contidas que são capazes de coibir o comportamento indesejado em virtude das relações de confiança ali instauradas<sup>267</sup>. De outro lado, a simples substituição de arranjos institucionais por relações de confiança poderia levar, em última análise, a uma situação verdadeiramente hobbesiana, na qual qualquer indivíduo racional teria incentivos para inteligentemente escapar desses vínculos de confiança. A solução fornecida por Granovetter consiste num meio-termo entre abordagens dessocializantes e supersocializantes: considerado que relações econômicas estão fortemente imbricadas (*embedded*), relações pessoais concretas e estruturas (redes) compostas por essas relações são capazes de gerar confiança e incentivos ao cumprimento das regras, sob pena de a reputação de os integrantes dessas redes ser manchada e, conseqüentemente, serem eles afastados da rede de relações<sup>268</sup>.

Apesar de as premissas da Nova Economia Institucional serem fundamentalmente distintas da adotada por Granovetter, já se pontuou que não necessariamente suas conclusões são incompatíveis. Não se pode deixar de notar que, ao tratar dos mecanismos de governança das relações econômicas, Williamson pontua que, para além das cláusulas contratuais que vinculam as partes e das instituições que constroem seu comportamento, a confiança exerce importante papel para a gestão dos interesses e para a garantia do cumprimento das obrigações assumidas pelas partes. A possibilidade de uma parte prever determinada atitude de seu parceiro comercial pode, nesse sentido, servir de importante mecanismo de redução de custos de transação<sup>269</sup>. Observe-se, porém, que não se está aqui falando em confiança pessoal, mas no que Williamson<sup>270</sup> denominou “confiança institucional”. Ou seja, a confiança terá papel decisivo para orientar relações mais eficientes na medida em que se referir ao respeito às normas previstas pelos agentes no negócio celebrado e à experiência em sua aplicação.

Conforme notado por Paula Forgioni<sup>271</sup>, o papel da confiança na regulação das relações entre agentes econômicos jamais fugiu ao crivo do Direito Comercial, no âmbito do qual a boa-fé objetiva se desenvolve de maneira peculiar, consistindo na adoção do “comportamento jurídica e normalmente esperado dos ‘comerciantes cordatos’, dos agentes econômicos ativos e probos em determinado mercado (ou ‘em certo ambiente institucional’), sempre de acordo com o direito”. Nesse sentido, a boa-fé se traduz em fator de redução dos

---

<sup>267</sup> GRANOVETTER, Op. cit., 1985, pp. 487-490.

<sup>268</sup> GRANOVETTER, Op. cit., 1985, pp. 487-490.

<sup>269</sup> FORGIONI, Op. cit., 2011, p. 95.

<sup>270</sup> WILLIAMSON, Oliver. Calculativeness, trust, and economic organization. *Journal of law and economics*. v. 36, n. 1, pp. 453-486, abr. 1993. pp. 485-486.

<sup>271</sup> FORGIONI, Paula. *Teoria geral dos contratos empresariais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. p. 99.

custos de transação, “facilitando os negócios e estimulando o fluxo de relações econômicas”<sup>272</sup> ao conferir segurança e previsibilidade às relações comerciais. Com isso, procura-se reforçar que a boa-fé não reside na boa vontade, mas se refere à confiança no contrato<sup>273</sup>, que permite afastar meras expectativas de comportamento regular para dar lugar à segurança que advém das normas jurídicas<sup>274</sup>.

Por mais que se entenda que relações jurídicas privadas são espaços de desenvolvimento de relações de poder, a conveniente aproximação da análise do poder econômico ao Direito das Obrigações pode não ser suficientemente adequada. Isso porque, sendo o poder um fenômeno eminentemente relacional, trata-se de vínculo marcado por forte elemento de interdependência, uma vez que, *grosso modo*, consiste na interação entre sujeitos com condições distintas de acesso a recursos e que retiram de sua relação vantagens que não obteriam de maneira puramente autônoma<sup>275</sup>. Trata-se do que Schanze denominou por “dupla estrutura de agência”, isto é, uma relação de interdependência que garantiria a cada uma das partes a apropriação das rendas oriundas de seus próprios interesses que, embora muitas vezes convergentes, são autônomos<sup>276</sup>.

É claro que os agentes econômicos podem dispor de mecanismos de prevenção à dependência ainda que se insiram no “polo passivo” de relações de poder, nomeadamente mediante o controle de mecanismos informacionais – o que, não por coincidência, igualmente pode ser instrumento do titular do poder – e da possibilidade de alteração de estratégias a partir da adaptação da organização ao ambiente em que se encontra, diversificando seus planos de atuação e, no mínimo, reduzindo as assimetrias existentes na relação de interdependência detida com o titular do poder<sup>277</sup>.

---

<sup>272</sup> FORGIONI, Op. cit., 2011, p. 99.

<sup>273</sup> FORGIONI, Op. cit., 2011, p. 95.

<sup>274</sup> Vale, nesse sentido, transcrever a lição de António Manuel da Rocha e Menezes Cordeiro a respeito do assunto: “A importância sociológica assumida pela confiança não deve levar, no seu alcance como na sua construção, a uma transposição mecânica para o Direito. Em termos de relacionamento social, o Direito, como sistema, é um factor poderoso de redução da complexidade social, surgindo como fonte primordial de confiança: o conhecimento dos esquemas dogmáticos permite, por excelência, simplificar e ordenar os factores condicionantes de decisão. Numa sociedade dominada pela impessoalidade, como é de norma na sequência das revoluções industriais, as reduções permitidas pela confiança num contrato celebrado não advêm tanto de expectativas de comportamento regular da outra parte, como da segurança inculcada pela inserção do pacto em canais jurídicos, cujo percurso se encontra pré-determinado. Tanto basta para deixar claro não corresponder, a confiança sociológica, à dimensão que, da noção, se espera no Direito” (CORDEIRO, António Manuel da Rocha e Menezes. *Da boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2013. pp. 1242-1243).

<sup>275</sup> RODERICK, Op. cit., pp. 52-53.

<sup>276</sup> SCHANZE, Erich. Symbiotic arrangements. *Journal of institutional and theoretical economics*. v. 149, n. 4, pp. 691-697, dez. 1993.

<sup>277</sup> PFEFFER; SALANCIK, Op. cit., pp. 105-109.

A análise do poder econômico de maneira abstrata certamente levará a conclusões abstratas. Se o poder consiste em fluxo comunicacional capaz de levar determinado agente a realizar uma dada ação, faz-se necessária a estruturação de algum mecanismo que transmita o comando do titular do poder ao ente subordinado que terá de executá-lo. Por certo, o poder é um fato não-normativo, que pertence ao universo do *ser*, e não do *dever ser*, de sorte que a sua compreensão vai muito além do formalismo jurídico<sup>278</sup>, porém a compreensão das sutilezas do poder invariavelmente passa pela análise de seus instrumentos. Os mecanismos de governança de relações de poder, em verdade, são os elementos que efetivamente possibilitam a separação entre propriedade e controle conforme formulada por Berle e Means<sup>279</sup>, na medida em que este último se apresenta como exercício de fato dos poderes inerentes à propriedade alheia, contradição tornada possível sobretudo em virtude do advento da sociedade anônima<sup>280</sup>.

É importante notar, contudo, que o Direito Societário é tão somente uma dentre várias formas de institucionalização do poder econômico e, ainda assim, trata-se de mecanismo de organização da atividade econômica cultural e socialmente localizado, podendo ser perfeitamente dispensável em contextos menos formais<sup>281</sup>. Em verdade, mesmo as finalidades aparentemente louváveis do Direito Societário – nomeadamente como mecanismo de gestão dos riscos oriundos da separação entre propriedade e controle – podem ser postas em dúvida sob a perspectiva sociológica. Daí dizer José Alexandre Tavares Guerreiro que, a partir de uma sociologia do poder, o aparato estatutário da sociedade anônima corresponde a meio instrumental à organização do poder do acionista controlador, lançando profundas dúvidas sobre o princípio de que a sociedade anônima se institucionalizou

---

<sup>278</sup> GUERREIRO, Op. cit., p. 56.

<sup>279</sup> Vale rememorar, aqui, a observação de Fábio Konder Comparato de que a constatação da separação entre capital em controle há muito já houvera sido descoberta pelo pensamento marxiano (COMPARATO, Op. cit., 1970, p. 72). Nesse sentido, ver: MARX, Op. cit., 1981, v. 3, pp. 510-512. Além disso, cabe salientar que Adolf Berle voltou sua atenção ao exercício de poder pelos entes empresariais e o posicionou justamente em abordagem relacional, pontuando que o poder se manifesta tanto sobre outros sujeitos quanto sobre a estrutura sociopolítica vigente: “Power in any form, in the writer’s view, implies at least two relationships. One is that relationship which the individual or the group (possibly in the form of an institution) capable of exercising power bears to other identifiable individuals or groups over which the power can be made effective. This is the relation commonly thought of when the word is used. A second relation is societal: how is the particular power organization related to the concurrent social-political structure?” (BERLE, Op. cit., p. 79). Tradução livre: O poder, em qualquer forma, na visão do autor, implica ao menos duas relações. Uma é a relação por meio da qual um indivíduo ou grupo (possivelmente na forma de instituição) capaz de exercer o poder estende-o a outros indivíduos ou grupos identificáveis, sobre os quais o poder pode ter efetividade. Esta é a relação em que comumente se pensa quando a palavra é utilizada. Uma segunda relação é social: como o poder em particular se relaciona à estrutura sociopolítica vigente?

<sup>280</sup> COMPARATO, Op. cit., pp. 80-84.

<sup>281</sup> DOBBIN, Op. cit., p. 44. Ver também: BERNSTEIN, Op. cit., 1992.

e passou a ter vida e interesses próprios, já que ela representa tão somente um instrumento de realização do interesse do acionista dominante<sup>282</sup>.

A grande contribuição da sociologia econômica para a compreensão das organizações e do poder de controle é aliar à análise econômica um ponto de vista cognitivo que escapa às suas ferramentas: normas sociais e crenças não são meros elementos acidentais da conduta dos agentes econômicos, mas componentes estruturais de todo um sistema de comportamentos cujos pontos de influência decorrem das expectativas que caracterizam seu contexto<sup>283</sup>. O estudo dos mecanismos de organização da atividade econômica, portanto, não é de modo algum ingênuo – são eles os caminhos disponíveis para que se verifique se o poder econômico é capaz de exercer seu papel performativo – isto é, de alterar a realidade – ou se é puramente simbólico<sup>284</sup>.

A conversão de mecanismos de governança do poder econômico ao poder de controle decorre naturalmente da força dos mandamentos emanados do titular do poder, situação fortemente influenciada pelo grau de assimetria existente na relação de interdependência entre as organizações em questão. Parece coerente dizer, portanto, que o poder de controle é caracterizado não somente por uma relação de interdependência mais ou menos simétrica, mas também pela busca por um agente em posição estratégica com relação ao controlado<sup>285</sup>. A partir dessa posição estratégica, a diversidade de modalidades de comando que pode surgir é infinita, porém parece útil distinguir duas formas específicas de exercício do controle: (i) o controle literal, que diz respeito ao poder efetivo de realizar escolhas sobre o dia a dia e a estrutura da controlada; e (ii) o poder de constrangimento, capaz de limitar determinadas escolhas e planos de ação da controlada<sup>286</sup>.

Mais explícito – e mais comumente instrumentalizado mediante formas jurídicas de organização da atividade econômica como as sociedades empresárias –, o controle literal é poder econômico em sua forma pura e simples, podendo ser diretamente associado à direção unitária, requisito para a configuração dos grupos econômicos<sup>287</sup>. O poder de

---

<sup>282</sup> GUERREIRO, Op. cit., p. 53.

<sup>283</sup> NEE, Victor. The new institutionalisms in Economics and Sociology. In: SMELSER, Neil J.; SWEDBERG, Richard. *The handbook of economic sociology*. Princeton: Princeton University Press, 2005. p. 54.

<sup>284</sup> AMBROISE, Bruno. Performativité de l'économie ou pouvoir symbolique? *La découverte*. v. 2, pp. 19-35, 2015. No mesmo sentido: FLIGSTEIN, Neil; DIOUN, Cyrus. Economic sociology. In: WRIGHT, James D. *International encyclopedia of the social & behavioral sciences*. vol. 7. Nova Iorque: Elsevier, 2015. pp. 68-69.

<sup>285</sup> HERMAN, Edward S. *Corporate control, corporate power: a twentieth century fund study*. Cambridge: Cambridge University Press, 1981. p. 17.

<sup>286</sup> HERMAN, Op. cit., p. 19.

<sup>287</sup> ANTUNES, Op. cit., 2005, pp. 35-37.

constrangimento, porém, no mais das vezes se caracteriza por ser latente, isto é, por poder jamais ser usado e, mesmo assim, exercer influência simplesmente pelo fato de poder ser utilizado<sup>288</sup>. É o poder latente que se reserva, por exemplo, aos agentes financeiros externos às organizações empresariais em geral, que a todo momento ameaçam explicitar seu poder, uma vez que acabam tendo influência cada vez maior sobre a gestão da empresa em questão, já que são estes mesmos agentes que deterão a prerrogativa de conceder ou não o capital que a controlada precisará para seguir com suas atividades<sup>289</sup>.

Apesar de o poder latente somente se traduzir em poder de controle na medida em que se torna efetivo, como se demonstrará com maior profundidade no Capítulo 3, uma leitura sociológica do poder econômico não pode ignorar a existência de cláusulas que confirmam prerrogativas que sejam aptas a, eventualmente, levar a situação de controle. Isso porque a dificuldade de identificação do controle externo exige que o intérprete detenha ferramentas mínimas, de sorte que, se o poder latente não é suficiente, por si só, para configurar poder de controle, deve este deter ao menos função interpretativa relevante para que se conclua pela existência de intervenção sobre a política financeira da controlada.

A construção de uma noção ampla de poder de controle a partir dessas formas particulares de exercício de poder se dá num contexto de verdadeiro aprendizado organizacional, na qual certezas antigas – que remontam à própria introdução do modelo de sociedade anônima e à organização da atividade econômica em formas hierárquicas – são exploradas como sempre foram e, ao mesmo tempo, são desbravadas novas possibilidades organizacionais<sup>290</sup>. Não é por outra razão que, segundo Fligstein, a viabilidade a longo prazo da macroempresa não se deve ao intuito maximizador de seus gestores, mas à elaboração de novos planos de ação a partir de transformações das formas de controle empresarial<sup>291</sup>.

Nesse sentido, por mais que as relações de poder sejam necessariamente contextuais – e, por conseguinte, nos termos utilizados por Fligstein, produzam influência sobre o campo organizacional específico em que se localiza o agente econômico em questão e, assim, promovam a sua estabilidade –, tais campos podem ser desestabilizados por um conjunto de forças poderosas: frequentemente, organizações externas aos contextos de poder

---

<sup>288</sup> Ver: AGAMBEN, Giorgio. *Bartleby, escrita da potência*. Lisboa: Assírio & Alvim, 2007.

<sup>289</sup> HERMAN, Op. cit., p. 22.

<sup>290</sup> MARCH, James G. Exploration and exploitation in organizational learning. *Organization science*. v. 2, n. 1, pp. 71-87, fev. 1991.

<sup>291</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, p. 2.

específicos podem ser capazes de alterar as regras do jogo e, assim, lançar sua influência sobre outras organizações por caminhos heterodoxos<sup>292</sup>.

As alterações levadas a cabo nesses contextos, naturalmente, podem decorrer de movimentos intencionais ou não. Por certo, movimentos não intencionais como a alteração da estrutura do mercado, condições macroeconômicas e de escolhas governamentais podem ter o condão de alterar substancialmente as regras aplicáveis a uma dada organização<sup>293</sup>. No entanto, tais movimentos ganham especial importância quando se inserem em uma estratégia de controle específica, levada a cabo por agentes capazes de influir substancialmente nos negócios e nas finanças de outros entes empresariais por vínculos não societários, como se pretende demonstrar ao longo do presente trabalho.

Em síntese, o poder constitui um fenômeno relacional fático e com profundas raízes sociais, porém sua descrição abstrata e etérea não pode ignorar os instrumentos por meio dos quais o poder se converte em autoridade e, em última análise, em poder de controle, cuja natureza fática importa necessariamente na designação de efeitos jurídicos, sob pena não somente de serem desconsiderados interesses relevantes, mas de ser criada situação de completa irresponsabilidade.

#### **2.4 A análise jurídica do poder de fato: categorias operacionais de observação do fenômeno do controle externo**

Já se antecipou, no Capítulo 1, que a condução dos negócios de uma determinada empresa não necessariamente se dá por intermédio de vínculos societários, podendo ser levada a cabo por liames contratuais, por situações excepcionais previstas em lei (como ocorre em determinadas circunstâncias reguladas pela Lei nº. 11.101/2011) ou por outros instrumentos de operacionalização de poder econômico de fato. Tendo em vista o que se discutiu nos itens anteriores desse capítulo, já se verificou que, apesar da possibilidade de direitos serem compreendidos como fontes de poder<sup>294</sup>, a análise de relações de poder que ignore suas características econômicas e sociológicas produz compreensões equivocadas inclusive sobre o direito. Não é por outro motivo que, segundo Calixto Salomão Filho, de

---

<sup>292</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, p. 7.

<sup>293</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, p. 8.

<sup>294</sup> Ver: SEN, Amartya. *Choice, Welfare and Measurement*. Oxford: Oxford University Press, 1982. pp. 291-326. Em abordagem crítica: DOWDING, Keith; VAN HEES, Martin. The construction of rights. *American Political Science Review*. v. 97, n. 3, pp. 281-293, maio 2003.

todos os ramos do conhecimento social, talvez o direito seja o que mais de perto e com maior intensidade venha sentindo os efeitos do poder econômico sobre suas estruturas<sup>295</sup>.

De acordo com Keith Dowding, a investigação a respeito da natureza do poder tende a orbitar entre a compreensão segundo a qual este se origina em agentes com determinadas características – de forma semelhante ao que intuiu Weber – ou se ele advém de estruturas sociais – como se pode depreender de estudiosos da teoria dos sistemas, como é o caso de Parsons –, muito embora essas categorias possam facilmente entrecruzar-se, já que tanto o poder de agentes específicos pode ser estrutural como as estruturas podem conduzir à concentração de poder em torno de um dado agente<sup>296</sup>. Tal contraposição ganha relevância na medida em que, diante da constatação de que agentes específicos detêm interesses e preferências que os levarão a agir em determinado sentido, pode ser necessário construir estruturas que constringam sua atuação de maneira a promover e proteger todos os interesses abarcados pela atividade empresarial<sup>297</sup>.

Daí dizerem Dyck e Zingales que, para além de o poder de controle se manifestar de várias formas além da simples detenção de participações societárias, é também possível verificar limitações aos benefícios privados oriundos do controle empresarial que transcendem as formas jurídicas, como é o caso das pressões advindas dos atos de concorrentes, reivindicações de trabalhadores, normas morais, riscos reputacionais e a opinião pública<sup>298</sup>. Diante disso, verifica-se que mesmo a partir de concepções financistas os aspectos culturais e sociais não podem ser descartados, havendo evidências inclusive de que tais elementos influenciam o valor e a importância das participações societárias e do próprio controle.<sup>299</sup>

Tal compreensão parte de um pressuposto fundamental para uma análise sociológica do poder: o de que o poder de controle traz consigo benefícios que transcendem o simples prazer de comandar, abarcando também ganhos financeiros (muitas vezes exclusivos), o acesso a informações privilegiadas sobre os negócios da companhia e setores

---

<sup>295</sup> SALOMÃO FILHO, Op. cit., 2015, p. 28.

<sup>296</sup> DOWDING, Keith. Agency and structure: interpreting power relationships. *Journal of power*. v. 1, n. 1, pp. 21-36, abr. 2008. p. 21.

<sup>297</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, pp. 203-214.

<sup>298</sup> DYCK, Alexander; ZINGALES, Luigi. Private benefits of control: an international comparison. *The journal of finance*. v. 59, n. 2, pp. 537-600, abr. 2004. p. 539.

<sup>299</sup> Ver: STULZ, René M.; WILLIAMSON, Rohan. Culture, openness and finance. *Journal of financial economics*. v. 70, n. 3, pp. 313-349, dez. 2003.

conexos, dentre outras vantagens que não são acessíveis a sócios comuns<sup>300</sup>. Naturalmente, por tais vantagens estarem associadas a uma noção ampla de controle empresarial (isto é, não restrita ao “controle societário”), tais benefícios são extensíveis, de maneira geral, a todos os potenciais controladores da empresa em questão, desde grandes credores até detentores de garantias relevantes, cuja influência pode passar a ser profundamente relevante para a definição dos rumos da companhia<sup>301</sup>. No entanto, ainda que não se trate de poder de controle societário, as dificuldades oriundas do exercício de poder são semelhantes.

A separação entre propriedade societária e controle inaugurou novo paradigma de compreensão do exercício da atividade econômica não somente ao autorizar a delegação do poder de gestão a indivíduos especializados na administração de empresas, mas antes de tudo na atribuição de poder de decisão dissociado das perdas econômicas que possam advir de más decisões. De acordo com Fama e Jensen, a separação entre a tomada de decisões e a gestão do risco sobrevive até hoje em virtude de duas características: de um lado, dos benefícios da especialização da gestão e, de outro, da instituição de mecanismos de controle de problemas de agência relacionados a essa separação<sup>302</sup>.

O risco a que se referem Fama e Jensen, em síntese, consiste no problema existente em situações nas quais um dado sujeito (o *principal*) determina que outro sujeito (o *agente*) desempenhe em seu benefício alguma tarefa mediante a delegação de parcela de poder. Partindo-se do pressuposto de que tanto o principal quanto o agente têm incentivos para a maximização de utilidade, pode-se inferir que o agente nem sempre agirá no melhor interesse do principal, motivo pelo qual este último incorrerá em custos de monitoramento e limitação da atividade do agente com vistas a garantir que seus interesses não serão violados<sup>303</sup>. Diante disso, ainda segundo Fama e Jensen, a sobrevivência das organizações complexas depende do correto equacionamento entre os custos concernentes à instituição de mecanismos especializados de gestão e os riscos decorrentes da desconcentração do poder decisório<sup>304</sup>.

---

<sup>300</sup> DYCK; ZINGALES, Op. cit., pp. 539-541.

<sup>301</sup> AGHION, Philippe; BOLTON, Patrick. An incomplete contracts approach to financial contracting. *The review of economic studies*. v. 59, n. 3, pp. 473-494, jul. 1992. p. 490; HARRIS, Milton; RAVIV, Artur. Corporate governance: voting rights and majority rules. *Journal of financial economics*. v. 20, pp. 203-235, 1988.

<sup>302</sup> FAMA, Eugene F.; JENSEN, Michael C. Separation of ownership and control. *Journal of law and Economics*. v. 26, n. , pp. 301-325, jun. 1983. p. 301.

<sup>303</sup> JENSEN, Michael C.; MECKLING, William h. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*. n. 3, pp. 305-360, 1976. p. 308.

<sup>304</sup> FAMA; JENSEN, Op. cit., p. 307.

De acordo com Williamson, as reflexões levadas a cabo por Fama e Jensen são relevantes para demonstrar, para além do fato de que organizações complexas devem ser capazes de lidar com a natureza humana, que sua implementação depende da construção de um sistema íntegro no qual decisões operacionais sejam separadas de decisões estratégicas – de maneira a produzir efeitos benéficos decorrentes da especialização –, porém sempre tendo em vista as particularidades de cada organização e de cada contexto, que moldará sobremaneira os incentivos aplicáveis a cada agente econômico<sup>305</sup>.

Considerando essas pressões recíprocas, a estrutura organizacional constantemente deve reagir a ameaças às suas instituições internas de exercício de poder: basta notar que empresas com maior protagonismo de administradores tendem a mitigar os efeitos de ações hostis dos controladores, da mesma maneira que, segundo dados empíricos, ações mais radicais de controladores geralmente precedem mudanças na administração<sup>306</sup>. Em outras palavras, apesar de relações empresariais estarem diretamente vinculadas a interesses financeiros, elas envolvem um conjunto bastante complexo de relações de dependência e de poder, transcendendo em grande medida simples objetivos de maximização de riqueza<sup>307</sup>.

O emaranhado de interesses e pressões que integram as organizações contemporâneas, seja pelo ímpeto de redução de custos de transação, seja pela necessidade de atender às já mencionadas expectativas sociológicas e econômicas que permeiam os mercados, passa a fazer parte da própria estrutura burocrática que legitima o exercício de autoridade de uns agentes sobre os outros, de maneira a densificar a multiplicidade de jogos de linguagem incompletos e de regras ambíguas, dinâmicas e muitas vezes pouco claras que compõem o pano de fundo das relações econômicas.<sup>308</sup>

Tais percepções, importa notar, não são triviais: ainda que acolha determinada visão de preservação do mercado e de seus pressupostos básicos, o direito privado contemporâneo ainda parte, *grosso modo*, de ponto de vista excessivamente filiado à concepção liberal segundo a qual a regulação jurídica deve servir à retificação de falhas de mercado e à promoção da eficiência<sup>309</sup>, assim ignorando, além dos problemas relacionados ao

---

<sup>305</sup> WILLIAMSON, Oliver. Organization form, residual claimants, and corporate control. *The journal of Law & Economics*. v. 26, n. 2, pp. 351-366, jun. 1983.

<sup>306</sup> DENIS, David J.; DENIS, Diane K.; SARIN, Atulya. Ownership structure and top executive turnover. *Journal of financial economics*. v. 45, pp. 193-221, 1997. p. 195.

<sup>307</sup> RODERICK, Op. cit., p. 102.

<sup>308</sup> CLEGG; COURPASSON; PHILLIPS, Op. cit., p. 323.

<sup>309</sup> Ver: STIGLER, George J. The theory of economic regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*. v. 2, n. 1, pp. 3-21, 1971.

poder, a justiça distributiva, o papel da cooperação nas relações econômicas, bem como outras concepções de ordem sociológica e econômica que possam agir sobre essa seara<sup>310</sup>.

Daí o motivo pelo qual, conforme pontua Roderick, as relações de poder no âmbito de relações empresarias, sobretudo no contexto de desagregação da empresa, devem ser endereçadas a partir da análise das contingências estratégicas que permeiam os diversos focos de poder decisório das organizações, cujo sucesso será determinado não pela capacidade de cada um desses departamentos isolados obter maiores ganhos de eficiência, mas pela habilidade de a organização como um todo encontrar, a partir da articulação dessas variáveis independentes, planos de ação alternativos que permitam a sua sobrevivência.<sup>311</sup>

Logicamente, como já se pontuou, a descoberta desses planos de ação alternativos é fortemente condicionada pelo pano de fundo social das organizações econômicas. Não causa grande espanto, por conseguinte, a paulatina agregação de elementos do controle gerencial e do controle minoritário às relações de poder que ocorrem no âmago das organizações empresariais – circunstância já antevista até por Berle e Means – e, de outro lado, a conhecida percepção de Nelson Eizirik de que a tese da separação entre propriedade e controle não se aplicaria à macroempresa brasileira, que, caracterizada por extrema concentração acionária, afastaria a possibilidade de ser constatado o exercício de controle gerencial no Brasil<sup>312</sup>. Da mesma maneira, concluiu Érica Gorga que, mesmo nas companhias com capital mais disperso e que, em tese, caminhariam para um controle minoritário ou gerencial, o controle seria exercido como se majoritário fosse, tendo em vista os intrincados acordos de acionistas destinados a regular o exercício do poder de controle<sup>313</sup>.

No entanto, não se pode ignorar a tendência de diluição do poder de controle interno das sociedades e, ainda, a tendência de desagregação do controle e de construção de mecanismos de exercício de controle externo – como se pretende demonstrar ao longo do presente trabalho – que incrementam em grande medida não somente a incerteza quanto ao sujeito a ser responsabilizado, como também os já mencionados custos de monitoramento (*agency costs*)<sup>314</sup>. Nesse sentido, Calixto Salomão Filho alerta para a necessidade de reflexão acerca das repercussões dessas tendências sobre as obrigações fiduciárias (e, conseqüentemente, sobre a responsabilização) dos gestores: de um lado, constata-se

---

<sup>310</sup> COLLINS, Hugh. *The law of contract*. Londres: Butterworths, 1993. pp. 27-28.

<sup>311</sup> RODERICK, Op. cit., p. 103.

<sup>312</sup> EIZIRIK, Op. cit., 1987.

<sup>313</sup> GORGA, Op. cit.

<sup>314</sup> SALOMÃO FILHO, Op. cit., 2006, p. 68.

considerável desproporção entre fins econômicos e meios jurídicos utilizados, e, de outro, a natureza ampla, plena de deveres de natureza ética, entre fiduciário e fiduciante<sup>315</sup>.

Diante desse cenário, como já se procurou adiantar nesse capítulo, as relações de poder travadas entre agentes econômico passam a afastar-se das que decorrem naturalmente de vínculos jurídicos e assumem características eminentemente fáticas, que dificilmente se amoldam às categorias de análise de que dispõe o Direito Societário ou mesmo o Direito Contratual. Se antes se pensava apenas na dominação de uma sociedade sobre a outra a partir do controle societário – e, portanto, a partir de vínculo jurídico muito bem definido –, ou, ainda, por intermédio da composição dos órgãos administrativos das sociedades<sup>316</sup>, pode-se passar a pensar não mais em uma *dominação* estritamente considerada, mas em uma espécie de *influência* posicionada geográfica e temporalmente, condicionada por suas circunstâncias, que seja capaz de conduzir determinado agente econômico.

Busca-se, nesse sentido, não suprimir a análise jurídica do poder de controle a partir de vínculos societários, mas produzir noção de poder que, a partir da constatação de poderes de fato circunstanciais e relevantes, possa trazer para o campo do direito formas de dominação que, convenientemente, têm escapado de seu escopo. Interessante, nesse sentido, é a percepção de Joseph Raz de que, se poder consiste na habilidade ou capacidade de produzir uma mudança ou prevenir que uma mudança aconteça, pode-se deduzir que, em determinadas situações, os efeitos de sua implementação não decorrerão de mera causalidade, mas de sua normatividade<sup>317</sup>. Dessa maneira, mesmo em relações de mera influência, tipicamente dissociadas da noção de poder em sentido forte, pode-se obter efeitos análogos aos que seriam verificados no âmbito do exercício de poder de controle societário.

Pode-se mencionar, em exemplo conhecido do direito brasileiro, a figura da “influência significativa”, prevista pelo § 1º do artigo 243 da Lei das S/A para a definição de sociedades coligadas, assim entendida como os poderes oriundos das participações societárias que, ainda que não sejam suficientes para assegurar o controle societário, podem garantir

---

<sup>315</sup> SALOMÃO FILHO, Op. cit., 2006, p. 69.

<sup>316</sup> GOMES, Orlando; VARELA, Antunes. Os grupos e a relação de trabalho. In: \_\_\_\_\_. *Direito econômico*. São Paulo: Saraiva, 1977. p. 239.

<sup>317</sup> RAZ, Joseph. Normative powers. Abr. 2019. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3379368](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3379368). Acesso em: 2 maio 2019. Em publicação mais antiga, em debate com Neil MacCormick, Raz pontua que seria um erro considerar que poderes são uma espécie de direitos. Nesse sentido, poderes jurídicos tanto podem decorrer de normas jurídicas quanto podem ser assim considerados quando são capazes de gerar vinculação normativa. Ver: MACCORMICK, Neil; RAZ, Joseph. Obligations and normative powers. *Proceedings of the Aristotelian Society, supplementary volumes*. v. 46, pp. 59-102, 1972.

algum grau de ingerência sobre as atividades da sociedade coligada<sup>318</sup>. Nesse sentido, estabelece o § 4º do mesmo artigo 243 que influência significativa diz respeito à situação em que a “investidora detém ou exerce o poder de participar nas decisões das políticas financeira ou operacional da investida, sem controlá-la”, e, ainda, postula o artigo 1.099 do Código Civil que “[d]iz-se coligada ou filiada a sociedade de cujo capital outra sociedade participa com dez por cento ou mais, do capital da outra, sem controlá-la”. Naturalmente, não se trata de definição taxativa e exaustiva do que pode ser compreendido como influência significativa – interpretação que subverteria a própria intenção de se regular situações de exercício de poder de fato (ainda que amparado por formas jurídicas) – mas de uma presunção legal<sup>319</sup>, equiparável à de que o detentor da maioria do capital social será o controlador de uma dada sociedade<sup>320</sup>.

Em outras palavras, ainda que a influência significativa não consista em situação jurídica de poder tão gravosa quanto a do controle – que significa, em última análise, o poder de impor a sua própria vontade sobre a gestão e as finanças de determinado agente econômico<sup>321</sup> –, certamente que se trata de posição mais gravosa que a da mera participação societária<sup>322</sup>. Note-se que, no caso do Direito da Concorrência, a influência significativa

---

<sup>318</sup> “Entretanto, cada vez mais se discute a importância de participações societárias que, ainda que não sejam suficientes para assegurar o controle, podem assegurar uma influência significativa na sociedade investida. Tal questão é de suma importância diante do fenômeno atual da desagregação da empresa, que se projeta igualmente sobre a desagregação do poder empresarial, que passa a ser cada vez mais fragmentado e pulverizado. Em outras palavras, o poder empresarial deixa de estar necessariamente concentrado – como na hipótese do controle, que envolve uma dominação – e passa a ser exercido por outras formas mais sutis, mas que nem por isso deixam de ser relevantes” (FRAZÃO, Op. cit., 2017, p. 186).

<sup>319</sup> A presunção de influência dominante adquire caráter polêmico no direito português, na medida em que não conta com instrumentos capazes de verificar a dominância de uma sociedade sobre a outra quando, em que pese a sociedade dominante ser proprietária de participação irrisória na dominada, conta com poder de fato capaz de gerar tal influência: “Mas levanta-se outra questão. Quid iuris quanto a sociedade que participe na outra de modo irrisório, mas que por via de situação conjuntural domina facticamente a outra? Ora, em coerência deve recusar-se que a primeira seja dominante da segunda, para efeitos da lei societária, uma vez que a influência da primeira não se funda numa relação de pertinência societária. Por outro lado, deve atender-se que, a) o que se pode ter iniciado como uma relação de dependência nos termos referidos pode ter resvalado também em alguma situação de dependência conjuntural ou contratual nos termos descritos e b) vice-versa. Mas parece-me que, salvo quando a sociedade dominante se tenha acabado por desligar societariamente da dominada na primeira situação (e mesmo assim tenho dúvidas), pelo menos nas restantes sempre se poderá afirmar uma relação de dependência para efeito do art. 486.º/1” (GUINÉ, Orlando Dinis Vogler. A responsabilização solidária nas relações de domínio qualificado. *Revista da ordem dos advogados*. v. 66, n. 1, jan. 2006).

<sup>320</sup> Ver: WARDE JR., Walfrido. O fracasso do direito grupal brasileiro: a institucionalização do controle oculto e de sua sub-reptícia transferência. In: ARAUJO, Danilo; WARDE JR., Walfrido. *Os grupos de sociedades: Organização e exercício da empresa*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 120.

<sup>321</sup> LEVI, Op. cit., p. 516.

<sup>322</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2017, p. 188. Em sentido semelhante: “A influência relevante se diferencia da influência dominante na medida em que a participação societária, no primeiro caso, não dá ao agente um poder de controle sobre a sociedade alvo, mas lhe propicia direitos societários que lhe permitem exercer algum grau de influência sobre as decisões de negócio da empresa. Normalmente, a influência relevante está associada a participações

adquire particular relevância, já que, ainda que não seja suficiente para a configuração de grupo econômico para os fins concorrenciais, determinadas participações podem “alterar sensivelmente o ambiente competitivo entre os envolvidos”<sup>323</sup>.

Ainda assim, porém, se está vinculando o exercício de poder a vínculos eminentemente jurídicos e, mais especificamente, societários. Não se pode descartar, nesse sentido, a possibilidade de as relações verdadeiramente fáticas de domínio de um agente econômico sobre o outro que sejam capazes de fornecer-lhe *influência dominante*. Logicamente, a influência dominante, assim entendida como a capacidade de um agente econômico independente determinar os rumos administrativos ou financeiros do agente por ele dominado – em sentido semelhante à noção ampla de “controle”<sup>324</sup> verificável no direito alemão sob a figura da *beherrschende Einfluß*<sup>325</sup> –, não decorre tão somente de formas esotéricas de exercício do poder econômico, razão pela qual Engrácia Antunes muito bem explica que pode ela ser orgânica (isto é, decorrendo da poder exercido no contexto dos órgãos sociais da sociedade dependente por força de participação acionária ou da prerrogativa de indicação de administradores por outra sociedade) ou fática (ou seja, exercida independentemente da estrutura jurídico-organizativa da sociedade dominada)<sup>326</sup>.

Ainda de acordo com Engrácia Antunes, existiriam dois principais grupos de situações a serem levados em consideração para efeitos de se considerar influência dominante

---

societárias minoritárias” (RODRIGUES, Eduardo Frade. *O direito societário e a estruturação do poder econômico*. São Paulo: Singular, 2016. p. 117).

<sup>323</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2017, p. 189.

<sup>324</sup> A dificuldade de tradução da expressão *beherrschende Einfluß* para a noção de controle acolhida pelo direito brasileiro se justifica em virtude da amplitude da expressão estrangeira, que elege a “influência dominante” como expressão capaz de abarcar toda sorte de relações de controle. Tal dificuldade se verifica também no direito português, conforme assinala Raul Ventura: “Preferimos falar de domínio em vez de controle, embora não nos escandalizasse o uso da segunda palavra, introduzida na nossa língua ao que parece por falta de palavra portuguesa que exprimisse perfeitamente o sentido do francês *contrôle*; além do corrente emprego de *controle* na legislação brasileira, a palavra também já foi consagrada em leis portuguesas” (VENTURA, Raul. *Participações dominantes: alguns aspectos do domínio de sociedades por sociedades*. *Revista da Ordem dos Advogados*. v. 39, n. 1, pp. 5-62, jan./abr. 1979. p. 6).

<sup>325</sup> Interessante notar, nesse ponto, que, para o Direito da Concorrência, não raramente a noção de influência dominante é identificada com a de controle. Confira-se: “A noção de controle para o direito concorrencial pode ser entendida como a influência dominante que um agente possui em relação às decisões de outro agente, as quais afetem sua conduta no mercado. Sob tal influência, os referidos agentes comportam-se uniformemente como um único ente econômico e temos, então, uma concentração econômica” (SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito concorrencial: as condutas*. São Paulo: Malheiros, 2002. pp. 89-90); “A influência dominante é o fator estratégico mais evidente para a formatação do poder econômico de um agente em sociedade, já que a princípio torna-o capaz de controlar a estratégia concorrencial da empresa e de outras direta ou indiretamente controladas por ela. A potencialidade de direção unilateral ou coordenação com outras controladas é, em regra, dada ao controlar a sua ou outras sociedades, o agente econômico é capaz de posicionar a atuação de todas elas no sentido de maximizar seu poder de mercado” (RODRIGUES, Op. cit., p. 113).

<sup>326</sup> ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia. *Os grupos de sociedades: estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*. Coimbra: Almedina, 2002. p. 469.

determinadas situações fáticas: (i) as relações de dependência econômica; e (ii) as relações de “dependência pessoal” entre as sociedades<sup>327</sup>.

No que tange ao primeiro caso, destaca-se os contratos empresariais de cooperação que, ao estabelecerem relação de longo prazo entre agentes econômicos, “são susceptíveis de criar para uma das empresas contratantes uma situação de dependência econômica ou fática em face da respectiva contraparte”<sup>328</sup>. Nessas situações, a dependência econômica consistirá no poder da parte dominante de impor condições contratuais à outra, sob pena de esta última não sobreviver no mercado<sup>329</sup>. Não obstante, não se pode deixar de notar que o simples fato de existirem contratos de cooperação entre agentes empresariais não significa que haverá relação de dependência econômica (que, de toda sorte, não necessariamente é um elemento negativo<sup>330</sup>) e, ainda, que tal relação importará em influência dominante (apta a configurar relação de controle, como se verá no Capítulo 4) ou em direção unitária apta a configurar grupo econômico: basta notar que, em hipóteses como a dos chamados contratos híbridos, nos quais, em que pese existir relação de longo prazo com intensa cooperação, conservam-se interesses contrapostos<sup>331</sup>.

---

<sup>327</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, pp. 523-524.

<sup>328</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 524.

<sup>329</sup> GUYON, Yves. *Droit des affaires: droit commercial général et sociétés*. Paris: Economica, 2001. v. 1, p. 971.

<sup>330</sup> “A dependência econômica não constitui, por si só, disfunção nos contratos, sendo inclusive natural em alguns arranjos. Porém, a grande preocupação nesse ponto advém dos riscos de agência, o que, em grau exacerbado, poderia desconfigurar a própria natureza híbrida do negócio a partir do momento em que o agente exercesse controle externo sobre seus parceiros” (PRATA DE CARVALHO, Op. cit., 2016, p. 215). No mesmo sentido: “os riscos que vão associados à dependência porventura originada por uma influência externa, de cariz fático-econômico, constituem vicissitudes que, sendo de algum modo inevitáveis no contexto de uma ordem econômica de mercado, se deve reputar como conaturais à exploração de actividades empresariais, cabendo a protecção contra os seus efeitos desviantes a outros ramos da ordem jurídica” (ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 530).

<sup>331</sup> Maior detalhamento a respeito dos contratos híbridos já foi construído em outro trabalho: “É nesse sentido que, além da hierarquia e do mercado, a atividade econômica se organiza por uma terceira via: a das formas híbridas, que se localizam entre esses polos, unindo fatores de um e de outro para endereçar mais adequadamente formas peculiares de contratação, como contratos a longo prazo e que envolvam intercâmbio recíproco de informações e bens, congregando aspectos de cooperação e competição, como é o caso da franquia e da transferência de tecnologia. Os híbridos, assim, fornecem estrutura de combinação das formas polares, servindo de ‘guarda-chuva conceitual’ para uma multiplicidade de arranjos verificáveis na prática mercantil, desde contratos de longo prazo singulares até complexas redes de contratos. No entanto, formas híbridas não são tão somente combinações de outras formas, mas contêm características próprias que permitem diferenciá-las das formas polares: (i) os híbridos envolvem coordenação explícita, na medida em que têm por objetivo gerar sinergias a partir da cooperação de parceiros comerciais que, apesar disso, têm seus riscos segregados e independentes; (ii) os híbridos dispõem de mecanismos de adaptação que se distinguem do papel dos preços nos mercados ou da hierarquia nas organizações integradas, contando com estruturas específicas de regulação da cooperação entre as partes contratantes; (iii) por mais que os híbridos constituam forma de exploração da atividade econômica, os agentes envolvidos ‘permanecem legalmente distintos e autônomos organizacionalmente, competindo em diferentes graus’” (PRATA DE CARVALHO, Op. cit., 2016, pp. 193-194).

É claro que, dada a natureza dos negócios interempresariais, pode-se sustentar que a influência dominante gerada por elementos externos ao agente econômico dominado “deve ser assim encarada como um risco normal associado à exploração de empresas actuantes no contexto de um mercado aberto e competitivo, o qual, de resto, não se distingue qualitativamente dos riscos por definição inerentes às actividades de investimento, a que estão expostos, de modo igual, todos os agentes económicos”<sup>332</sup>. Significa, por conseguinte, que situações de dependência não constituem, por si só, hipóteses de influência dominante – mas sim constituem fato social decorrente do ambiente empresarial concorrencial contemporâneo –, devendo ser qualificadas, como se verá no Capítulo 4, por relação de dominância particular: a ingerência sobre a política financeira da empresa dominada. Assim, da mesma maneira, a simples existência de influência dominante não importa na configuração de controle externo a menos que exista exercício efetivo desse poder.

Problema distinto é o das chamadas relações de dominância pessoal, nas quais a influência ou mesmo o controle decorrem da existência de vínculos eminentemente pessoais entre gestores de duas ou mais sociedades. Se a conhecida situação dos *interlocking boards*, consistentes na coincidência das administrações de diversas sociedades, podendo levá-las à ação coordenada (de maneira a formar grupos econômicos de coordenação)<sup>333</sup> ou mesmo à subordinação – o que, ainda assim, não levará necessariamente à conclusão pela existência de influência dominante<sup>334</sup> –, maior complexidade ainda será encontrada quando a influência pessoal reside em relações de parentesco ou afinidade<sup>335</sup>.

---

<sup>332</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 533.

<sup>333</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 179.

<sup>334</sup> “Por outro lado, mesmo dentro daquele estrito perímetro de casos em que tal comunidade de titulares orgânicos pôde ser implementada no respeito do quadro legal vigente, haverá sempre que atentar na complexidade polimórfica deste instrumento de domínio intersocietário: com efeito, não raro, a mera constatação de uma comunidade dos administradores, directores ou gerentes de duas sociedades não permite deduzir – por isso mesmo que a coincidência pessoal se verifica de modo igual em ambas – qual delas constitui a dominante e qual delas constitui a dependente; depois, haverá que averiguar se, no caso concreto, a comunidade pessoal dos dirigentes constitui verdadeiramente a causa ou antes simplesmente o efeito do próprio domínio intersocietário, ou seja, se foi sobre ela que aquele domínio se construiu ‘ab ovo’ ou antes, como será até o caso mais frequente, aquela comunidade é sim já uma decorrência de um instrumento de domínio preexistente, v.g., uma participação de capital detida por um comum sócio maioritário; finalmente, haverá que discernir claramente também, no caso concreto, se a união pessoal entre as sociedades não reflectirá antes um grupo de estrutura paritária ou horizontal (ou grupo de coordenação) através da qual as sociedades envolvidas, mantendo reciprocamente a sua independência, asseguram *caeteris paribus* a subordinação de todas elas a uma direcção económica unitária ou comum em cuja definição participam em pé de igualdade” (ANTUNES, Op. cit., 2002, pp. 536-537).

<sup>335</sup> No âmbito do Direito da Concorrência, tal situação é especialmente importante na investigação de cartéis em licitações: na hipótese de os concorrentes na licitação serem parentes ou amigos próprios e entrarem em colusão, discute-se a possibilidade de configurar-se somente o crime de fraude em licitação, e não violação à livre concorrência, pois, a rigor, tratar-se-ia do mesmo agente econômico. Ver, nesse sentido, o Inquérito Administrativo do CADE nº. 08700.008098/2014-71.

É certo que, diante dessas modalidades de influência dominante – dependência econômica e relações pessoais –, seria obtido conceito excessivamente fluido de dominação<sup>336</sup>, capaz de levantar uma série de dúvidas: (i) o exercício de influência dominante pode ser pontual ou deve manter-se, de maneira estável, por determinado período de tempo?; (ii) a influência dominante deve ser geral, sobre toda a política administrativa e financeira da sociedade dominada, ou pode ser setORIZADA?; (iii) a influência dominante deve vir, necessariamente, de um único agente?; dentre muitas outras questões<sup>337</sup>.

Segundo Engrácia Antunes, a influência dominante é caracterizada pela potencialidade – isto é, não se faz necessário o exercício efetivo de poder para que se verifique a sua existência –, por sua estabilidade – já que, ainda que o poder não seja exercido a todo tempo e mesmo admitindo-se que a influência possa ser exercida apenas pontualmente (com diminuta dimensão temporal) e de maneira setORIZADA –, e por sua amplitude – podendo o poder ser exercido ora sobre um setor, ora sobre outro, por decorrência direta do fenômeno da desagregação da empresa<sup>338</sup>.

Tais características, embora não completamente operacionais, já que mantêm variabilidade ainda bastante considerável para a definição da influência dominante, são importantes para que se demonstre que o exercício do poder ocorre de maneira organizada (mesmo que por imperativo de redução de custos de transação), por mais que se dê por diversas vias, e para a consecução de interesses específicos cuja apreensão somente é possível mediante a observação das circunstâncias fáticas. No entanto, até para as características do poder de controle no direito brasileiro (sobretudo a partir da interpretação do artigo 116 da Lei das S/A), dificilmente se poderia falar em controle externo meramente potencial, já que sua configuração exige o exercício efetivo do poder. Assim, em que pese constituir situação de fato relevante, sua transmutação em poder de controle – este, sim, fenômeno juridicamente relevante no contexto brasileiro – exige a efetiva dominação de outras sociedades, sendo os instrumentos e cláusulas indicativas de “poder latente” ou “potencial” elementos relevantes para a interpretação e a correta apreensão da situação de situações de exercício de poder.

---

<sup>336</sup> “A variabilidade do domínio de facto, mesmo exigindo certa duração; a dificuldade de conhecer as suas manifestações; a inacessibilidade de terceiros ao conhecimento dessas manifestações, tornam inseguro estabelecer nessa base uma relação de domínio entre sociedades” (VENTURA, Op. cit., p. 20).

<sup>337</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, pp. 454-474.

<sup>338</sup> “Por influência dominante sectorial (‘sektorale Beherrschung’, ‘partielle Abhängigkeit’) pretende-se assim designar aqueles grupos de casos em que uma sociedade detém a possibilidade de exercer um domínio, ora em determinadas áreas de negócios de outra, ora sobre certos sectores particulares da gestão desta” (ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 465).

Interessante, nesse ponto, a síntese de Raul Ventura, para quem “[t]ratando-se de um domínio *de facto*, só perante os *factos* concretos pode ser apreciado”<sup>339</sup>. Dessa maneira, seria possível sustentar que a ideia de influência dominante acolhida pelo direito estrangeiro se aproxima em certa medida da noção de controle externo que se pretende construir no presente trabalho, porém a primeira noção parece não ter sido acolhida pelo direito brasileiro, a não ser no sentido que se lhe atribui no Direito da Concorrência, que tende a identificá-la ao próprio controle. É necessário, pois, que se construa critérios capazes de conduzir a influência fática a situação de controle que, naturalmente, terá efeitos jurídicos relevantes.

Verifica-se, portanto, que, muito mais do que analisar vínculos societários e as presunções deles decorrentes, urge que o pano de fundo sociológico e econômico que permeia a construção das relações de poder seja revelado, com vistas a fornecer os subsídios necessários para que o direito compreenda adequadamente tais relações, sob pena de, como se demonstrará no capítulo a seguir, gerar-se situação de verdadeira irresponsabilidade organizada.

---

<sup>339</sup> VENTURA, Op. cit., p. 19.

## CAPÍTULO 3

### O CONTROLE EMPRESARIAL EXTERNO COMO MECANISMO DE ORGANIZAÇÃO EMPRESARIAL

*“Il nostro problema di giuristi non è solo quello della distinzione tra lecito o illecito, ma anche quello della fantasia; quello della creazione di strumenti, vorrei dire di macchine giuridiche, che possano conseguire determinate finalità, che abbiano freno e motore, che camminino, ma non vadano a finire nei fossi, che cioè contemperino esigenze diverse”<sup>340</sup>.*

*(Tullio Ascarelli)*

#### 3.1 Considerações preliminares

Os capítulos anteriores pretenderam demonstrar que os mecanismos de exercício de poder no âmbito das sociedades empresárias paulatinamente transformaram-se em sofisticadas ferramentas de gestão capazes de desconstruir noções clássicas do Direito Societário, especialmente no que diz respeito à associação entre poder e risco. Na medida em que a empresa verticalizada perde seu protagonismo para dar lugar à empresa desagregada, a ressignificação dos preceitos do Direito Societário deve ser ainda mais intensa, sobretudo para agregar ferramentas analíticas aptas a transcender as barreiras do limitado conhecimento jurídico – sempre passos atrás da inovação econômica e tecnológica –, nomeadamente a partir de ponto de vista sociológico capaz de notar as relações ocultas ou sutis que permeiam o poder econômico.

Nesse sentido, conforme pontua Salvatore Pescatore, dentre os ramos do direito que se prestam a provar que o dado normativo no mais das vezes não coincide com o dado de

---

<sup>340</sup> ASCARELLI, Tullio. Varietà di titoli di credito e investimento. in: \_\_\_\_\_. *Problemi giuridici*. Milão: Giuffrè, 1959. vol. ii., p. 702. Tradução livre: Nosso problema enquanto juristas não é só o de distinguir lícito do ilícito, mas também o da fantasia; o da criação de instrumento, ou seja, de máquinas jurídicas que possam alcançar determinadas finalidades, que tenham freio e motor, que caminhem, mas não venham a terminar em fossos, de maneira a atender exigências diversas.

fato, o Direito Societário deve ser particularmente sensível ao desenvolvimento econômico e social. Assim, as modificações das configurações abstratas foram sobremaneira acentuadas nos últimos tempos, especialmente em virtude do incessante desenvolvimento tecnológico e da constante compartimentalização das operações técnicas e administrativas da atividade produtiva<sup>341</sup>. O desenvolvimento das instituições jurídicas, em verdade, se faz de rigor para a proteção dos interesses que permeiam a atividade econômica, especialmente em virtude da necessidade – já desenvolvida no Capítulo 1 – de garantir a adequada correlação entre poder e responsabilidade.

Não por outra razão, pode-se traçar relação direta entre o exercício de autoridade pelos gestores das sociedades empresárias e a concepção institucionalista do Direito Societário – e, em última análise, à função social da empresa<sup>342</sup>. Isso porque, ao passo que o exercício de poder somente faz sentido na medida em que é capaz de atingir o objeto da sociedade, igualmente somente se justifica se estiver atento às limitações advindas dos diversos interesses que orbitam a empresa e, ainda, à diferenciação e desagregação da empresa, processo necessário de adaptação da empresa à sua escala, a seus índices de crescimento e, de maneira geral, ao desenvolvimento do ambiente empresarial em que se encontra o agente econômico em questão<sup>343</sup>. Para que tais objetivos sejam adequadamente alcançados, é imprescindível que a autoridade da empresa seja supervisionada, de maneira a mitigar as incertezas que já são ínsitas à empresa contemporânea em virtude da sua desintegração<sup>344</sup>.

Nesse cenário, é fundamental que se compreenda os mecanismos inovadores por meio dos quais se organiza a atividade econômica. É o caso do controle externo, que dá um passo além da dissociação entre propriedade e controle para agregar ao poder de controle elementos fáticos que desafiam as presunções constantes do texto legal. Dessa forma, é de rigor o estudo das relações de autoridade que conduzem o intérprete à constatação do poder de

---

<sup>341</sup> Tradução livre do original: “Tra gli istituti che si prestano in modo esemplare a provare il non infrequente distacco tra il dato normativo (che può senza dubbio comprendersi tra le previsioni sintetiche) e il dato di fatto è certamente da annoverare quello societario, particolarmente sensibile alla evoluzione delle vicende economiche e sociali. Le modificazioni della configurazione astratta si sono accentuate in questi ultimi tempo, soprattutto per l’incessante sviluppo tecnologico che, con la divisione e la suddivisione di ciascuna operazione tecnica e amministrativa nelle parti in cui si compone, ha agevolato l’applicazione dei corpi di nozioni sistematizzate all’attività produttiva” (PESCATORE, Salvatore. *Attività e comunione nelle strutture societarie*. Milão: Giuffrè, 1974. pp. 3-4).

<sup>342</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011.

<sup>343</sup> DE HOGHTON, Charles. *The company: law, structure and reform in eleven countries*. Nova Iorque: The Macmillan Company, 1969. p. 142.

<sup>344</sup> HENRION, Robert. *Système économique et statut de l’entreprise. Annales de sciences économiques appliquées*, pp. 337-365, ago. 1965.

controle, de maneira a demonstrar a partir de que momento se pode passar a discutir o regime de responsabilidade a que estará submetido o titular do poder.

Da mesma maneira, faz-se necessário explorar a relação entre o controle externo e mecanismos correlatos – como é o caso da dependência econômica e dos grupos econômicos –, uma vez que é imprescindível a definição acurada desses fenômenos para que as expectativas dos agentes econômicos não sejam frustradas e não sejam os sujeitos afetados protegidos inadequadamente. Por fim, é preciso construir as bases do conceito dogmático de controle externo para que, identificadas as suas hipóteses concretas de ocorrência, seja possível elaborar um critério operacional de identificação do fenômeno.

### 3.2 Caracterização do controle externo: da autoridade externa à dominação

Como já se expôs nos capítulos anteriores, a partir de determinado ponto de integração econômica entre agentes autônomos, a análise dos vínculos entre eles deixa de ser puramente jurídica para dar lugar a uma busca por coesão social<sup>345</sup>. Igualmente já se adiantou que o emprego da expressão “influência” em lugar de “poder” representa verdadeira transformação na análise do controle empresarial, já que se passa a perquirir a existência de poderes de fato em lugar de se buscar presunções legais de exercício de poder de controle por intermédio da dominação dos órgãos das sociedades, para só então constatar-se a existência de poder de controle diante seu exercício efetivo. Daí dizer Fábio Konder Comparato que, nesses casos, “o controlador [...] não é necessariamente membro de qualquer órgão social, mas exerce o seu poder de dominação *ab extra*”<sup>346</sup>. É preciso, pois, verificar a partir de que momento a influência fática pode traduzir-se em poder de controle, com todos os efeitos jurídicos daí decorrentes.

Por mais que se busque – inclusive com base nos conceitos abarcantes constantes de legislações estrangeiras, como é o caso da *beherrschende Einfluß* no direito alemão (constante dos §§ 17 e 19 do *Aktiengesetz*, a abarcar tanto a noção de controle interno quanto a de controle externo), da *influenza dominante* mencionada pelo artigo 2.359 do *Codice Civile* italiano ao dispor sobre sociedades controladas e coligadas (igualmente com certa

---

<sup>345</sup> CLAEYS, Stijn. *Franchising: tussen zelfstandigheid en afhankelijkheid: een onevenwichtige samenwerking?* Brugge: Business and economics, 2009. p. 84.

<sup>346</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 89.

ambiguidade com relação à noção de controle), e da influência dominante apontada pelo artigo 486 do Código das Sociedades Comerciais português para configurar “relação de domínio” entre sociedades – distinguir a *influência dominante* de sujeito externo à comunhão societária do poder de controle, a separação dos conceitos no Direito Societário brasileiro costuma ser apenas artificial e orientada por analogias com o direito estrangeiro. De toda sorte, como já se adiantou, a noção de influência dominante não se encontra positivada no direito brasileiro, porém seu sentido dado pela doutrina e pelo direito estrangeiro é bastante semelhante, ao menos em termos práticos, à noção geral de poder de controle que, como se pretende ainda esclarecer, se desdobra em controle interno e controle externo.

Como já se expôs no Capítulo 2, a influência dominante nada mais é do que a circunstância fática que poderá importar na configuração de relação de controle caso a resistência à vontade do controlador seja impossível ou excessivamente onerosa, ou seja, quando há dominação. A polissemia não é por acaso: trata-se de conceitos indeterminados destinados a regular elementos fáticos naturalmente dinâmicos e, no dizer de João Baptista Machado, como todos os conceitos indeterminados, constituem “a parte movediça e absorvente do mesmo ordenamento, enquanto servem para ajustar e fazer evoluir a lei no sentido de a levar ao encontro das mudanças e das particularidades das situações da vida”<sup>347</sup>. O que importa esclarecer, aqui, é que 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, como se mostrará ainda neste capítulo.

Nesse sentido, pontua Messineo que a interferência de terceiros sobre sociedades empresárias constituiria talvez a característica mais original da vida econômica contemporânea: uma espécie de controle no qual conserva-se a independência jurídica entre as sociedades e que, porém, suprime ou mitiga a sua independência econômica<sup>348</sup>. Isso porque, em que pese a naturalidade com que relações de autoridade são instauradas em relações societárias, estas geralmente estão fundadas em hierarquias que, conforme intuiu Coase, consistem em estruturas organizacionais capazes de alocar recursos e tomar decisões de maneira a reduzir custos de transação, em virtude das quais sujeitos que poderiam operar autonomamente no mercado optam por sujeitar-se ao poder diretivo de outrem<sup>349</sup>.

---

<sup>347</sup> MACHADO, João Baptista. *Introdução ao direito e ao discurso legitimador*. Coimbra: Almedina, 2006. p. 113.

<sup>348</sup> MESSINEO, Francesco. *Studi di diritto delle società*. Milão: Giuffrè, 1949. pp. 195-196.

<sup>349</sup> COASE, Op. cit., 1937, pp. 387-388.

Quando se fala em controle externo, porém, não se está a falar de hierarquia em seu sentido estrutural, mas de relações de autoridade sobre ente autônomo que podem tanto produzir subordinação quanto partir de vínculo de coordenação. De acordo com Claude Ménard<sup>350</sup>, a relação hierárquica é fundada em assimetrias não negociáveis e na capacidade de comandar sujeitos subordinados, ao passo que a autoridade consiste na delegação, por entidades juridicamente distintas, do poder de decisão sobre uma classe de ações que lhes caberiam. De outro lado, ainda que não haja propriamente subordinação, mas sim a orientação voluntária dos entes relacionados em torno de uma finalidade comum, ainda assim é necessário algum grau de autoridade para manter hígida a coordenação entre os agentes. É a autoridade que, congregando confiança e liderança, será capaz de instaurar a ordem privada que regulará a relação entre as entidades autônomas<sup>351</sup>. É claro que tal interferência será graduada, podendo partir desde a inserção de cláusulas puramente potestativas, a instaurar relação de autoridade mais fraca, até a instituição de controle externo<sup>352</sup>, hipótese em que se estabelece verdadeira direção unitária e, por conseguinte, grupo econômico de subordinação ou de coordenação.

Daí entender Carlo Pasteris que nem toda autoridade ou influência externa se traduz em controle externo. De acordo com o autor, exige-se, para a configuração do controle externo, uma influência de ordem econômica que atinja toda a atividade desenvolvida pela

---

<sup>350</sup> MÉNARD, Claude. Le pilotage des formes organisationnelles hybrides. *Revue économique*. v. 48, n. 3, pp. 741-750, maio 1997. pp. 743-748.

<sup>351</sup> Ver: PRATA DE CARVALHO, Angelo Gamba. A função regulatória dos contratos: regulação e autonomia privada na organização do poder econômico. *Revista de direito setorial e regulatório*. v. 5, n. 1, pp. 91-114, 2019.

<sup>352</sup> FORGIONI, Op. cit., 2008, pp. 420-425. Em sentido semelhante: “The relation of authority by no means comprehends all situations where the verbalizations of one person influence the behavior of another. The verbs ‘persuade’, ‘suggest’, etc., describe several kinds of influence which do not necessarily involve any relationship of authority. The characteristic which distinguishes authority from other kinds of influence is one already mentioned above, namely, that a subordinate holds in abeyance his own critical faculties for choosing between alternatives and uses the formal criterion of the receipt of a command or signal as his basis for choice. On the other hand, a person who receives a suggestion accepts it as only one of the evidential bases for making his choice – but the choice he will make depends upon conviction. Persuasion, too, centers around the reasons for or against a course of action. Persuasion and suggestion result in a change in the evidential environment of choice which may, but need not, lead to conviction. Obedience, on the other hand, is an abdication of choice” (SIMON, Herbert A. *Administrative behavior: a study of decision-making processes in administrative organizations*. Nova Iorque: The Free Press, 1997. p. 180). Tradução livre: A relação de autoridade de modo algum compreende todas as situações em que as verbalizações de uma pessoa influenciam o comportamento de outra. Os verbos “persuadir”, “sugerir”, etc., descrevem vários tipos de influência que não necessariamente envolvem uma relação de autoridade. A característica que distingue a autoridade de outros tipos de influência é a de que um subordinado detenha a possibilidade de criticamente escolher entre alternativas e usar o critério formal de obediência a um comando ou sinal como base para sua escolha. De outro lado, uma pessoa que recebe uma sugestão e a aceita como único motivo para sua escolha – que, porém, depende de sua convicção. A persuasão, também, orbita em torno das razões a favor ou contra um plano de ação. A persuasão e a sugestão resultam em uma mudança do ambiente que condiciona as escolhas que pode, mas não precisa, encaminhar à convicção. A obediência, por sua vez, é uma abdicação da escolha.

empresa controlada, pela permanência do estado de subordinação (ou coordenação) e pela impossibilidade de a empresa controlada ignorar tal influência sem sofrer sanções ou prejuízos substanciais<sup>353</sup>.

Não obstante a adequação da percepção de Pasteris de que nem toda autoridade manifestada por instrumentos não societários consiste em controle externo, não parece razoável supor que o controle externo teria necessariamente que se assemelhar ao controle interno no que diz respeito à sua abrangência: tendo em vista o fenômeno da desagregação da empresa, o controle externo pode e deve ser considerado também de maneira localizada, alcançando, por exemplo, apenas determinados setores da empresa. Como se demonstrará no Capítulo 4 a seguir, o requisito a ser buscado para a identificação do controle externo será o controle da política financeira, elemento que, na própria percepção de Chandler apresentada no Capítulo 2, tende a ser cada vez mais segmentado segundo os departamentos especializados de cada ente empresarial<sup>354</sup>. Em outras palavras, se o objeto do presente estudo diz respeito justamente às novas formas de organização da atividade econômica, não faria sentido analisá-las com as lentes do passado.

Por certo, o controle externo não consiste em *mera* influência ou *mera* autoridade, mas sim em poder de dominação por meio do qual um determinado agente econômico pode definir a política financeira de uma dada sociedade. Trata-se de noção bastante semelhante à construída por Champaud, para quem o controle se constrói a partir da concentração da autoridade sobre os bens de uma sociedade, sendo definido a partir de três postulados fundamentais: (i) o controle é o direito de dispor dos bens de outro como proprietário; (ii) controlar uma empresa é deter o controle dos bens afetados a suas atividades, de tal maneira a dirigir a sua atividade econômica; e (iii) controlar uma sociedade é deter o controle sobre os bens sociais, de tal maneira a definir as atividades da empresa como um todo<sup>355</sup>. Naturalmente, a definição de Champaud é bastante ampla e tem por objetivo tratar também do controle interno<sup>356</sup>, motivo pelo qual a sua especificação para a definição de controle externo parece adequada às finalidades do presente trabalho.

---

<sup>353</sup> PASTERIS, Carlos. *Il controllo nelle società collegate e le partecipazioni reciproche*. Milão: Giuffrè, 1957. pp. 31-32. Ver também: PEREIRA, Guilherme Döring da Cunha. *Alienação do poder de controle acionário*. São Paulo: Saraiva, 1995. pp. 14-15.

<sup>354</sup> CHANDLER, Op. cit.

<sup>355</sup> CHAMPAUD, Op. cit., 1962, p. 161.

<sup>356</sup> Champaud chega a antecipar algumas críticas que poderiam ser tecidas à sua definição: “De telles définitions ne manquèrent pas d’être critiquées dans la mesure où elles expriment des entités nouvelles en les rattachant à des concepts anciens. Sans méconnaître le vice de la méthode, il nous a paru cependant préférable d’aller du

A convivência do fenômeno da autoridade ou da influência relevante com a autonomia das partes pode ser verificada nas chamadas formas híbridas, como é o caso dos contratos empresariais de colaboração, nos quais as partes se engajam em relação cooperativa bastante intensa, muitas vezes caracterizada pela dependência econômica e por certa ingerência administrativa de uma parte sobre a outra, porém ainda mantendo interesses contrapostos<sup>357</sup>. Tal elemento fica bastante claro nos contratos de franquia, nos quais muito embora se garanta aos franqueados proteção decorrente de sua independência jurídica perante o franqueador, o próprio sucesso da relação econômica ali travada depende de uma certa coerência comercial baseada na cooperação efetiva entre os agentes<sup>358</sup> – o que, em última análise, por mais que tal finalidade seja orientada pela garantia da eficiência e qualidade da atividade exercida pelo franqueado, pode redundar no exercício de poder de controle externo<sup>359</sup>.

Novamente, trata-se do sutil limiar entre simples influência dominante e controle externo: é certo que se pode verificar situação em que a vontade do sujeito dominado subsiste mesmo diante das pressões do agente dominante, a transparecer algum nível de autoridade que ainda preserve a vontade do dominado e, assim, configurar influência dominante<sup>360</sup>. Ocorre, porém, que tal distinção teórica encontra evidentes impedimentos práticos, motivo pelo qual a investigação dos aspectos sociais e econômicos que levam (ou não) à dominação no caso concreto é fundamental para a verificação de ocorrência de controle externo.

---

connu vers l'inconnu. Ni la vie, ni la pensée juridique ne s'accomodent aisément des mutations brusques des faits et des concepts. De toute façon, l'approfondissement de la connaissance du contrôle permettra d'affiner la notion et de donner plus de précisions à ces formules. Dans leur état actuel, elles n'en ont pas moins l'avantage d'être de caractère general. Leur portée dépasse le droit des sociétés, et leur intérêt apparait encore mieux, lorsqu'on est conduit à mettre en relief des forms de concentration qui se développent hors des cadres sociétaires. La constitution d'ententes efficaces, la subordination contractuelle des sous-traitants et des détaillants on determine l'apparition de dominations qui n'empruntent pas obligatoirement le chemin des institutions sociales, qui n'épargnent pas les entreprises individuelles et auxquelles la pratique n'hésite pas à donner le nom de contrôle" (CHAMPAUD, Op. cit., 1962, p. 161). Tradução livre: A tais definições não faltarão críticas, na medida em que articulam entidades novas a conceitos antigos. Sem ignorar os vícios do método, nos parece preferível ir do conhecido ao desconhecido. Nem a vida, nem o pensamento jurídico se acomodam facilmente com as mutações bruscas dos fatos e dos conceitos. De toda sorte, o aprofundamento do conhecimento do controle permitirá afinar a noção e dar maior precisão a essas fórmulas. No seu estado atual, elas não são menos vantajosas em virtude de seu caráter geral. Sua estrutura transcende o Direito Societário, e sua construção parece mais adequada, na medida em que se confronta com as formas de concentração que se desenvolvem fora dos vínculos societários. A constituição de acordos eficazes e a subordinação contratual de uma parte perante a outra determinam o aparecimento de formas de dominação que não necessariamente passam pelo caminho das sociedades, que deixam de alcançar as empresas individuais e outros fenômenos aos quais a prática não hesita de chamar de controle.

<sup>357</sup> PRATA DE CARVALHO, Op. cit., 2016.

<sup>358</sup> CLAEYS, Op. cit., p. 155.

<sup>359</sup> ALLAM, Delila. Les raisons d'être de la franchise dans les transactions de services aux entreprises. *Management & avenir*. n. 22, pp. 137-154, 2009. p. 150.

<sup>360</sup> Ver: PASTERIS, Op. cit., p. 30; GUIDUGLI, Op. cit., p. 63.

Em verdade, ainda que não exista poder de dominação formal – como sói ocorrer com o controle interno –, a sociedade controlada externamente fica submetida a um juízo de conveniência econômica entre rebelar-se perante a ordem emanada do controlador externo (e, conseqüentemente, arcar com os prejuízos daí decorrentes) ou simplesmente acatar a ordem<sup>361</sup>. Contudo, considerando que se trata de situação de dominação econômica, ambas as circunstâncias redundam, na prática, em controle externo, sendo assim desnecessário buscar diferenciar as duas situações de fato. Naturalmente, a “escolha” não consiste em relação de tudo ou nada, já que não acatar a ordem pode gerar conseqüências tão gravosas a ponto de os efeitos serem análogos à supressão da vontade da sociedade dominada. Assim, a partir do momento em que se verifica a dominação de fato sobre o agente subordinado, configura-se controle externo e, conseqüentemente, deve-se atribuir ao controlador a devida responsabilidade<sup>362</sup>.

Não se pode deixar de notar, ainda, que o controle externo constitui opção substancialmente menos custosa do que a organização de estruturas societárias hierárquicas, por mais que seja capaz de produzir efeitos muitas vezes análogos aos das hierarquias. Isso não apenas porque se trata de relação de poder estabelecida faticamente ou, em última análise, do que Macaulay denomina por articulação de elementos contratuais e não-contratuais<sup>363</sup> (isto é, vínculos jurídicos permeados por relações de poder fático), mas por se tratar de relação de autoridade que prescinde do caráter abarcante que é próprio do controle interno, podendo aproveitar-se da compartimentalização e da desagregação empresarial para dominar departamentos específicos em contextos bem determinados. Daí o motivo pelo qual, para além da subordinação, pode-se perfeitamente vislumbrar relações de coordenação instauradas a partir do controle externo.

Diante disso, seria possível encaminhar a constatação de que no controle externo, diferentemente do controle interno e nomeadamente do controle majoritário e totalitário (que partem de presunções legais de poder de controle), seria relevante a existência de um poder latente – isto é, que existe somente em potência, por exemplo, por força de disposições contratuais condicionadas a determinadas circunstâncias – que talvez jamais se traduza em

---

<sup>361</sup> PASTERIS, Op. cit., p. 31.

<sup>362</sup> Nesse sentido: “Se não ocorre uma pura e simples substituição de vontades, no caso, a vontade do sujeito dominado pela do sujeito dominante, consubstanciada pela independência jurídica daquele, temos que a influência dominante encontra um limite importante, na medida em que o agente dominado apenas consente em permanecer nessa situação enquanto há alguma conveniência para tanto” (GUIDUGLI, Op. cit., p. 63).

<sup>363</sup> MACAULAY, Stewart. Non-contractual relations in business: a preliminary study. *American Sociological Review*. v. 28, n. 1, pp. 55-67, fev. 1963.

efetivo controle sobre outro ente empresarial. No entanto, poderes latentes, muitas vezes evidenciados por cláusulas contratuais que apenas se efetivam eventualmente, por mais que não se implementem de imediato e não sirvam para evidenciar aprioristicamente o controle externo, exercem poder interpretativo suficiente para que se apresentem como indícios – ou, em última análise, presunções relativas – da existência do fenômeno, sob pena de sua identificação tornar-se excessivamente onerosa.

Em que pese a concepção aristotélica de que a potência somente é potência pois pode ou não ser ato<sup>364</sup>, a necessidade de obtenção de um conceito operacional de controle externo que seja inserido no contexto geral do poder de controle, inclusive adotando por analogia disposições normativas aplicáveis ao controle interno, rechaçaria desde logo tal possibilidade, já que somente se configura controle na medida em que este for efetivo – característica que, por sinal, é essencial à própria existência de determinadas modalidades de controle interno, como é o caso do controle minoritário.

Obviamente que o simples fato de que o poder ser latente não é capaz de conferir poder de controle não significa que este não produzirá quaisquer constrangimentos<sup>365</sup> – basta notar que, na já mencionada hipótese de o poder sobre a sociedade ser desencadeado por determinadas circunstâncias fáticas (por exemplo, o não cumprimento de metas, o decurso do tempo, dentre outros fatores), a sociedade potencialmente controlada terá todos os incentivos para agir no sentido de que tais circunstâncias não venham a efeito. Contudo, igualmente não se pode sustentar simplesmente que tais constrangimentos já consistiriam em poder de controle: existem diversos estágios entre o controle externo direto e a simples fiscalização das atividades de um dado ente empresarial<sup>366</sup>. Em síntese, requer-se a análise específica das relações fáticas de poder no caso concreto para que se verifique a partir de que momento foi a vontade da parte dominada suplantada pelas ordens da dominante, de maneira a verificar a existência de controle externo e o seu termo inicial.

---

<sup>364</sup> Ver, por todos: AGAMBEN, Op. cit., pp. 17-20.

<sup>365</sup> Nesse sentido: “If authority were evidenced entirely in the acceptance of explicit commands, or in the resolution of disagreements, its presence or absence in any relationship could be sought in the presence or absence of these tangible concomitants. [...] Further, the more obedient the subordinate, the less tangible will be the evidences of authority. For authority will need to be exercised only to reverse an incorrect decision” (SIMON, Op. cit., p. 182). Tradução livre: Se a autoridade fosse evidenciada inteiramente pela aceitação de comandos explícitos, ou na resolução de desentendimentos, sua presença ou ausência em qualquer relação poderia ser buscada na presença ou ausência de compromissos tangíveis. Ademais, quanto mais obediente for o subordinado, menos tangíveis serão as evidências de autoridade, uma vez que a autoridade terá de ser exercida apenas para reverter uma decisão incorreta.

<sup>366</sup> HERMAN, Op. cit., pp. 20-21.

Tal percepção é fundamental para que se compreenda que o controle externo é também uma ferramenta de organização da atividade econômica e, por conseguinte, de redução dos custos de transação que decorreriam normalmente de estruturas hierárquicas, aproveitando-se da articulação entre normas dispositivas – já que a autonomia privada deve permear tais relações –, normas imperativas – já que não podem os agentes econômicos furtarem-se à observância de normas cogentes – e estruturas sociais para construir mecanismo capaz de, a um lado, assegurar que os objetivos das partes sejam efetivamente alcançados, e, a outro, garantir a adequada correlação entre poder e responsabilidade, inclusive fornecendo meios instrumentais para tanto<sup>367</sup>.

O desafio de firmar o controle externo como mecanismo de gestão transparente e aberto ao escrutínio dos sujeitos envolvidos requer necessariamente o estabelecimento de elementos objetivos para sua identificação. Nesse sentido, pontua Pasteris que o controle externo pode ser identificado mediante a constatação de situação de predomínio (subordinação), de conexão de interesses (coordenação) ou de direcionamento da atividade de um sujeito sob pena de o afetado ou ter suas atividades interrompidas ou sofrer graves prejuízos (igualmente, subordinação)<sup>368</sup>. Não obstante, como já se adiantou, a excessiva objetivação dos elementos constitutivos do controle externo (e, em verdade, do controle em geral) pode deixar de lado características fáticas de grande relevância para a apreensão de tal fenômeno a partir de seu ponto de vista funcional, motivo pelo qual o direito contemporâneo tende a identificar a empresa plurissocietária a partir de cláusulas gerais e preceitos abertos como a direção unitária ou a dependência econômica<sup>369</sup>.

Não se pode ignorar, nesse ponto, que tal constatação não é estranha sequer ao conceito mais geral de poder de controle, a justificar o posicionamento do controle externo não como modalidade *sui generis* de exercício do poder econômico, mas como subespécie de poder de controle. Daí dizer Herman que o controle, de maneira ampla, pode ser definido pela ocupação de posição estratégica capaz de garantir o exercício de poder sobre outrem: seja mediante a construção de boa credibilidade e boa reputação (no caso do controle gerencial);

---

<sup>367</sup> SCOGNAMIGLIO, Giuliana. I gruppi e la riforma del diritto societario. *Rivista di politica economica*. v. 92, n. 9, pp. 253-277, 2002. pp. 265-267. Em sentido menos otimista: “Assim, a recalcitrância em se reconhecer o fenômeno do controle em relações não societárias dá lugar a que essa forma de controle (que faticamente existe, seja ela reconhecida ou não) possa ser exercitada não apenas a custos inferiores que a forma societária, mas também sem os balizamentos e responsabilidades desejáveis” (MACEDO, Op. cit., p. 154).

<sup>368</sup> PASTERIS, Op. cit., pp. 37-38.

<sup>369</sup> SCOGNAMIGLIO, Giuliana. Clausole generali, principi di diritto e disciplina dei gruppi di società. *Orizzonti del diritto commerciale*. v. 1, 2018.

seja mediante a aquisição, por parte de um sócio preexistente, a partir de direitos de preferência, de participação societária que lhe garanta o controle majoritário; ou, ainda, no caso do controle externo, pela celebração de contratos de financiamento de empreendimentos estratégicos por grandes agentes econômicos, como bancos ou fundos de investimento<sup>370</sup>.

Contudo, inobstante a relevância do poder econômico que se encontra por detrás do controle externo, a ausência de elementos dogmáticos consistentes para a identificação desse fenômeno leva a situações verdadeiramente bizantinas em que, apesar da existência flagrante de relação de poder não societária, nega-se o controle externo em virtude da ausência de previsão legal.

Foi o que ocorreu em vetusto acórdão do Superior Tribunal de Justiça prolatado em 1991, no qual litigavam a Rede Globo e sua afiliada TV Aratu, em virtude da denúncia de contrato que autorizava a reprodução do conteúdo produzido pela primeira na área de atuação da segunda, levando ao completo encerramento de suas atividades. Na ocasião, em que pese se tenha destacado inclusive como “simpática” a tese exposta por Fábio Konder Comparato em parecer acostado aos autos de que haveria controle externo e, por conseguinte, responsabilidade da Rede Globo<sup>371</sup>, entendeu o STJ, na trilha do voto do Ministro-Relator, que inexistiria no direito brasileiro hipótese de controle não societário<sup>372</sup>.

Da mesma maneira, ao analisar a influência dominante da União sobre um fundo de investimento composto exclusivamente por fundos de pensão de empresas estatais, entendeu o Tribunal de Contas da União que “não há jurisprudência que dê suporte ao

---

<sup>370</sup> HERMAN, Op. cit., pp. 26-27.

<sup>371</sup> Vale destacar alguns dos trechos do parecer de Fábio Konder Comparato colacionados no acórdão do recurso em questão: “Ora, a formação de grupo econômico de subordinação com controle externo implica a atribuição, à empresa controladora, de um status jurídico especial, com deveres e responsabilidades próprios. A empresa controladora passa a responder, perante a controlada, por qualquer manifestação de abuso de controle. Aplica-se à hipótese, pela via analógica, o conjunto de regras constantes dos arts. 116 e 117 da lei de sociedades por ações. [...] Constitui manifestação de abuso de poder de controle a dissolução de um grupo de empresas, pelo controlador, sem nenhuma razão de ordem econômica ou técnica, ou, o que é pior, unicamente para satisfazer os interesses de uma empresa concorrente da controlada” (STJ, Resp 15.247, Rel. Min. Dias Trindade, 3ª Turma, julg. 10.12.1991, publ. DJ 17.2.1992).

<sup>372</sup> “É que, com base em parecer erudito do jurista Fábio Konder Comparato, entende existente na espécie uma verdadeira sociedade, passando a TV Aratu S/A a integrar o Sistema Globo de Televisão, enxergando, com assento em regras de direito comparado, a existência de subordinação da recorrente em relação à recorrida, que exerceria controle externo, de natureza tecnológica e econômica sobre a sua sócia e, pela desigualdade das partes, estaria a determinar a liquidação de ‘companhia próspera’. A esse erudito parecer de Comparato que, em sede doutrinária, é digno de todo o respeito, podendo, quiçá, servir de mote a que o legislador sobre o mesmo venha a editar normas, contrapõem-se outros e ilustrados pareceristas, no exame dos mesmos contratos, que os qualificam como o fez o acórdão recorrido, tais como os não menos eminentes juristas Orlando Gomes, Arruda Alvim, Rubens Requião, Washington Barros Monteiro e Fran Martins” (STJ, Resp 15.247, Rel. Min. Dias Trindade, 3ª Turma, julg. 10.12.1991, publ. DJ 17.2.1992).

chamado ‘controle societário externo’, uma modalidade de controle societário defendida por parte dos doutrinadores e que se apoia no conceito de influência dominante”<sup>373</sup>.

De fato, o reducionismo da legislação brasileira ao deixar de tratar do controle externo – e, por conseguinte, ao adotar conceitos estritos de acionista controlador no artigo 116 da Lei das S/A e de sociedade controlada no artigo 243, § 2º, do mesmo diploma – prejudicam em grande medida a construção de critérios objetivos de constatação de tal fenômeno e, conseqüentemente, de regime de responsabilidade proporcional ao poder exercido<sup>374</sup>. Diante disso, as economias de custos de transação decorrentes da estruturação de controle externo tornam-se verdadeiramente nefastas, já que se aproveitam de zona de penumbra da legislação para controlar outras sociedades sem a observância de deveres e mesmo sem o devido regime de responsabilidade<sup>375</sup>.

Causa espécie, porém, que se ignore preceitos como o da boa-fé objetiva no Direito Comercial e a própria característica da informalidade que lhe é própria, para dar lugar a interpretações literais da Lei das S/A para afastar a relevância de manifestação de poder que somente por inobservância da alínea “a” do artigo 116 não se considera controle, já que se encontra perfeitamente preenchido o requisito da alínea “b”, segundo o qual o controlador

---

<sup>373</sup> “De acordo com a instrução precedente, a União estaria se valendo de um ente (FIP) que, embora não seja formalmente controlado por ela, está notoriamente em sua órbita de influência para manter a preponderância das deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores do IRB após sua reestruturação societária. Com isso, a União continuaria no controle da empresa. Ainda conforme consignado na instrução, os fundos de pensão das estatais sujeitam-se a uma influência diferenciada e notória da União, mormente por intermédio da entidade patrocinadora. Daí decorreria a influência da União sobre o FIP, já que este é composto exclusivamente pelas EFPC das estatais. Nesse contexto, o alinhamento do FIP com os interesses da União, no conselho de administração do IRB, seria um desdobramento natural e esperado. Embora concorde com as alegações da equipe com relação à influência exercida pela União sobre os fundos de pensão e – conseqüentemente – sobre o FIP, encontro dificuldades no acolhimento da tese de que tal influência teria o condão de configurar um efetivo poder de controle sobre essas entidades e, em via de consequência, sobre o IRB após sua pretendida reestruturação. Conforme assinalado por Comparato (2008), o poder de dominação e controle é exercido mais de fato do que de direito. Em alguns casos, segundo o autor, é possível reconhecer a existência do poder de controle de uma entidade sobre outra como resultado da existência de uma ‘influência dominante’. Contudo, tal linha de entendimento não é pacífica na doutrina, especialmente por conta de seu questionável amparo legal. Nesse sentido, Carvalhosa (2003, p. 488) afirma que ‘ao impor como requisito de caracterização do controlador a titularidade dos direitos de sócio, exclui a Lei [6.404] de 1976 o controle [societário] externo’. Além disso, não há jurisprudência que dê suporte ao chamado ‘controle societário externo’, uma modalidade de controle societário defendida por parte dos doutrinadores e que se apoia no conceito de influência dominante” (TCU, Acórdão 1306/2013, Rel. Min. Valmir Campello, Plenário, julg. 29.05.2013).

<sup>374</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Empresa contemporânea e direito societário*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002. p. 249.

<sup>375</sup> “Ao não contemplar a figura do controlador externo, o ordenamento jurídico não imputa a ele os respectivos deveres decorrentes do poder que detém, principalmente face aos demais envolvidos, vinculados à empresa. Tendo em vista a pujança sobre os demais agentes, não lhe é difícil impor sua vontade aos demais, sem sofrer restrições ao uso de suas prerrogativas, já que controla sem deveres, nem responsabilidade sobre suas ações” (MUSSI, Luiz Faniel Rodrigues Haj; CARVALHO, Ricardo Siqueira. *Análise econômica do direito e poder de controle externo nas sociedades anônimas*. In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius. *Reflexões acerca do direito empresarial e a análise econômica do direito*. Curitiba: GEDAI, 2014. p. 183).

“usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia”. Urge, portanto, não somente que se identifique e defina o conceito de controle externo (tarefa a ser aprofundada ainda neste capítulo), como também que se desenvolva critérios operacionais de verificação desse fenômeno e de responsabilização dos titulares do poder.

### **3.3 Tipologias do controle externo: ensaio para a construção de um critério para sua identificação**

A ausência de critérios para a identificação do controle externo torna os esforços de sistematização e definição do fenômeno meramente enumerativos. Basta notar que, mesmo em *O poder de controle na sociedade anônima*, o poder de controle externo somente é identificado mediante a enunciação de uma variada lista de situações de fato que importariam no exercício de poder cogente por ente externo ao quadro societário<sup>376</sup>. Da mesma maneira, outros autores que se debruçaram sobre o tema limitam-se a sistematizar hipóteses de controle externo, ainda que a partir de categorias mais abstratas<sup>377</sup>. Apesar de já ter Jorge Luis Borges<sup>378</sup> esclarecido que não há classificação no universo que não seja arbitrária ou conjectural, o estudo das classificações existentes pode servir para reconduzir a análise aos aspectos mais centrais do controle externo.

Interessante, nesse ponto, a tipologia traçada por Ricardo Ferreira de Macedo, segundo o qual o controle externo pode ser classificado em: (i) controle externo por dependência estrutural; e (ii) controle externo por dependência circunstancial<sup>379</sup>. Para o autor, o controle externo parte de um condicionamento de uma empresa à manutenção ou fornecimento de determinado fator precípua de viabilidade, podendo decorrer de causas estruturais – quando há dependência do fornecimento ou manutenção de um elemento essencial à própria execução corrente das atividades da empresa, como insumos ou mesmo pessoal – ou circunstanciais – quando há dependência de recursos que se fazem necessários apenas momentaneamente, como ocorre com o endividamento<sup>380</sup>.

---

<sup>376</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., pp. 90-91.

<sup>377</sup> Ver: MACEDO, Op. cit.; GUIDUGLI, Op. cit.; COSTA, Op. cit.

<sup>378</sup> BORGES, Jorge Luis. El idioma analítico de John Wilkins. In: \_\_\_\_\_. *Otras inquisiciones*. Madri: Alianza, 1976.

<sup>379</sup> MACEDO, Op. cit., p. 125.

<sup>380</sup> MACEDO, Op. cit., pp. 145-146.

Pode-se, também, mencionar a classificação de Orcesi da Costa, para quem existiriam três modalidades de controle externo: (i) o tecnológico; (ii) o comercial; e (iii) o financeiro<sup>381</sup>. Segundo o autor, o controle externo tecnológico “é o que redonda da dominação por motivos de técnica, tais como o de transferência de *know-how*, de processos de fabricação, de cessão de patentes, escolha de materiais de fabricação, de cessão de patentes, escolha de materiais de fabricação, matérias-primas, controle de qualidade, fornecimento de mão-de-obra especializada ou de seu treinamento, etc”<sup>382</sup>. O controle externo comercial, por sua vez, “é o que cuida do relacionamento contratual a respeito da comercialização mercadológica dos produtos fabricados pela companhia dominada”<sup>383</sup>. Por último, o controle externo financeiro consistiria justamente da modalidade de que cuidou Champaud com maior profundidade, que “redonda dos empréstimos assumidos pela sociedade. São espécies as dívidas bancárias, a caução fiduciária do bloco acionário, a emissão de debêntures, etc.”<sup>384</sup>.

Por fim, é imperioso mencionar a classificação de Calixto Salomão Filho<sup>385</sup>, incorporada também por Guidugli<sup>386</sup>, para quem o controle externo pode ser classificado em: (i) societário; e (ii) contratual. Naturalmente, as relações de poder que permeiam os agentes econômicos dificilmente poderão ser encapsuladas em tipologias como as supramencionadas a título de exemplo, motivo pelo qual a busca por um critério operacional se faz de rigor, em que pese o potencial explicativo dessas categorias.

Em apertada síntese, verifica-se que as tentativas de classificação dividem-se em esforços de natureza funcional – quando preocupadas com a causa do vínculo que produz o controle externo – e de natureza estrutural ou operacional – quando preocupadas com a espécie de vínculo jurídico que produz a relação de poder em questão. Ademais, um elemento específico parece permear todas essas tipologias: a dependência econômica, a ser analisada com maior profundidade ainda neste capítulo.

No intuito de esclarecer o caminho a ser trilhado para a construção de um critério para a identificação do controle externo, é importante recordar que, de fato, o controle externo não é necessariamente obtido exclusivamente por meios não societários. Em verdade, de acordo com Champaud, sendo o controle nada mais do que uma forma de expressão jurídica

---

<sup>381</sup> COSTA, Op. cit., p. 71.

<sup>382</sup> COSTA, Op. cit., p. 74.

<sup>383</sup> COSTA, Op. cit., p. 74.

<sup>384</sup> COSTA, Op. cit., p. 74.

<sup>385</sup> SALOMÃO FILHO, Op. cit., 2006, p. 221.

<sup>386</sup> GUIDUGLI, Op. cit., pp. 83-84.

do poder econômico, ele se traduz mediante variadas técnicas jurídicas distintas que, no fim e ao cabo, manifestarão seus efeitos no domínio dos fatos<sup>387</sup>.

Por certo, em que pese os exemplos mais heterodoxos de controle externo se manifestarem por intermédio de instrumentos contratuais, não se pode descartar a ocorrência do fenômeno em virtude de institutos de Direito Societário, nomeadamente de valores mobiliários por meio dos quais seus portadores são capazes de exercer profunda influência sobre as sociedades<sup>388</sup>. Nessa linha, exemplo clássico é o referente à emissão de debêntures, que “pode tornar a companhia emitente subordinada à influência dominante da massa de debenturistas, notadamente quando precária a situação financeira da devedora”<sup>389</sup>.

Apesar de pontuar Fábio Konder Comparato que a influência dominante oriunda do envidamento por debêntures tende a ser mais fática do que jurídica, já que inexistiria mecanismo de interferência direta<sup>390</sup>, não se pode deixar de mencionar o potencial de produção de controle externo da medida constante do § 4º do artigo 26 da Lei nº. 4.278/1965 – segundo o qual assegura-se às instituições financeiras intermediárias do lançamento de debêntures o direito de indicar representante como membro do Conselho Fiscal da empresa emissora até o resgate final de todas as obrigações emitidas –, e, ainda, do artigo 231 da Lei das S/A, segundo o qual “A incorporação, fusão ou cisão da companhia emissora de debêntures em circulação dependerá da prévia aprovação dos debenturistas, reunidos em assembléia especialmente convocada com esse fim”, que, embora possa ser neutralizado pela aplicação do § 1º<sup>391</sup>, pode conceder aos debenturistas relevante poder de voto<sup>392</sup>.

Já se mencionou, aliás, que determinados valores mobiliários – como as chamadas *golden shares* – podem ser capazes de limitar e até de suprimir o poder do acionista

---

<sup>387</sup> CHAMPAUD, Claude. Recher des critères d'appartenance à un groupe. In: \_\_\_\_\_. *Droit des groupes de sociétés*. Paris: Librairies techniques, 1972. p. 29.

<sup>388</sup> GUIDUGLI, Op. cit., p. 85.

<sup>389</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 92.

<sup>390</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 92.

<sup>391</sup> Art. 231, § 1º, da Lei das S/A: “Será dispensada a aprovação pela assembléia se for assegurado aos debenturistas que o desejarem, durante o prazo mínimo de 6 (seis) meses a contar da data da publicação das atas das assembléias relativas à operação, o resgate das debêntures de que forem titulares”.

<sup>392</sup> Segundo Guidugli, o caráter esporádico desses poderes atribuídos aos debenturistas seria demasiado esporádico para configurar controle externo: “Estritamente de acordo com os direitos conferidos pela Lei n. 6.404/76 aos debenturistas, pouco espaço há para o exercício de controle externo por meio da debênture. Com efeito, o at. 231 da referida lei tem como regra geral o condicionamento da efetivação da incorporação, fusão ou cisão da sociedade emissora de debêntures à prévia aprovação dos debenturistas, reunidos em assembleia especialmente convocada com esse fim. Mesmo que se considere a suma importância que essas reorganizações têm para a vida da companhia, sua ocorrência para a grande maioria das sociedades é esporádica e pontual, sem conferir ao grupo dos debenturistas a influência contínua e permanente sobre os negócios sociais” (GUIDUGLI, Op. cit., pp. 86-87).

majoritário, assim moldando o exercício do poder de controle desde o âmago da própria sociedade<sup>393</sup>. É interessante notar que, em obra de 1949, Francesco Messineo já asseverava, quando da análise do poder de controle sobre a empresa individual, que não se pode ignorar que forças externas possam exercer influência dominante sobre o titular da empresa, por intermédio de vínculos capazes de conduzir, de alguma maneira, a condução dos seus negócios, ainda que por intermédio de poderes de veto<sup>394</sup>.

Nesse caso, não haveria que se falar na substituição *jurídica* da vontade do empresário individual pela do controlador externo, mas certamente ocorreria uma substituição em sentido psicológico, já que a vontade do ente dominante pode ter um peso extremamente eficaz para determinar os atos do empresário, podendo inclusive ser suficiente para praticamente anular a vontade do titular da empresa individual<sup>395</sup>. Apesar de Messineo utilizar-se da diabólica metáfora de que o dominado seria “possuído” pelo controlador externo<sup>396</sup>, entende o autor que a vontade exarada será sempre a do controlado, sendo a influência do controlador externo tão somente o motivo – particularmente decisivo – para a determinação da vontade do empresário individual, que não se confunde com a causa do ato de vontade, de sorte que, ainda que se verifique que o sujeito declarante (isto é, o dominado) seja mero executor material da vontade do controlador, tal distinção só faz sentido nas relações entre esses sujeitos, sendo escassas as possibilidades de responsabilização do controlador externo<sup>397</sup>.

De toda sorte, tal distinção não produz efeitos práticos relevantes, já que tanto a dominação pela substituição da vontade quanto pelo exercício de pressões redundarão nos mesmos resultados, nomeadamente, nesse caso, na subordinação, tipo específico de grupo econômico instaurado pelo controle externo, como se demonstrará a seguir. O que importa esclarecer, aqui, é que, conforme pontua Engrácia Antunes, por mais que se mantenham as prerrogativas dos órgãos da sociedade controlada, esta será uma soberania limitada, já que

---

<sup>393</sup> PELA, Op. cit., pp. 188-189.

<sup>394</sup> MESSINEO, Op. cit., pp. 199-200.

<sup>395</sup> MESSINEO, Op. cit., p. 200.

<sup>396</sup> “Il dominato, che agisce per influenza del dominante, potrebbe designarsi, con un’espressione che fu di moda ai tempi della voga della sociologia criminale: il dominato sarebbe un sùccube, mentre il dominante sarebbe l’incube. Ma, per il terzo a cui è destinata, la dichiarazione di volontà di quel sùccube resta sua, ed esclusivamente sua, dichiarazione di volontà; ed impegna perciò solamente la sua responsabilità patrimoniale” (MESSINEO, Op. cit., pp. 200-201). Tradução livre: O dominado, que age por influência do dominante, pode ser designado com uma expressão que esteve na moda durante a onda da sociologia criminal: o dominado seria um sùcubo, ao passo que o dominante seria o íncubo. Mas, para o terceiro a quem é destinada, a declaração de vontade do sùcubo permanece sua, e exclusivamente sua, declaração de vontade; e compromete tão somente a sua responsabilidade patrimonial.

<sup>397</sup> MESSINEO, Op. cit., pp. 200-201.

diretamente dependente das diretivas emanadas pelos escalões hierárquicos superiores do grupo<sup>398</sup>.

Ainda no que diz respeito a pressões societárias que possam redundar em controle externo, pontua Guidugli que as ações sem direito a voto, nomeadamente quando detidas por investidores institucionais – isto é, grandes agentes econômicos capazes de exercer pressão relevante sobre a administração da sociedade – que passam a deter “parcela importante do capital de uma sociedade a ponto de seu investimento caracterizar-se como essencial à continuidade da condução dos negócios sociais”<sup>399</sup>. Nesse sentido, assevera Ana Perestrelo de Oliveira que esses “novos” atores, formalmente exteriores à sociedade, tornam-se verdadeiros “credores controladores” e acabam por convolar-se em *insiders*.<sup>400</sup>

Importa, nesse ponto, salientar que, mesmo diante desses mecanismos societários de construção do controle externo, ressalta o seu caráter financeiro, já que a influência exercida por detentores de valores mobiliários passa a ser relevante na medida em que afeta o patrimônio da sociedade e as suas escolhas sobre alocação de recursos. Daí dizer Fábio Konder Comparato que há “toda uma série de hipóteses em que o controle externo resulta de uma situação de endividamento da sociedade. Em razão do seu direito de crédito, cuja execução forçada pode levar a companhia à falência, o credor passa, muitas vezes, a dominar a devedora, comandando a sua exploração empresarial”<sup>401</sup>.

Segundo Champaud, o controle pode ser definido como dominação financeira sobre uma dada sociedade, na medida em que grandes credores podem promover pressões de tal monta que passam a ser os verdadeiros senhores das atividades das sociedades controladas<sup>402</sup> – situação também, por vezes, denominada “controle externo por dependência circunstancial” quando se tratar do controle sobre empresa em situação financeira momentaneamente debilitada<sup>403</sup>. Em sentido semelhante, Fábio Konder Comparato ressalta a

---

<sup>398</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 131.

<sup>399</sup> GUIDUGLI, Op. cit., pp. 88-89.

<sup>400</sup> OLIVEIRA, Ana Perestrelo. *Manual de governo das sociedades* [edição eletrônica]. Coimbra: Almedina, 2017. p. 144.

<sup>401</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., pp. 90-91. Em atualização do texto de Comparato, pontua Calixto Salomão Filho que o endividamento também pode gerar pressões pela alteração do controle interno: “Outras vezes, a existência de poder relevante dos credores faz com que esses pressionem para a configuração de estruturas de poder de controle gerencial ou administrativo, com empresas ou administradores especializados na gerência de empresas em crise assumindo a diretoria e o controle interno da companhia por meio da atribuição a estes de ações preferenciais da classe especial” (COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., 91).

<sup>402</sup> CHAMPAUD, Op. cit., 1962, pp. 220-221.

<sup>403</sup> A hipótese é circunstancial pois somente se justifica enquanto perdurar o endividamento da controlada: “É de ver, ademais, que as prerrogativas de controle sobre uma empresa em situação financeira debilitada tenderão a

relevância de determinados contratos de empréstimo, na medida em que geram relações obrigacionais especiais quando contraídas em função da atividade econômica da devedora<sup>404</sup>. Assim, sendo a viabilidade dos agentes econômicos condicionada a determinados insumos – como, no caso, de capital de giro –, o encerramento desses fluxos certamente seria capaz de levar ao encerramento da empresa ou ao completo redirecionamento de sua atividade, de sorte que as condições impostas pelos credores limitam sobremaneira as suas atividades<sup>405</sup>.

O poder de controle externo fundado no endividamento da sociedade controlada se agrava em grande medida quando passa a contar com o suporte da lei – sendo possível, inclusive, falar-se em controle externo legal<sup>406</sup>. Mencione-se, nesse ponto, que, como também ressalta Comparato<sup>407</sup>, o direito brasileiro acolhe a figura do controle externo fundado no endividamento no âmbito da Lei nº. 6.024/1974, que estabelece, em seu artigo 51, a possibilidade, “com o objetivo de preservar os interesses da poupança popular e a integridade do acervo das entidades submetidas a intervenção ou a liquidação extrajudicial”, de extensão do regime às “pessoas jurídicas que com elas tenham integração de atividade ou vínculo de interesse”. De acordo com o parágrafo único do mencionado artigo 51, “Verifica-se integração de atividade ou vínculo de interesse, quando as pessoas jurídicas referidas neste artigo, forem devedoras da sociedade sob intervenção ou submetida liquidação extrajudicial [*sic*], ou quando seus sócios ou acionistas participarem do capital desta importância superior a 10% (dez por cento) ou seja cônjuges, ou parentes até o segundo grau, consanguíneos ou afins, de seus diretores ou membros dos conselhos, consultivo, administrativo, fiscal ou semelhantes”.

Em outras palavras, no caso dos devedores que estejam de tal maneira vinculados à instituição credora que seus patrimônios sejam integrados, deve o regime de intervenção ou liquidação ser a eles estendido. Situação semelhante pode ser encontrada na hipótese de afastamento do administrador prevista pela Lei de Recuperação Judicial e Falência (Lei nº. 11.101/2005), que, segundo Maurício Moreira Menezes, se justifica em virtude do mecanismo

---

passar ao titular de sua maioria acionária apenas a partir do saneamento da circunstância de endividamento que deu ensejo ao deslocamento de controle” (MACEDO, Op. cit., p. 168).

<sup>404</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., pp. 91-92.

<sup>405</sup> MACEDO, Op. cit., p. 145.

<sup>406</sup> “Ainda que o controle externo possa se manifestar de diversas formas, todas as suas modalidades apresentam como características comuns a previsão normativa expressa e o atendimento a interesses de terceiros, seja de um grupo específico, seja de interesses coletivos ou difusos, promovidos por alguma forma de intervenção do Estado no domínio econômico ou, mais especificamente, em uma determinada sociedade” (GUIDUGLI, Op. cit., p. 90).

<sup>407</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 93.

de rearranjo de valores que é típico da recuperação judicial no intuito de preservar a atividade empresarial<sup>408</sup>.

Nessa linha, o controle externo por dependência estrutural a que se refere Ricardo Macedo diz respeito justamente às situações em que a sobrevivência da empresa depende de “*inputs* de natureza pessoal e de difícil ou impossível substituição”, o que abrange não somente a dependência relacionada a fluxos de capital de giro, como também a fluxos de distribuição ou fornecimento de insumos ou mercadorias que sejam fundamentais à própria continuidade das atividades<sup>409</sup>. Importa salientar, aqui, que a definição dos fluxos de insumos que importarão em relações de dependência – isto é, não necessariamente em controle externo – pode estar também relacionada a elementos estruturais do próprio mercado, nomeadamente em situações de monopólio ou oligopólio.

Daí dizer Guidugli que situação com potencial de produzir controle externo diz respeito “à concentração econômica e à pujança comercial alcançadas por alguns grupos de sociedades”, os quais, tendo em vista sua capacidade de investimento, planejamento, logística, pesquisa e desenvolvimento, publicidade, dentre outros elementos-chave, são capazes de “impor nos mercados de sua atuação uma presença cuja intensidade, dependendo da natureza do relacionamento comercial que se venha a manter, não pode ser ignorada por outras sociedades”<sup>410</sup>. Observe-se, nesse sentido, que se pode supor que tais circunstâncias são aptas a gerar tanto subordinação quanto coordenação, a depender do contexto em que se inserem.

---

<sup>408</sup> “Como se sabe, tal afastamento não ocorre discricionariamente, mas sim quando presente uma das causas previstas em lei. Esse mecanismo assegura, de antemão, a realização do valor da livre-iniciativa privada, proporcionalmente à medida da contrapartida ofertada pelo devedor. Com exceção da renúncia do exercício da gestão, prevista no plano de recuperação (art. 64, VI), as hipóteses de afastamento remetem à situação de desídia do devedor na condução da empresa ou no cumprimento dos deveres processuais relacionados à recuperação judicial, bem como na hipótese de ter o empresário incorrido (comprovadamente ou em tese) em conduta caracterizada pela lei como crime. Nesses casos, o afastamento em questão se impõe como medida de conformação ao ordenamento constitucional. Essa conformação exige que tal penalidade seja precedida do contraditório e do devido processo legal, franqueando ao devedor e aos administradores da sociedade empresária (art. 64, parágrafo único) o exercício da ampla defesa (art. 5º, LV, C.F.), excepcionadas as hipóteses previstas no art. 64, incisos I (condenação por sentença penal transitada em julgado por crime cometido em recuperação judicial ou falência anteriores ou por crime contra o patrimônio, a economia popular ou a ordem econômica, em que o contraditório foi previamente assegurado) e VI (afastamento voluntário, como acima observado). Por conseguinte, a livre-iniciativa econômica é, de certa forma, transitoriamente restringida, em virtude da (necessária) atuação do princípio da preservação da empresa” (MENEZES, Maurício Moreira. *O poder de controle nas companhias em recuperação judicial*. Rio de Janeiro: Forense, 2012. pp. 160-161). Ver também: GRIFFI, Antonio Patroni. *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*. Nápoles: Editore Jovene Napoli, 1971.

<sup>409</sup> MACEDO, Op. cit., p. 145.

<sup>410</sup> GUIDUGLI, Op. cit., pp. 54-55. Segue o autor: “Esses grandes grupos econômicos, fruto dos mecanismos oferecidos pelo capitalismo moderno no tocante ao financiamento, seja pelo sistema bancário, seja por meio das bolsas de valores mobiliários, concentraram em suas mãos parcelas cada vez mais relevantes dos fatores de produção disponíveis, a ponto de, dependendo das condições do mercado em que atuarem, tornarem-se

Trata-se, em outras palavras, de hipótese (ao menos potencial), de controle externo sistêmico, condicionado pela estrutura de mercado, cujos indícios podem ser verificados não somente nos mercados de alta tecnologia, organizados em torno dos “gigantes da internet” e de seu poderio econômico<sup>411</sup>, como também em mercados altamente concentrados: basta notar que, no âmbito do Inquérito Administrativo nº. 08700.006955/2018-22, que tramitou perante o CADE, investigava-se justamente o abuso de posição dominante da Petrobras, que, por mais que opere em regime de livre concorrência, não age como tomadora de preços, mas como verdadeira formadora de preços à cadeia de produção de combustíveis como um todo, de sorte que sua política comercial e financeira repercute diretamente sobre as estratégias de seus concorrentes. Tal situação, cabe notar, foi endereçada mediante a celebração de Termo de Compromisso de Cessação no qual, sem assumir qualquer conduta, a Petrobras comprometeu-se a alienar parte substancial de suas refinarias, proposta que foi homologada pelo Tribunal do CADE.

Nesse ponto, autores como Orcesi Costa entendem que existiria modalidade específica de controle externo – o tecnológico – nas situações em que a atividade da empresa controlada é condicionada em virtude de limitações possivelmente impostas no âmbito de contratos de transferência de tecnologia que sejam essenciais às suas atividades, fornecimento de mão-de-obra especializada, processos de fabricação, dentre outros, ao passo que o controle de insumos para a produção de mercadorias (no caso de contratos de distribuição, por exemplo), se trataria de controle externo comercial<sup>412</sup>. A rigor, seria possível sustentar que se trata apenas de caso especial de controle externo por dependência estrutural ou, ainda, que, em última análise, o controle do acesso a tais insumos redundaria em controle externo tão somente quando afetasse diretamente a política financeira da controlada, impedida de obter insumos por fonte alternativa sem que tivesse de despender substanciais recursos.

Em que pese não se acolher tal classificação no presente trabalho, obviamente que não se pode descartar a relevância de elementos relacionados à tecnologia para o estudo do controle externo: basta notar que, em trabalho anterior, já se teve a oportunidade de tratar de

---

verdadeiros centros atrativos, ao redor dos quais outras sociedades passarão a gravitar e se aglutinar, ainda que sem perder sua independência jurídica” (GUIDUGLI, Op. cit., p. 55).

<sup>411</sup> Ver, por todos: KHAN, Lina. Amazon’s antitrust paradox. *The Yale Law Journal*. v. 126, n. 3, pp. 710-805, 2016.

<sup>412</sup> “O controle externo tecnológico é o que redundaria da dominação por motivos de técnica, tais como o de transferência de know how, de processos de fabricação, matérias-primas, controle de qualidade, fornecimento de mão-de-obra especializada ou seu treinamento, etc. O controle externo comercial é o que cuida do relacionamento contratual a respeito da comercialização mercadológica dos produtos fabricados pela companhia denominada” (COSTA, Op. cit., p. 74).

precedente do CADE em que, muito embora não houvesse cláusula de excusividade em um dado contrato de licenciamento de cultivares, o acordo continha cláusulas que adentravam de tal maneira nas atividades das licenciadas – que precisavam atingir determinadas metas para permanecer em faixas remuneratórias mais vantajosas – que produzia verdadeira relação de controle externo<sup>413</sup>. Além disso, apesar de se entender que o que se denomina pela doutrina por controle externo por dependência tecnológica, regra geral, nada mais seja do que parte da casuística do controle externo, aferível, no mais das vezes, pelo critério da ingerência sobre a política financeira – ainda a ser abordado neste trabalho –, não se pode ignorar o corrente processo de transformação da economia em virtude do poder dos gigantes da internet e as novas formas de controle sobre o mercado e sobre agentes específicos por eles levadas a cabo<sup>414</sup>. Não obstante admitir-se a possibilidade de nova forma de controle externo em franca ascensão, trata-se de fenômeno com características específicas, a ser desenvolvido em trabalhos posteriores.

Toda a exposição das tipologias até o momento disponíveis na doutrina para conceituar e classificar o controle empresarial externo serve para demonstrar que, muito embora as classificações sirvam para enumerar a casuística do controle externo, pode-se reconduzi-las a uma característica comum: a definição ou o condicionamento da política financeira da controlada, seja diretamente – quando credores condicionam os próprios direitos do devedor a determinado plano de ação –, seja indiretamente – quando o exercício de poderes de veto ou a interrupção do fornecimento de determinados insumos essenciais fatalmente leva à adoção de determinado comportamento pela controlada. Apesar de o requisito de definição da política financeira constituir tese central do presente trabalho, antes de abordá-la mais detidamente – o que será feito no Capítulo 4 –, é necessário esclarecer dois pontos fundamentais que orbitam o tema do controle externo: a dependência econômica e a relação do controle externo com o conceito de grupo econômico.

### **3.4 Controle externo e dependência econômica**

Os itens anteriores já sinalizaram que, da mesma forma que o controle interno se traduz em relação de domínio do controlador sobre os controlados, o controle externo impõe

---

<sup>413</sup> PRATA DE CARVALHO, Angelo Gamba. Os contratos híbridos como formas de organização jurídica do poder econômico: aspectos dogmáticos e a postura do CADE no caso Monsanto. (Monografia). Brasília: Universidade de Brasília, 2017.

<sup>414</sup> Ver, por todos: ZUBOFF, Op. cit.

relação de subordinação ou coordenação oriunda de relação fática de poder, motivo pelo qual tal fenômeno se encontra intimamente vinculado à noção de dependência econômica. Isso porque, por óbvio, se o controle importa na redução ou na supressão da autonomia do ente controlado e o submete à vontade de outro sujeito, o mínimo que se espera é que sua independência econômico-financeira seja também afetada. Diante disso, dificilmente se poderia dizer que o controle externo existe em situações em que não há dependência econômica<sup>415</sup>. Resta, portanto, esclarecer se a recíproca é verdadeira.

Não é por acaso que a dependência econômica, especialmente quando abusada, é classicamente definida como a situação em que uma das partes é capaz de impor suas condições à outra, que deve aceitá-las para sobreviver no mercado<sup>416</sup>. Em sentido semelhante, pontua Paula Forgioni que “A situação de dependência econômica pode implicar a exploração oportunista da posição de sujeição do parceiro, da predominância econômica, da condição de independência e da indiferença sobre a contraparte (e não sobre o mercado)”<sup>417</sup>. No entanto, a supressão da autonomia da parte dependente não constitui característica intrínseca da dependência econômica, mas sim evidência de seu abuso, uma vez que “ao contrário da posição dominante, em que o agente possui indiferença e independência sobre o mercado, quando há dependência econômica, a empresa tem independência e indiferença em relação a outro agente econômico específico”<sup>418</sup>.

A dependência econômica, portanto, não constitui, por si só, disfunção nos contratos, sendo inclusive natural em alguns arranjos. Evidentemente, apesar de se tratar de contratos paritários e não se presumir a hipossuficiência das partes, contratos empresariais podem ter na dependência econômica a sua própria racionalidade: a título de exemplo, em contratos como franquia e distribuição é usual que as condições sejam estabelecidas por uma empresa central com a qual o outro polo do negócio jurídico manterá relação de dependência em maior ou menor grau<sup>419</sup>.

---

<sup>415</sup> “Como compromissária da primeira opção de justiça social, a dependência econômica se apresenta como a caracterização do trabalhador como o sujeito despossuído, coagido e expropriado. Por não possuir propriedade substancial – o que não significa pobreza individual –, é conduzido a vender de sua força de trabalho como simples valor de uso, quando poderia, caso tivesse propriedade, vendê-la como valor de troca. Sendo obrigado a se vender, assume socialmente uma posição de assujeitado ao poder daquele que pode lhe comprar, inclusive dirigindo-o ou não. Por fim, a riqueza que se produz neste trabalho – o valor agregado – não lhe pertence, eis que, juridicamente, é a propriedade originária do empregador, apesar de pressupor uma propriedade prévia” (OLIVEIRA, Murilo C. S. A ressignificação da dependência econômica. *Revista do TST*. v, 78, n. 1, pp. 210-237, jan./mar. 2012. p. 235).

<sup>416</sup> GUYON, Op. cit., v. 1, p. 971.

<sup>417</sup> FORGIONI, Op. cit., 2008, pp. 347-348.

<sup>418</sup> FORGIONI, Op. cit., 2008, p. 348.

<sup>419</sup> COLLINS, Hugh. Legal regulation of dependent entrepreneurs: comment. *Journal of institutional and theoretical economics*. v. 152, n. 1, pp. 263-270, mar. 1996. p. 266.

Porém, a grande preocupação nesse ponto advém dos riscos de agência, o que, em grau exacerbado, poderia desconfigurar a natureza do negócio a partir do momento em que o agente exercesse controle externo sobre seus parceiros. Aqui, Hugh Collins traça interessante paralelo: empresários dependentes em contratos empresariais de cooperação se aproximariam, em substancial medida, a empregados, uma vez que suas atividades seriam coordenadas de igual maneira por poder hierárquico que somente variaria em intensidade<sup>420</sup>.

O controle externo, dessa maneira, seria capaz de desnaturar tais contratos interempresariais. Não se pode descartar, por certo, que contratos empresariais de cooperação como os contratos relacionais ou híbridos tendem a criar o que Schanze<sup>421</sup>, ao se referir à simbiose de agentes econômicos, denominou por “dupla estrutura de agência”, isto é, uma relação de interdependência que garantiria a cada uma das partes a apropriação das rendas oriundas de seus próprios interesses que, embora muitas vezes convergentes, são autônomos.

Nesse sentido, estabelecida uma relação de dependência econômica, a estrutura organizacional adotada se aproxima em maior medida do modelo hierárquico, uma vez que mesmo a sua incompletude é mitigada pelo fato de a parte mais fraca atuar como *longa manus* do modelo de negócio definido pela empresa central. É esse o caso, por exemplo, de contratos de franquia, cuja implementação envolve extensiva concorrência entre os franqueados. A prevenção a comportamentos oportunistas, nesse caso, é de fundamental importância inclusive para que os franqueados detenham maior poder de barganha frente ao franqueador, o que pode ser possibilitado pela introdução de incentivos ao compartilhamento de informação ao longo da rede<sup>422</sup>. No entanto, o simples fato de existir dependência econômica e intensa cooperação entre os integrantes da relação contratual não significa que existiria controle externo<sup>423</sup>.

A dependência econômica, dessa forma, constituiria relação em que se mantém a autonomia do agente econômico dependente. Todavia, não se pode ignorar o fato de que, a depender do grau de dependência econômica, mesmo na ausência de disposições contratuais proibitivas, determinados planos de ação podem ser obstados pelo temor de ser a relação comercial definitivamente comprometida em virtude da inobservância dos interesses da parte dominante<sup>424</sup>. A dependência econômica, nesse sentido, pode ser classificada tanto em razão de sua extensão quanto de sua intensidade, conforme pontua Fabbio, já que a imposição de

---

<sup>420</sup> COLLINS, Op. cit., 1996, p. 267.

<sup>421</sup> SCHANZE, Op. cit.

<sup>422</sup> COLLINS, Op. cit., 1996, pp. 268-269.

<sup>423</sup> MUSSO, Alberto. *La subfornitura*. Bolonha: Zanichelli, 2003. p. 545.

<sup>424</sup> FABBIO, Philipp. *L'abuso di dipendenza economica*. Milão: Giuffrè, 2006. p. 540.

direitos e obrigações pela parte dominante obviamente não será a mesma em toda relação econômico-jurídica<sup>425</sup>.

Quanto à sua extensão, a dependência econômica pode: (i) referir-se a um único produto ou mercado, como também a vários produtos ou mercados ao mesmo tempo; (ii) afetar a atividade econômica da entidade dependente como um todo ou apenas parcialmente; (iii) atingir um período temporal mais ou menos extenso. Quanto à sua intensidade, por outro lado, a dependência econômica pode atribuir à empresa dominante poderes suficientes para: (i) eliminar a contraparte dependente; (ii) impedir seu acesso a determinado mercado, ainda que sem comprometer a sua sobrevivência; e (iii) causar perdas à empresa dependente, mas não ao ponto de determinar o imediato impedimento de acesso a um certo mercado e tampouco de provocar a total cessação das atividades da empresa<sup>426</sup>.

Note-se que, mais uma vez, o limiar entre mera dependência econômica e controle externo é sutil. Repise-se, porém, que a vinculação entre os dois fenômenos não é necessária, podendo a primeira existir sem a ocorrência do segundo, com agentes empresariais autônomos mantendo suas esferas patrimoniais autônomas. Por certo, a dependência econômica poderá ter importância instrumental no que diz respeito à identificação de situações em que pode haver controle externo. Basta notar que, no direito alemão, a identificação do controle externo no Direito Societário passa pela análise de situações de dependência oriundas de características estruturais do mercado – como ocorre com a dependência absoluta causada pelos monopólios – ou de elementos contratuais – causando dependência em relações específicas<sup>427</sup>.

A análise conjunta desses fenômenos é necessária pelo simples fato de que as demandas econômicas dificilmente se contentarão com um mecanismo único de coordenação entre atividades de agentes econômicos ou mesmo de gestão das organizações, porém certamente é necessário organizar minimamente a coexistência de procedimentos

---

<sup>425</sup> FABBIO, Op. cit., pp. 132-133.

<sup>426</sup> FABBIO, Op. cit., p. 134.

<sup>427</sup> “A dependência econômica é um conceito útil para identificar situações em que pode haver controle externo. As duas hipóteses (dependência econômica e controle externo) não se identificam, no entanto. A primeira procura individualizar situações negociais relevantes para o direito concorrencial, já a segunda é um conceito eminentemente societário. [...] Ainda assim, o dispositivo da lei concorrencial alemã (§ 26, Abs 2, Satz 2 GWB), do qual se origina toda a construção teórica em torno da dependência (*Abhängigkeit*) traz hipóteses úteis para a identificação de situações de controle externo no direito societário, que vão desde o monopólio (dependência absoluta, de todos os agentes daquele mercado em relação ao monopolista) até a dependência empresarial direta (dependência relativa, de um agente em relação a outro oriunda de relações negociais específicas – exemplo: cliente – fornecedor)” (COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 97).

heterogêneos de condução da atividade econômica<sup>428</sup>. Fato é, porém, que a dependência econômica é fenômeno muito mais amplo e que dá conta de inúmeras circunstâncias sociais que transcendem a intervenção sobre a política financeira que se requer para a configuração de controle externo, como se mostrará no Capítulo 4. É o que ocorre, por exemplo, com a dependência tecnológica, que, por mais que possa ocorrer em situações de controle externo, tende a ser reconduzida aos impactos sobre a política financeira, ao passo que a discussão sobre a dependência econômica perpassa inclusive o problema do desenvolvimento irregular do sistema capitalista<sup>429</sup>.

Reflexão interessante a respeito da distinção entre controle externo e dependência econômica pode ser retirada de interessante julgado do Tribunal de Roma datado de 2016. Em interpretação do artigo 9.1 da Lei nº. 192 de 18 de junho de 1998, que disciplina a relação de *subfornitura* no direito italiano, entendeu o tribunal que a dependência econômica consiste na situação em que uma empresa seja capaz de impor, nas relações comerciais com outra, um excessivo desequilíbrio entre direitos e obrigações, a ser valorada tendo em vista as reais possibilidades de abuso, que será configurado a partir do momento em que forem impostas condições contratuais injustificadamente gravosas ou discriminatórias<sup>430</sup>.

Ainda de acordo com o acórdão do Tribunal de Roma, pode-se afirmar que o controle externo, por sua vez, consiste em um condicionamento objetivo e externo das atividades sociais, que subsiste independentemente das relações de controle interno e pode substanciar-se por uma relação objetiva de dependência econômica. Diante disso, a simples relação de dependência econômica não é suficiente para configurar controle externo, que não ocorrerá em qualquer contrato em que se verifique influência dominante, mas nos contratos em que, em virtude de suas peculiaridades – tanto de ordem econômica, quanto social, quanto jurídica –, impeçam que a sociedade controlada autonomamente determine as suas próprias estratégias comerciais<sup>431</sup>.

Em síntese, a existência de dependência econômica não importa necessariamente na supressão da vontade da parte dependente, que, no mais das vezes – como ocorre, por

---

<sup>428</sup> PETITJEAN, Jean-Luc. Coordination inter-firmes: de la différenciation des configurations organisationnelles à l'intégration des mécanismes de contrôle. *22ème congress de l'Association francophone de comptabilité*. maio 2001.

<sup>429</sup> Ver, por todos: SANSONO, Theotonio. Transfert technologique et dépendance économique. *Revue tiers monde*. v. 74, pp. 397-413, 1978.

<sup>430</sup> ITÁLIA. Tribunale di Roma. Sentenza nº. 11925/2016. Sezione specializzata in material di impresa. Terza Sezione civile. Relator: Giudice Guido Romano. Sessão de 19 jan. 2016. Repert. nº. 11466/2016 de 13 jun. 2016.

<sup>431</sup> ITÁLIA, Op. cit.

exemplo, em contratos empresariais de colaboração como franquia e distribuição –, tem interesse e retira proveito econômico dessa relação. A sutileza dessa distinção, porém, deve ser motivo de cuidado, especialmente pelo fato de que a dependência econômica atribuí à parte dominante verdadeiro “poder relacional”, capaz de ser transformado e mesmo agravado ao longo do tempo<sup>432</sup>, de sorte que a existência circunstancial (com o mínimo de estabilidade) de controle externo deve também ser averiguada.

Por fim, se a dependência econômica não se identifica com o controle externo, vale verificar em que medida não haveria identidade entre o abuso de dependência econômica e o controle externo. Muito embora se possa posicionar a dependência econômica e o controle externo na categoria geral de heterodireção empresarial e diferenciá-los segundo a sua intensidade<sup>433</sup>, é necessário salientar que a cláusula geral de vedação ao abuso de direito, que estabelece parâmetros de normalidade a serem observados inclusive pelos agentes que atuam em relação marcada pela dependência econômica, tem o condão de estabelecer o equilíbrio entre os direitos e interesses que se confrontam nessas controvérsias<sup>434</sup>.

Vislumbra-se no abuso, portanto, ato ilícito semelhante ao que se verifica na hipótese de abuso de poder de controle perpetrado em prejuízo da parte dominada. O controle externo, por outro lado, se desenvolve – ao menos a princípio – no campo da licitude, na medida em que não há qualquer vedação legal ao exercício de controle por instrumentos diversos dos societários<sup>435</sup> – por mais que, como já se viu, diversos autores sustentem que o direito brasileiro somente acolheu este último. Daí dizer Francesca Angiolini que buscar aproximar a noção de dependência econômica (ou de seu abuso) à de controle externo com vistas a esclarecer este último conceito produziria uma noção demasiadamente débil, incapaz de compreender relações de fundo econômico ou social para além da subordinação de

---

<sup>432</sup> FORGIONI, Op. cit., 2008, p. 348.

<sup>433</sup> ANGIOLINI, Francesca. Abuso di dipendenza economica e controllo societario. *Rivista di diritto societario*. v. 1, pp. 72-95, 2010. p. 94.

<sup>434</sup> Nesse sentido: “Apesar da diversidade de teorias existentes sobre o abuso de direito, pode-se constatar que, em última análise, todas as abordagens mostram que o exercício dos direitos subjetivos não pode ficar confinado a uma definição do tipo formal-legalista, precisando ser contextualizado diante das finalidades sociais, da moral, da boa-fé, dos bons costumes, da aceitação ou reprovabilidade social das condutas, dentre outros. Todos esses aspectos, em maior ou menor grau, procuram destacar o equilíbrio que deve existir entre a liberdade do titular do direito subjetivo e os direitos dos demais membros da sociedade. [...] Como se pode observar, a cláusula geral de vedação ao abuso de direito envolve uma análise simultaneamente qualitativa e quantitativa do exercício dos direitos: indaga-se sobre a compatibilidade do exercício com parâmetros como as finalidades sociais e econômicas do direito, a boa-fé e os bons costumes e sobre a utilização dos meios necessários, adequados e proporcionais para buscar tais fins, analisando se houve excesso ou falta de razoabilidade” (FRAZÃO, Op. cit., 2017, pp. 269-270).

<sup>435</sup> ANGIOLINI, Op. cit., pp. 92-94.

empresas menos poderosas em determinadas relações contratuais ou da estipulação de cláusulas de exclusividade<sup>436</sup>.

Nesse ponto, pode-se rememorar a distinção teórica e didática entre influência dominante – relação fática potencialmente apta a instaurar relação de controle externo –, autoridade em sentido amplo – relação de direção e coordenação que é própria dos contratos de colaboração de maneira geral –, e, por fim, controle externo, para esclarecer o papel da dependência econômica na identificação deste último: em síntese, ao passo que a influência dominante consistirá no elemento fático e a autoridade no elemento de gestão, a dependência econômica se apresenta como critério econômico de identificação do controle externo. Por conseguinte, trata-se de fenômenos distintos, porém interligados e carentes de critérios operacionais para sua articulação jurídica.

### **3.5 Controle externo e grupos econômicos**

Por fim, a caracterização do controle externo requer alguma reflexão a respeito de sua relação com os grupos econômicos, nomeadamente os chamados grupos de fato, na medida em que tendem a ser apreciados em conjunto, muito embora detenham características particulares bastante relevante que impedem a sua simples identificação analítica. Ocorre,

---

<sup>436</sup> De acordo com a autora: “In realtà sono gli interpreti a dover ricercare gli indici sintomatici dei particolari vincoli che possono dare luogo al controllo, con particolare riguardo alla durata del contratto ed alla anomalia delle clausole contenute. L’influenza dominante andrà ricercata nella possibilità di una parte di determinare con i caratteri della continuità e stabilità la strategia produttiva o commerciale dell’altra, influenzandone le scelte di mercato e impedendo alla dominata di affrancarsi senza mettere a repentaglio la sua stessa sopravvivenza economica, vista l’assenza di alternative produttive o finanziarie. Si parla di vincoli essenziali sull’impresa satellite ossia di un complesso di clausole speciali che siano in grado di influire sulle scelte gestorie fondamentali della controllata, non essendo sufficiente una astratta idoneità del contratto. La situazione di dipendenza economica in capo alla parte controllata, dunque, non può essere ritenuta sufficiente ai fini della configurabilità della fattispecie, trattandosi di un elemento essenziale, anche se non di «matrice strettamente giuridica». In pratica appare improponibile un concetto di controllo contrattuale così debole in cui comprendere ogni relazione commerciale caratterizzata da una subordinazione dell’impresa più debole o da clausole di esclusi-va a vantaggio di una sola parte” (ANGIOLINI, Op. cit., pp. 77-78). Tradução livre: Em verdade, os intérpretes devem buscar os índices sintomáticos dos vínculos particulares que possam dar lugar ao controle, com particular atenção à duração do contrato e à anormalidade de suas cláusulas. A influência dominante diz respeito à possibilidade de uma parte determinar os atributos de continuidade e estabilidade da estratégia produtiva ou comercial da outra, influenciando-a em suas relações de mercado e impedindo que a dominada atue livremente sem ameaçar a sua sobrevivência econômica, tendo em vista a ausência de alternativas produtivas ou financeiras. Fala-se em vínculos existenciais da empresa satélite em virtude de um complexo de cláusulas especiais capazes de influir sobre os aspectos fundamentais da gestão da controlada, não sendo suficiente uma idoneidade abstrata do contrato. A situação de dependência econômica no que diz respeito à parte controlada, assim, não pode ser considerada suficiente para a configuração do controle, tratando-se de um elemento essencial, porém de matriz estritamente jurídica. Na prática, parece improponível um conceito de controle contratual tão frágil, em que se compreende toda relação comercial caracterizada por uma subordinação da empresa mais fraca ou cláusulas de exclusividade em favor de uma única parte.

porém, que a aproximação dos conceitos não ocorre sem motivo, uma vez que, segundo Rachel Sztajn, “[o]s grupos resultantes da participação de uma sociedade no capital de outras, qualquer que seja a forma – piramidal, radial, estelar, sucessiva – resultam de poder de controle societário”<sup>437</sup>. Em outras palavras, se é o controle intersocietário que instaura relações de grupo e o controle externo consiste em espécie da noção geral de poder de controle, também por intermédio do controle externo poderão ser instaurados grupos societários, seja de subordinação, seja de coordenação.

A utilização da expressão abarcante “grupos econômicos” não é acidental. Isso porque grupos econômicos, nomeadamente aqueles instaurados por controle externo podem tanto de base societária – quando formado a partir de participações de uma sociedade-mãe no capital de suas controladas –, quanto contratual – com estrutura ainda mais multiforme, tendo em vista a plasticidade que é própria dos negócios jurídicos contratuais – ou pessoal – nos quais a unidade de direção econômica decorre da identidade da composição das sociedades agrupadas ou mesmo dos respectivos quadros societários<sup>438</sup>. Isso porque, conforme aduz Engrácia Antunes, “os laços que cimentam a unidade económica do grupo e que asseguram o exercício de uma direcção empresarial comum podem ser da mais variada ordem”<sup>439</sup>.

Já se pontuou que os grupos econômicos exercem importante papel no desenvolvimento histórico-institucional do capitalismo, consagrando a empresa plurissocietária como elemento fundamental de análise do Direito Societário moderno. De maneira semelhante ao que ocorre com o controle externo, “[d]e um ponto de vista jurídico, a especificidade do grupo societário reside nessa tensão ou oposição latente entre a situação de direito (pluralidade jurídica de entes societários autônomos) e a situação de fato (unidade de ação económica e centralização do poder de direção) – ou, na expressão de outros autores, na tensão subjacente a esta ‘unidade na diversidade’”<sup>440</sup>.

Cabe, desde logo, destacar que os grupos econômicos que apresentam relação mais visível com o controle externo são os chamados *grupos de fato*, “instituídos pelo mero exercício do controle de uma sociedade sobre outras, sem contrato formal de constituição de grupo, de forma que, conforme a utilização do poder de controle, possa haver tanto um grupo

---

<sup>437</sup> SZTAJN, 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. p. 599.

<sup>438</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, pp. 77-78.

<sup>439</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 76.

<sup>440</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 52.

de subordinação como um grupo de coordenação”<sup>441</sup>. Menos importantes para o presente trabalho, os *grupos de direito*, por sua vez, disciplinados pelos artigos 265 e seguintes da Lei das S/A, são instituídos pela sociedade controladora e por suas controladas “mediante convenção pela qual se obriguem a combinar recursos ou esforços para a realização dos respectivos objetos, ou a participar de atividades ou empreendimentos comuns”.

Conforme demonstra Engrácia Antunes, o acolhimento dos grupos econômicos na legislação societária representa, por si só, verdadeira transformação no Direito Societário e no próprio conceito de empresa, refletindo aparente contradição interna: “baseado originariamente um modelo pressuposto da sociedade autónoma e soberana, o direito societário veio aceitando gradualmente no seu próprio seio certos mecanismos de controlo intersocietário que justamente haveriam de conduzir à subversão dessa soberania e à destruição dessa autonomia, funcionando assim paradoxalmente como a fonte próxima da natureza virtualmente fictícia desse mesmo modelo”<sup>442</sup>.

Nesse sentido, verifica-se que é o controle (intersocietário) que energiza o fenómeno dos grupos económicos, cristalizando-se na figura organizacional da empresa plurissocietária. Ainda de acordo com Engrácia Antunes, foram justamente os mecanismos de controle que forneceram possibilidade prática e consistência jurídica a tal forma de organização empresarial, na medida em que são eles que autorizam o estabelecimento de intrincada rede de laços societários ou contratuais que permite, a um lado, a pluralidade jurídica da empresa grupal, e, a outro, a sua coordenação estratégica e coesão económica<sup>443</sup>. Dessa intersecção entre o controle intersocietário e o fenómeno dos grupos decorre o carácter identificador dos grupos: a direcção económica unitária.

Conforme assinala Anne Petitpierre-Sauvain, os grupos económicos podem ter grau maior ou menor de hierarquização ou mesmo caracterizar-se pela coordenação entre seus integrantes, porém contam com um elemento constante: as decisões são tomadas em função de um interesse geral, ou, ao menos, de uma política comercial definida globalmente, de maneira que as atividades do grupo são, em geral, planificadas por uma direcção económica unitária, por mais independentes que sejam as sociedades que o integrem<sup>444</sup>. Interessante, nesse ponto, notar que mesmo a direcção económica unitária encontra gradações, podendo ser

---

<sup>441</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2017, p. 179.

<sup>442</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 110.

<sup>443</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 113.

<sup>444</sup> PETITPIERRE-SAUVAIN, Anne. *Droit des sociétés et groupes de sociétés*: responsabilité de l'actionnaire dominant – retrait des actionnaires minoritaires. Genebra: Georg, 1972. pp. 9-12.

mais ou menos centralizada, mais ou menos hierarquizada e mesmo mais ou menos constante, podendo apresentar-se mediante a diuturna intervenção sobre os integrantes do grupo ou mesmo pelo simples estabelecimento das grandes linhas de política comercial que guiarão os seus componentes<sup>445</sup>, a caracterizar, respectivamente, grupo de subordinação ou grupo de coordenação.

Importante, nesse sentido, repisar que o controle externo é capaz de instaurar tanto grupos de subordinação – “aqueles em que as várias sociedades agrupadas se encontram entre si numa relação hierárquica de dependência”, na qual a direção econômica unitária coexiste com uma simultânea situação de domínio intersocietário<sup>446</sup> –, quanto grupos de coordenação – nos quais, muito embora subsista a direção econômica unitária, não há subordinação unilateral ou forçada, mas sim uma “transferência voluntária das competências decisórias de várias sociedades independentes para uma instância superior de direção, responsável pela coordenação das respectivas actividades empresariais e pela definição da política económica geral do agrupamento”<sup>447</sup>. Ressalte-se, nesse ponto, que o acolhimento das definições de Engrácia Antunes é apenas parcial no que diz respeito aos grupos de coordenação, já que, diferentemente do autor, não se entende, no presente trabalho, que a coordenação será completamente livre de dependência econômica, mesmo porque esta pode constituir justamente a racionalidade que leva os agentes a livremente relacionarem-se.

Dessa maneira, a direção unitária<sup>448</sup> tem o condão de intervir diretamente no funcionamento dos integrantes do grupo, contendo instruções da sociedade-mãe que regularão a produção, as vendas e a gestão financeira das controladas<sup>449</sup>. Assim, em síntese, a direção econômica unitária consiste no resultado do “processo de transferência da soberania decisória

---

<sup>445</sup> PETITPIERRE-SAUVAIN, Op. cit., p. 12.

<sup>446</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 80.

<sup>447</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, pp. 80-81.

<sup>448</sup> Vale notar, nesse ponto, que noções relacionadas à direção unitária já eram antecipadas por Champaud: “L’unité de direction économique maintient cette croissance dans le champ de la concentration. D’une part, elle permet d’écarter l’apparente multiplicité des entreprises sociales et de déceler derrière elles l’unité de gestion des patrimoines concentrés au sein d’un corps économique nouveau. D’autre part, la croissance du groupe se fait aux dépens de multiples entreprises plus petites qu’il élimine, grâce à son pouvoir de monopole élevé, et que le plus souvent il absorbe. Le développement des groupes de sociétés s’accompagne donc vien des deux phénomènes qui caractérisent la concentration; il produit un accroissement de la taille des unités économiques et provoque une diminution corrélative de leur nombre” (CHAMPAUD, Op. cit., 1962, p. 199). Tradução livre: A unidade de direção econômica mantém esse crescimento no campo da concentração. De um lado, permite propagar a aparente multiplicidade de sociedades e revelar a unidade de gestão dos patrimônios concentrados junto a um corpo econômico novo. De outro lado, o crescimento do grupo depende de múltiplas pequenas empresas que elimina, graças a seu poder elevado de monopólio, e que posteriormente absorve. O desenvolvimento dos grupos de sociedades é acompanhado pelos dois fenômenos que caracterizam a concentração; produz-se um crescimento das unidades econômicas e uma diminuição correlata de seu número.

<sup>449</sup> PETITPIERRE-SAUVAIN, Op. cit., p. 13.

individual das várias sociedades agrupadas para a respectiva sociedade-mãe, e a consequente centralização (em maior ou menor grau) do poder último de direcção sobre a actividade empresarial dessas mesmas sociedades junto do núcleo dirigente da cúpula grupal”<sup>450</sup>. Em suma, a direcção unitária diria respeito à política económico-empresarial geral e comum para o conjunto de sociedades agrupadas<sup>451</sup>, seja mediante a dominação ou subordinação das controladas, seja mediante a coordenação das vontades das sociedades integrantes do grupo em torno de uma finalidade comum.

Ainda segundo Engrácia Antunes, a direcção unitária teria como conteúdo mínimo a unidade de política comercial, sob pena de se tratar de meras participações intersocietárias com a finalidade de investimento, condicionando-se assim todas as estratégias dos entes autónomos afetados ao atendimento da política comercial comum do grupo<sup>452</sup>. Aprofundando a caracterização dos grupos, pontua Engrácia Antunes que a direcção unitária tem por característica essencial a unidade da política financeira, elemento imprescindível para o controle das empresas plurissocietárias – “controlando o emprego dos fundos financeiros, controla-se indirectamente os níveis de eficácia da gestão das sociedades agrupadas”<sup>453</sup>.

Daí dizer Viviane Muller Prado, ainda que com certo ceticismo<sup>454</sup>, que, para a caracterização dos grupos, muito mais do que analisar as diversas formas de configuração do poder de controle, “importa conhecer os interesses do controlador no exercício do seu poder”, já que, nos grupos, “o poder de controle é exercido em vista de interesses económicos diversos da simples obtenção de lucros auferidos com o desenvolvimento da actividade empresarial distribuídos a todos os acionistas”, já que o controlador do grupo pretende, antes de tudo, exercer o controle de forma coordenada, “transformando o conjunto de sociedades controladas em uma unidade económica”<sup>455</sup>.

Assim, sendo a direcção económica unitária caracterizada pela ingerência sobre a política financeira das sociedades componentes do grupo (que deve estar de acordo com a política financeira geral), verifica-se, desde logo, que relações de dependência financeira são

---

<sup>450</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 114.

<sup>451</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 114.

<sup>452</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 115.

<sup>453</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 116.

<sup>454</sup> “Verdade seja dita que, em muitos casos, a discussão é mais conceitual do que pragmática, até por que, no mais das vezes, controle e direcção unitária são a causa e a consequência dos grupos societários. Por essa razão, mesmo aqueles países que procuram regulamentar os grupos a partir de uma perspectiva de direcção unitária que se distancie do controle acabam chegando a resultados muito similares dos alcançados por países que utilizam o controle como o elemento característico dos grupos” (PRADO, Op. cit., 2006, pp. 146-147).

<sup>455</sup> PRADO, Op. cit., pp. 107-108.

elemento fundamental à formação de grupo econômico, a revelar a relevância desse critério para a identificação do controle externo, fenômeno verdadeiramente capaz de instaurar relação grupal<sup>456</sup>. A direção unitária, nesse sentido, se verifica quando um sujeito ou grupo de sujeitos, dispondo do poder de determinar a orientação econômica de outras empresas juridicamente independentes, coordenam suas atividades em função de objetivos gerais por eles definidos ou subordinam os entes dominados a uma política geral<sup>457</sup>.

Dessa maneira, conforme sugeriu Messineo (ainda que de forma incipiente), os grupos econômicos são caracterizados pelo controle *ab extra* (isto é, sem participação na formação da vontade social) ou intersocietário, podendo ser recíproco (grupos de coordenação), ou unilateral (grupos de subordinação), hipótese em que a consecução dos interesses da empresa controladora são comuns à controlada e exigem a sua submissão ao poder alheio<sup>458</sup>. Sugere o autor, porém, que a aceitação “voluntária” do controle, nessa situação, decorreria, no mais das vezes, de relação jurídica obrigacional decorrente de contrato que imponha gestão administrativa e econômica unitária<sup>459</sup>, o que, porém, evidentemente pode refletir situação de subordinação. No entanto, justificadamente ignora Messineo que o controle externo não é tão somente forma de dominação de sociedades, mas também de organização da atividade econômica, motivo pelo qual se destacam os grupos de coordenação.

Por certo, as políticas uniformizadoras levadas a cabo sob a tutela da direção unitária podem implicar distintos graus de integração, motivo pelo qual não é demais ressaltar as diferenças entre grupos de subordinação de grupos de coordenação. No caso dos grupos de subordinação, a perda da independência econômica originária das sociedades é total, estabelecendo-se rígida hierarquia entre a sociedade controladora e as sociedades controladas, ao passo que nos grupos de coordenação essa perda é apenas parcial, já que as sociedades participam da gestão conjunta<sup>460</sup>. Isso não significa, porém, que o controle externo esteja necessariamente relacionado apenas aos grupos de subordinação, muito embora a noção de dominação esteja intrinsecamente vinculada ao conceito de controle, já que, como já se demonstrou, o controle externo se apresenta como forma de organização da atividade econômica no âmbito da qual a dominação se apresenta apenas como um dos elementos do

---

<sup>456</sup> PETITPIERRE-SAUVAIN, Op. cit., p. 37.

<sup>457</sup> PETITPIERRE-SAUVAIN, Op. cit., p. 38.

<sup>458</sup> MESSINEO, Op. cit., pp. 201-202.

<sup>459</sup> MESSINEO, Op. cit., p. 202.

<sup>460</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2017, p. 174.

mecanismo de governança, de sorte que não se pode simplesmente afastar a possibilidade de instauração de grupos de coordenação a partir do controle externo.

As coincidências entre as noções de grupo e de controle, portanto, não são por acaso. Não por outro motivo, ao tratar de críticas que possam advir do acolhimento da noção de direção unitária – e não da de controle – para a definição de grupos, pontua Ana Frazão que as diferenças apontadas entre os dois fenômenos seriam apenas de perspectiva: sendo os grupos explicados a partir do controle, enfatiza-se a sua causa, ao passo que, em se lhes explicando pela direção unitária, enfatizam-se os efeitos do controle<sup>461</sup>. Em outras palavras, a distinção entre grupo econômico e controle externo se dá no plano puramente teórico, já que o controle externo é uma das possíveis causas de direção unitária e, por conseguinte, de grupos econômicos.

Dessa maneira, verifica-se que os grupos econômicos constituem a forma de organização da atividade econômica – ou de concentração, como sugeriu Champaud<sup>462</sup> – desencadeada pelo controle externo, seja em virtude de coordenação ou de subordinação. Certamente que o fato de a noção de grupo poder ser elástica a depender dos interesses que estiverem sendo protegidos – no caso, por exemplo, do Direito da Concorrência<sup>463</sup> – pode tocar a noção de controle de maneiras distintas e mesmo empregá-la para definir suas próprias feições, porém é necessário que fique clara a sua função de mecanismo de implementação da direção unitária necessária à configuração de grupo em qualquer seara.

De toda sorte, o controle externo, enquanto manifestação de poder fático com repercussões no mundo do direito, não somente serve de instrumento de implementação de grupos, como também é forma inovadora e poderosa de instauração da empresa plurissocietária, especialmente quando implementado a partir de poderosos agentes econômicos, capazes de inaugurar relações de dependência econômica sem precedentes e, em última análise, de verdadeiramente imiscuírem-se nas atividades sociais das empresas com que se relacionam. Além disso, não se pode descartar o papel do controle externo em relações de coordenação, como sói ocorrer em grandes conglomerados nos quais vínculos societários são apenas um dentre vários mecanismos de controle intersocietário, a demonstrar o papel do

---

<sup>461</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2017, p. 178.

<sup>462</sup> CHAMPAUD, Op. cit., 1962, pp. 199-201.

<sup>463</sup> “No âmbito do Direito da Concorrência, o que importa é aferir de que maneira essa orientação única impacta sobre a formulação da estratégia competitiva do grupo. Desse modo, o grupo econômico é caracterizado pela existência de uma ‘orientação concorrencial central definida na cúpula do referido grupo, seja qual for sua forma de constituição, da qual se espera cumprimento pelos demais integrantes daquele agrupamento de sociedades” (FRAZÃO, Op. cit., 2011, pp. 195-196).

controle externo como forma de organização da atividade econômica. Diante disso, é imperioso traçar as linhas dogmáticas de um critério operacional para a identificação do controle externo, seja para diferenciá-lo de figuras correlatas, seja para atribuir-lhe regime de responsabilidade que seja adequado ao poder exercido.

## CAPÍTULO 4

### A DEFINIÇÃO DA POLÍTICA FINANCEIRA COMO CRITÉRIO DE IDENTIFICAÇÃO DO CONTROLE EXTERNO E A RESPONSABILIZAÇÃO DO CONTROLADOR

*“I pray you good Bassanio let me know it,  
And if it stand as you yourself still do,  
Within the eye of honor, be assured  
My purse, my person, my extremest means  
Lie all unlocked to your occasions”.*  
(William Shakespeare – *The Merchant of Venice*)<sup>464</sup>.

#### 4.1 Considerações preliminares

Certamente que se pode encontrar o controle empresarial externo em diversas situações, na medida em que convenientemente pode ser definido como a relação de dominação instaurada fora da comunhão societária. Não obstante, é igualmente certo que tal definição é excessivamente ampla para tratar de fenômeno tão relevante, que deixa de ser mera relação de dominação para apresentar-se como mecanismo de organização da atividade econômica no contexto de desagregação da empresa, de maneira a instaurar tanto relações de subordinação quanto de coordenação.

Considerando esse contexto, já se viu, sobretudo no Capítulo 2, que noções conceituais estanques tendem a ser rapidamente superadas pela realidade dos fatos, especialmente pela circunstância de que, quando se trata de poder econômico, a dominação não ocorre à vista de todos. Pelo contrário, ainda que os agentes econômicos possam contar com instrumentos jurídicos formais, podem eles consistir em simples meios de prova da existência de relação que, em verdade, desenvolve-se muito mais social e econômica do que

---

<sup>464</sup> SHAKESPEARE, William. *The Merchant of Venice*: fully annotated, with an introduction, by Burton Raffel, with an essay by Harold Bloom. New Haven: Yale University Press, 2006. pp. 11-12. Na tradução de Helena Barbas para a língua portuguesa: “Peço-te, bom Bassânio, dá-mos a conhecer /E, se estiverem, como tu próprio ainda estás, / Sob os olhos da honra, podes estar seguro / A minha bolsa, a minha pessoa, os meus últimos meios / Estão abertos à disposição das tuas oportunidades” (SHAKESPEARE, William. *The merchant of Venice. O mercador de Veneza*. Almada: Água-forte, 2002. p. 6).

juridicamente, já que se baseia, para além de constrangimentos contratuais, em instituições econômicas, sociais, setoriais, reputacionais, dentre outros aspectos.

Assim, faz-se necessária uma análise sociológica do poder econômico – ou, como se sustenta nesse trabalho, de uma sociologia do poder – capaz não de adentrar no íntimo dos gestores de sociedades empresárias para desvendar seus objetivos, mas de identificar efeitos decorrentes de suas atividades para que, em última análise, seja possível atribuir aos detentores do poder a responsabilidade adequada aos riscos que suportam e que, no fim e ao cabo, justificarão a sua remuneração. Em outras palavras, tanto não se pode falar em empresa sem risco como não se pode falar em exercício de poder sem a responsabilidade correspondente.

Considerando a natureza eminentemente econômica e sociológica da análise a ser empreendida para a identificação do controle externo, não causa estranhamento que o fenômeno somente tenha sido identificado de maneira casuística. Por certo, conhecer as hipóteses de ocorrência de controle externo de que se tem notícia é essencial para formular de maneira adequada seu conceito dogmático. Não se pode deixar de notar que a dogmática jurídica consiste numa peculiar combinação entre técnica social e filosofia prática, de sorte que a atividade dogmática deve ser guiada por uma racionalidade que inclua tanto a deliberação sobre os meios adequados para alcançar determinados fins – ou seja, a identificação dos mecanismos organizacionais a serem adotados pelos agentes econômicos – quanto a deliberação sobre esses fins e sobre os valores que os sustentam – afinal, cabe reiterar, não pode haver poder, por mais sofisticados que sejam seus meios, sem responsabilidade<sup>465</sup>.

Obviamente, encapsular problemas fáticos cuja existência se desconhece parece pouco eficaz, de sorte que se fazem necessários critérios operacionais que, de um lado, sirvam para identificar o fenômeno em análise, e, de outro, sirvam de baliza interpretativa para a determinação dos limites do exercício dos direitos atribuídos ao seu titular, de maneira a conferir a determinada circunstância fática relevância jurídica. Nesse sentido, pontuam Atienza e Manero que o limite do exercício de direitos – limitado por cláusulas gerais como as do abuso de direito e da boa-fé objetiva – é definido por um juízo de tolerância com relação

---

<sup>465</sup> ATIENZA, Manuel. *Filosofía del derecho y transformación social*. Madri: Trotta, 2017. p. 190.

a determinados atos<sup>466</sup>, motivo pelo qual o que deve ou não ser admitido depende fundamentalmente das circunstâncias em que se busca aplicar o direito.

Tal reflexão serve para demonstrar que, mesmo existindo sofisticadas teorias sobre a responsabilização do controlador, estas somente servirão à análise do controle externo se agregarem o instrumental da análise sociológica do poder, a partir do qual será possível reinterpretar as categorias mais centrais do Direito Societário – como é o caso, por exemplo, do interesse social – para a construção dogmática desse fenômeno. A partir dessa reconfiguração das categorias tradicionalmente associadas ao controle societário, é possível estruturar regime de responsabilidade adequado à natureza dinâmica do controle externo e mesmo à ideia de sociologia do poder.

Além disso, não se pode deixar de notar que o controle externo ocorre, no mais das vezes, em ambientes negociais em que relações de cooperação intensa e mesmo de dependência econômica marcam fortemente as interações entre agentes empresariais, que, por mais que possam obter eficiências dessa colaboração, mantêm interesses contrapostos. Seria verdadeiro contrassenso se, nesse caso, o controle externo servisse tão somente como ferramenta de desvirtuamento de modelos de negócio diante da regulação cogente, a ser afastado para atender ao princípio de primazia da realidade sobre a forma. Por certo, a incidência de normas cogentes exige a desconsideração das estruturas formais para que se aplique o direito sobre o que realmente ocorre no mundo dos fatos, medida que é de rigor para o atendimento dos interesses que permeiam a atividade empresarial. Contudo, é preciso que os contratos empresariais sejam interpretados segundo a sua função econômica para que tal mecanismo não seja abusado.

Assim, é imprescindível que o controle externo seja identificado a partir de um critério que, assumindo, porém não se limitando à casuística e às tipologias até o momento traçadas, seja capaz de apreender as pressões fáticas capazes de levar a verdadeiras alterações organizacionais e negociais na vida da empresa controlada. É de se notar, nesse ponto, que não satisfaz o presente estudo a simples análise fática das pressões que podem influenciar as

---

<sup>466</sup> Vale notar que a noção de tolerância jurídica utilizada pelos autores está mais relacionada à tolerância *do Estado* com relação a atos dos sujeitos, especialmente por sustentarem que não se pode tolerar ações a que se está sujeito, de sorte que não haveria que se falar da tolerância dos súditos perante atos das autoridades. Não obstante essa ressalva, a noção de tolerância parece bastante próxima da postura adotada pelos afetados pelo controle externo, ao congregarem aspectos sociológicos e mesmo morais quanto aos atos do agente dominante. Em que pese ser possível sustentar que no âmbito do direito não se poderia falar em tolerância, já que o sistema jurídico se pretende supremo, pontuam os autores que a concepção do direito como um sistema de princípios acolhe perfeitamente tal noção. Nesse sentido: ATIENZA, Manuel; MANERO, Juan Ruiz. *Ilícitos atípicos*. Madri: Trotta, 2000. pp. 116-118.

ações da controlada e tampouco exclusivamente a verificação das alterações estruturais produzidas por tais pressões: é essencial que tais elementos sejam vistos de maneira conjunta, uma vez que o controle externo se caracteriza justamente pela substituição de poderes jurídicos – e, conseqüentemente, com efeitos bastante diretos e paláveis – por poderes de fato cujos efeitos organizacionais não são menos relevantes.

Em outras palavras, pode-se tomar como paralelo a relação antevista por Marx para a sociedade como um todo no sentido de que a infraestrutura, isto é, as trocas econômicas e relações sociais de dominação, condicionam e definem a superestrutura –por exemplo, Estado, direito e sociedade civil. Da mesma forma que os marxistas verificaram na análise social uma inversão de valores e métodos, a análise do poder de controle muitas vezes se resume às instituições e organizações, porém sem atentar para as estratégias gerais e sutis contidas nos instrumentos de poder de fato<sup>467</sup>.

Nesse sentido, seria possível definir o controle externo como a relação de dominação em que determinado ente externo condiciona e define a política administrativa ou comercial de outro ente empresarial. Contudo, tal definição teria seu escopo limitado à superestrutura institucional e organizacional que se apresenta ao mercado, porém sem tomar em consideração as relações de poder que se estabelecem por detrás das cortinas. Urge, portanto, que a análise do poder de controle seja aprofundada para tratar da infraestrutura do controle externo, que diz respeito às pressões fáticas – oriundas seja de instrumentos jurídicos formais como contratos ou valores mobiliários, seja de mecanismos verdadeiramente informais como pressões reputacionais – e antes de tudo financeiras que condicionam, em última análise, os planos de ação a serem adotados pela controlada.

Daí a razão pela qual se entende que critério possível para identificação do controle externo é a definição da política financeira da sociedade subordinada, que, submetida ao jugo de seu controlador, não conta com opção capaz de garantir sua sobrevivência perante o risco de sofrer danos fatais ou ao menos excessivamente onerosos às suas atividades. Contudo, não é suficiente descrever o critério da definição da política financeira, ainda que sua interpretação necessariamente passe pelos pressupostos traçados nos capítulos anteriores, notadamente no Capítulo 2.

Assim, após a exposição de comentários a respeito do critério da definição da política financeira, pretende-se, retomando a noção de interesse social, verificar em que

---

<sup>467</sup> FOUCAULT, Michel. *Microfísica do poder*. Rio de Janeiro: Graal, 1979. p. 141.

medida se relaciona o controle externo com os deveres aplicáveis aos gestores das sociedades empresárias e, conseqüentemente, de que maneira podem ser alterados os escopos dos deveres atribuíveis a sujeitos que exerçam poder sobre a esfera jurídica alheia. Com isso, será possível ao menos sinalizar de que maneira o controlador externo poderá ser responsabilizado a partir do momento em que a dominação é constatada, motivo pelo qual o presente capítulo pode ter utilidade prática relevante para que sejam evitados reducionismos que alterem ou a natureza dos negócios que tendencialmente levam ao controle externo ou os próprios objetivos empresariais pretendidos pelas partes.

#### **4.2 A recondução das tipologias do controle externo ao critério da definição da política financeira**

Como se antecipou nos capítulos anteriores, entende-se que a simples descrição do fenômeno do controle externo a partir de sua casuística, bem como a construção de tipologias por indução, pode não ser a forma mais adequada de tratar fenômeno eminentemente fático, já que o surgimento de novos exemplos fatalmente prejudicará o potencial explicativo dessas categorias. Muito embora o direito em si esteja fadado a lidar com circunstâncias fáticas que desafiem os seus institutos, é necessário que sejam desenvolvidos critérios capazes de minimamente verificar a ocorrência do fenômeno do controle externo, sem que, de um lado, sejam prejudicados modelos de negócio baseados na cooperação interempresarial, e, de outro, se instaure verdadeiro ambiente de irresponsabilidade organizada.

Em que pese ser possível identificar o controle externo em inúmeras situações de fato, faz-se necessário estabelecer o “conteúdo mínimo fundamental para se poder afirmar a respectiva existência”, tendo em vista a ausência de definição geral e operacional do fenômeno, como também ocorre com a direção unitária que serve para qualificar os grupos econômicos<sup>468</sup>. Naturalmente, como já se viu no capítulo anterior, tais noções se encontram intimamente vinculadas, uma vez que relações de controle são mecanismos de grande relevância para a própria instauração da direção unitária e, por conseguinte, de grupos econômicos, de sorte que a formulação de critérios para a identificação do controle externo repercute também sobre esta seara.

---

<sup>468</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, pp. 120-121.

É evidente que a diferenciação das formas de organização do poder econômico apresenta uma série de desafios para a missão de produzir critérios para a identificação do controle externo, porém já se demonstrou que a transformação da atividade econômica está condicionada pelas amarras institucionais e sociais que a constroem e pelo ímpeto de redução de custos de transação por parte dos agentes econômicos. Nesse sentido, verifica-se que a obtenção do modelo que mais eficientemente reduza custos de transação ou que mais adequadamente atenda às exigências da estrutura social estaria relacionada a estratégias internas de alocação do poder empresarial, no intuito de atender aos interesses capazes de impulsionar as decisões empresariais para um lado ou para outro<sup>469</sup>.

Certamente que a simples reflexão sobre a alocação adequada dos interesses internos não seria suficiente, sendo necessário estabelecer relações externas razoavelmente estáveis, seja com parceiros comerciais, seja com o mercado como um todo, para que se garanta a sobrevivência da organização empresarial<sup>470</sup>. Conforme notou Fligstein, a complexidade das estratégias de sobrevivência das empresas produziu novas formas de controle, capazes de gradativamente fornecer lucros estáveis e satisfatórios a partir da diversificação de investimentos e de estruturas, culminando com a concepção financeira do controle, segundo a qual o poder econômico não diz respeito necessariamente ao conhecimento profundo de determinado setor ou mercado, mas é alimentado pelo julgamento quanto à lucratividade de determinado investimento<sup>471</sup>.

Em que pese serem criticáveis algumas das posturas assumidas em virtude do controle financeiro, nomeadamente o raciocínio a curto prazo pela maximização de utilidade, que, no mais das vezes, tende a deixar de lado outros interesses relevantes<sup>472</sup>, tanto a construção histórica e social do controle das sociedades quanto os incentivos econômicos e sociais relacionados à organização da atividade econômica passam pela concepção financeira. Ao se defender que o controle externo é determinado pela intervenção sobre a política financeira, obviamente que não se ignora aspectos sociais, reputacionais, e outros elementos (que podem até se aproximar da irracionalidade<sup>473</sup>) que permeiam a atividade empresarial, porém o que se sustenta é que o critério financeiro é o impulso fundamental e imprescindível para que determinada relação de dominação possa ser firmada, sob pena de estar a influência

---

<sup>469</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, pp. 3-6.

<sup>470</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, p. 5.

<sup>471</sup> FLIGSTEIN, Op. cit., 1993, pp. 29-30.

<sup>472</sup> Ver, por todos: FLIGSTEIN, Neil; SHIN, Taekjin. Shareholder value and the transformation of the U.S. Economy, 1984-2000. *Sociological forum*. v. 22, n. 4, pp. 399-424, out. 2007.

<sup>473</sup> AKERLOF; SHILLER, Op. cit.

de uma sociedade sobre a outra limitada à mera sugestão ou orientação de um agente externo aos gestores de outra sociedade.

O critério da intervenção sobre a política financeira não é estranho ao Direito Societário. Isso porque, conforme demonstra Engrácia Antunes<sup>474</sup>, muito embora possa envolver aspectos como uma filosofia geral comum, uma estrutura geral compartilhada, objetivos e estratégias comuns e mesmo uma política geral de funcionamento, a direção unitária que qualifica os grupos econômicos tem por característica fundamental a unidade da política financeira, “o que permite centralizar as decisões relacionadas à afetação dos lucros distribuíveis, à constituição de reservas, às prioridades de investimento, à concessão de créditos e, sobretudo, às fontes de financiamento”<sup>475</sup>.

Nesse sentido, salienta Engrácia Antunes – em raciocínio pertinente aos grupos mas que evidentemente se aplica também ao controle externo –, ao tratar da direção unitária, que se lhe pode definir: (i) a partir de uma definição ampla, segundo a qual ocorre direção unitária quando há direção central, não somente sobre as finanças, mas sobre qualquer área funcional da gestão das sociedades subordinadas<sup>476</sup>; ou (ii) a partir de uma concepção mais estreita, segundo a qual, por ser a gestão financeira o núcleo da condução das sociedades, sendo inclusive indelegável pelos administradores, somente haverá direção unitária quando as competências de planificação, execução e fiscalização da política financeira do grupo estiverem centralizadas na sociedade-mãe<sup>477</sup>.

---

<sup>474</sup> ANTUNES, Op. cit., 2002, pp. 116-117.

<sup>475</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2017, pp. 187-189.

<sup>476</sup> “Uma aceção ampla do conceito é defendida por um outro sector doutrinal que considera que à existência de uma direcção unitária é condição suficiente, embora não necessária, a centralização da política financeira: ou seja, estaremos igualmente perante uma direcção unitária no caso de a sociedade-mãe deter um poder de direcção central, não apenas sobre o sector das finanças, mas também sobre qualquer uma ou mais das várias outras áreas funcionais da gestão empresarial das sociedades-filhas (tais como a área da produção, vendas, pessoal, organização ou logística, R&D, etc.), desde que semelhante centralização tenha originado, de uma perspectiva global, a perda da respectiva independência económica” (ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 122).

<sup>477</sup> “Partindo da identidade funcional entre a empresa de grupo (empresa plurissocietária) e a empresa unissocietária, os seus defensores sublinham que, tal como as competências em matéria de gestão financeira são indelegáveis pelos administradores ou directores de uma sociedade individual em escalões hierárquicos inferiores (já que tal domínio se revela verdadeiramente estratégico para a solvabilidade, rentabilidade e futuro da própria empresa social), assim também a centralização das decisões financeiras deverá ser vista como o derradeiro e irredutível reduto dos poderes do núcleo dirigente da empresa plurissocietária. De facto, sem uma centralização junto da sociedade-mãe das competências de planificação, execução e fiscalização da política financeira do grupo, a coesão, eficiência lucrativa e sobrevivência deste enquanto unidade económica estaria posta em causa: decisões tais como a determinação dos objectivos económico-financeiros de médio e longo prazo, política de dividendos e reservas, sistemas de ‘cash-flow’, consolidação prudencial dos níveis de endividamento, redistribuição dos recursos financeiros globais para os segmentos ou projectos de investimento mais prometedores do grupo, etc., são decisões que, pela sua importância estratégica para a permanente liquidez, maximização dos resultados globais (‘return on investment’), e a própria prosperidade do grupo como um todo,

Tal ponto de vista vai ao encontro do instrumental que é próprio ao capitalismo financeiro, que, mesmo em relações não societárias, atribui aos vários sujeitos envolvidos diretamente com a atividade empresarial – por exemplo, investidores ou credores – deveres de monitoramento de variáveis financeiras que, ao serem agravados para afetar a política financeira da empresa em questão, tornam-se verdadeiras relações de controle. Daí a relevância da distinção apresentada por Ana Perestrelo de Oliveira entre “monitoramento especulativo” de um investimento – assim entendido como a análise da sociedade investida com vistas a informar decisões sobre o aumento, manutenção ou redução do investimento – e o seu “monitoramento ativo”, que implica a interferência na própria gestão para aumentar o valor da empresa<sup>478</sup>.

Por mais que os *outsiders* clássicos tendam a não interferir na gestão da sociedade com a qual se relacionam, o capitalismo financeiro faz com que, ainda que tais sujeitos sejam formalmente desligados da gestão empresarial, os financiadores surjam como verdadeiro “terceiro poder” na condução dos negócios sociais, sobretudo em grandes contratos de financiamento que excedam os valores considerados normais para a sociedade e, assim, atinjam diretamente a sua política financeira<sup>479</sup>. Evidentemente que instrumentos financeiros complexos podem inserir-se em uma estratégia de longo prazo para a aquisição do controle societário do ente dominado, seja por seu enfraquecimento, especialmente mediante a instituição de obrigações conversíveis em participações societárias, porém a instituição de controle independe da implementação dessas estratégias: o simples fato de ente externo efetivamente dominar a política financeira de determinada sociedade já é capaz de conferir-lhe poder de controle.

No caso do controle externo, igualmente se pode pensar que, de um lado, haverá controle sobre determinada sociedade por parte de um ente externo a partir do momento em que for dado ao segundo definir a política administrativa da primeira; e, de outro, que a dominação ocorrerá apenas se essa influência for capaz de vincular as decisões sobre a política financeira da controlada. Como já se adiantou, entende-se que é a definição da política financeira que importará na instauração de controle externo, especialmente por duas razões fundamentais: (i) a influência administrativa não necessariamente vincula a gestão financeira e, por conseguinte, pode modificar tão somente questões periféricas aos planos de

---

não poderão ser abandonadas à autonomia de cada sociedade-filha, mas deverão ser coordenadas e centralizadas pela sociedade-mãe” (ANTUNES, Op. cit., 2002, pp. 121-122).

<sup>478</sup> OLIVEIRA, Op. cit., p. 328.

<sup>479</sup> OLIVEIRA, Op. cit., pp. 328-332.

ação mais centrais da sociedade; e (ii) a definição de estratégias administrativas não necessariamente importa em controle, mas tão somente pode levar a relação de dependência econômica que, como já se demonstrou, não é suficiente para instaurar controle externo e é parte integrante dos contratos empresariais de cooperação (nomeadamente os relacionais ou híbridos) de maneira geral. Como exemplo disso, pode-se mencionar elemento comumente associado ao controle externo que, porém, pode não ser capaz de atribuir ingerência sobre a política financeira e, por conseguinte, não ser capaz de gerar relação de dominação: a atribuição de direitos políticos a detentores de valores mobiliários como as debêntures<sup>480</sup>. No âmbito da Comissão de Valores Mobiliário, a noção de controle externo é, da mesma forma que no Judiciário, pouco desenvolvida, porém ao menos se admite a sua existência. Mencione-se, nesse sentido, Processo Administrativo Sancionador em que se investigava a estruturação de controle externo decorrente da atribuição de direitos políticos especiais a debenturistas, a fim de subordinar um conjunto de decisões estratégicas de uma sociedade ao crivo dos acionistas fundadores, muito embora estes não mais detivessem o controle societário.

De acordo com o acórdão do caso, a escritura de emissão de debêntures submetia à aprovação da assembleia de debenturistas: (i) a mudança de objeto social; (ii) a criação de ações preferenciais; e (iii) as matérias que direta ou indiretamente se relacionassem com a emissão de debêntures. Entendeu a CVM, nesse caso, que as debêntures conferiam direitos políticos demasiadamente estreitos, limitados a algumas decisões sobre a estrutura de capital e societária da empresa, “longe das decisões sobre a gestão da InvestTur que poderiam de alguma forma consubstanciar um modelo de controle externo”<sup>481</sup>.

Em síntese, muito embora se trate de questões importantes a serem submetidas aos debenturistas – para além das prerrogativas que a Lei das S/A já lhes assegura –, certamente que não envolvem a intervenção sobre a política financeira da companhia, como bem percebeu a entidade reguladora do mercado de capitais. Evidentemente que outras decisões poderiam ter sido marcadas como relevantes à apreciação dos debenturistas e, eventualmente, poderiam afetar a política financeira e ainda assim ser denominadas decisões eminentemente administrativas. Nesse caso, a distinção entre intervenção sobre a política

---

<sup>480</sup> Obviamente que a natureza jurídica das debêntures não faz parte do escopo do presente trabalho, de sorte que a expressão é adotada sem adentrar na controvérsia sobre se não seria mais adequado chamá-las de títulos de crédito. Por todos, ver: MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. O conceito de valor mobiliário. *Revista de administração de empresas*. v. 25, n. 2, pp. 37-51, abr./jun. 1985.

<sup>481</sup> CVM, PAS RJ 2009/13346, Rel. Dir. Otavio Yazbek, julg. 17.12.2012.

administrativa, comercial ou financeira seria meramente semântica, já que, em última análise, o fato de poder determinado sujeito intervir sobre a política financeira da companhia seria capaz de instaurar relação de controle externo.

Não obstante, tal compreensão certamente não é pacífica. Isso porque, para além de o Direito Societário brasileiro ainda não ter pacificado uma definição de controle externo e mesmo de, por vezes, taxativamente negar a sua existência, outros ramos do direito que empregam o controle empresarial externo como categoria operacional, como é o caso do Direito da Concorrência, tendem a utilizar critérios excessivamente amplos que não necessariamente se coadunam com a natureza do fenômeno.

O interesse do Direito da Concorrência no controle externo decorre principalmente do regime de notificação prévia de Atos de Concentração e dos requisitos de faturamento mínimo dos *grupos envolvidos* nas operações de concentração econômica, nos termos do artigo 88 da Lei nº. 12.529/2011. Isso porque, constatado o controle externo, configura-se grupo econômico para as finalidades concorrenciais, na medida em que este se caracteriza pela “orientação concorrencial central definida na cúpula do referido grupo, seja qual for sua forma de constituição, da qual se espera cumprimento pelos demais integrantes daquele agrupamento de sociedades”<sup>482</sup>. Dessa maneira, a extensão dos grupos econômicos das sociedades interessadas pode ser bastante incrementada se consideradas as sociedades externamente controladas, inclusive em virtude do § 1º, I, do art. 4º da Resolução nº. 2/2012, do CADE, segundo o qual considera-se integrantes do grupo econômico “as empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo”.

Conforme se depreende de julgados recentes do CADE, apesar de existirem referências inclusive à noção de controle externo formulada por Fábio Konder Comparado, parece existir pouca distinção entre a noção de controle externo e a de “entidade econômica única”, mesmo porque o texto da Resolução nº. 2/2012 parece conduzir a essa indistinção. Nesse sentido, no âmbito do Ato de Concentração nº. 08700.000395/2019-83, pontuou a Superintendência-Geral do CADE que as circunstâncias que podem caracterizar o exercício de controle externo podem ser resumidas a: (i) atuação como entidade econômica única, com a definição de estratégias de negócio (principais variáveis econômicas – questões mercadologicamente relevantes) e apresentação ao mercado como único agente; e (ii)

---

<sup>482</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2017, p. 196.

existência de relação de subordinação e dependência entre empresas, incluindo poder de decisão sobre a atividade de outrem (ou mesmo controle unitário)<sup>483</sup>.

De fato, faz sentido fazer referência à direção unitária quando se analisa o fenômeno do controle, que, mesmo segundo a Resolução nº. 2/2012, pode ser interno ou externo. Além disso, faz-se referência a *controle comum*, o que acrescenta novo grau de complexidade à discussão que não necessariamente contribui para o esclarecimento dos elementos existentes. Em que pese a noção de controle comum encontrar significados distintos no Direito Societário<sup>484</sup>, nesse caso, evidentemente se estará investigando a existência de grupo econômico no sentido adotado pelo Direito da Concorrência, porém ainda assim não se descarta a busca pela direção unitária enquanto resultado do exercício do poder de controle, seja ele interno ou externo. Foi o que ocorreu recentemente em Ato de Concentração no qual a Unilever NV e a Unilever PLC, empresas com bases societárias distintas, foram consideradas integrantes de um mesmo grupo pelo fato de constituírem dois braços de uma entidade econômica única, tendo em vista um grande conjunto de operações em comum levados a cabo entre as empresas<sup>485</sup>.

---

<sup>483</sup> CADE, 08700.000395/2019-83, SG, julg. 1º.3.2019.

<sup>484</sup> É tendo em vista essas características do poder de comando que se pode falar em controle comum ou compartilhado. No controle comum ou compartilhado, os integrantes do grupo dominante exercem, em conjunto, de forma coletiva, as prerrogativas e as responsabilidades que incumbem ao acionista controlador (*joint control*). Ou seja, as pessoas, que constituem a coletividade, agem e respondem como se fossem uma única pessoa, sem que cada uma, isoladamente, pudesse ser caracterizada, por si só, como acionista controlador” (LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Restrições transferências de ações e alteração do poder de controle. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. v. 153-154, pp. 287-296, jan./jul. 2010. p. 294).

<sup>485</sup> “Nesta direção, elas informam que, apesar de as duas empresas-mãe da Unilever terem acionistas distintos, o Grupo Unilever é criado e mantido por uma série de acordos entre a Unilever NV e a Unilever PLC, além de disposições especiais em seus respectivos estatutos sociais, que, em conjunto, são denominados “Foundation Agreements”, os quais permitem que o Grupo Unilever detenha unidade de gestão e as mesmas operações, mesmos direitos de acionistas, mesmos objetivos e missões. Adicionalmente, elas afirmam que, embora a Unilever NV e Unilever PLC sejam entidades legais distintas: (i) os membros dos respectivos Conselho e as pessoas chave da administração, como CEOs, CFOs e presidentes das várias unidades de negócios e regiões, são os mesmos; (ii) todos os assuntos são considerados pelos conselhos com um entendimento único, chegando-se às mesmas conclusões para os mesmos fatos; (iii) as estratégias para o Grupo Unilever são formuladas e implementadas de forma consolidada; (iv) a Unilever NV e a Unilever PLC mantêm uma política operacional comum. Para criar e manter uma plataforma de operação comum para o Grupo Unilever ao redor do mundo, a Unilever NV e a Unilever PLC trocam mutuamente e usam livremente *know-how*, patentes, marcas comerciais e outras informações comercialmente fundamentais; (v) sempre que necessário, a Unilever NV e Unilever PLC prestam garantia a empréstimos da outra e podem decidir em conjunto se irão garantir empréstimos de suas subsidiárias; (vi) os direitos dos acionistas da Unilever NV e Unilever PLC são efetivamente tratados como se cada unidade fosse parte do capital ordinário da mesma empresa, e os dividendos são pagos de maneira equalizada entre as duas empresas e nenhuma empresa pode aumentar ou reduzir o capital social sem o consentimento da outra; e, por fim, (vii) a Unilever NV e Unilever PLC emitem em conjunto um único relatório anual, que compreende tanto a Unilever NV quanto a Unilever PLC e suas respectivas subsidiárias, de maneira consolidada” (CADE, AC 08700.002108/2018-99, SG, julg. 9.4.2018).

Situação semelhante foi verificado em caso envolvendo a PricewaterhouseCoopers, em que se entendeu que a “Rede PwC” (formada por diversos entes autônomos que prestam serviços específicos) operaria como entidade econômica singular marcada pela interdependência entre seus integrantes, que ostentavam marca comum (embora com nível de autonomia bastante diverso do que se verificaria, por exemplo, em redes de franquias) e seguiam regras profissionais e regras de serviços uniformes, com gestão e tomada de decisão centralizadas<sup>486</sup>. Nesse caso, tendo em vista o princípio da primazia da realidade sobre a forma e o fato de existirem mecanismos de controle não societário na espécie, entendeu-se acertadamente que se deve entender a “Rede” como entidade econômica única. Note-se, porém, que o controle externo não foi a categoria decisiva para a definição do grupo econômico, mas simplesmente elemento capaz de determinar a formação de grupo econômico<sup>487</sup>.

Verifica-se, portanto, que no caso acima mencionado não se falava em controle externo, mas antes de tudo em direção unitária apta a autorizar a formação de grupo no sentido acolhido pelo Direito da Concorrência, com o controle externo desempenhando papel coadjuvante apenas. Contudo, a mesma Superintendência-Geral, ao fazer referência ao caso em outro julgado, entendeu que o CADE verificou no caso Unilever os seguintes fatores de “*controle externo*” e “*entidade econômica única*”: (i) alto grau de integração entre as empresas; (ii) operação conjunta; (iii) interdependência; (iv) identidade comum; (v) políticas comuns relacionadas à estratégia, marca, risco e qualidade, adoção de uma metodologia de

---

<sup>486</sup> CADE, AC 08700.006238/2015-58, SG, julg. 16.7.2015.

<sup>487</sup> Interessante notar que o caso em questão mencionou expressamente o fato de que a Comissão Europeia, no âmbito da “Comunicação da Comissão relativa ao conceito de concentração de empresas em conformidade com o Regulamento (CEE) n.º 4046/89 do Conselho, relativo ao controlo das operações de concentração de empresas”, expressamente acolheu a possibilidade de o controle ser exercido por meios diversos das participações societárias. Confira-se: “O facto de uma operação dar origem a uma aquisição de controlo depende de uma série de elementos de direito e/ou de facto. A aquisição de direitos de propriedade e os acordos de accionistas são importantes, mas não são os únicos elementos a tomar em consideração: as relações estritamente económicas podem igualmente constituir um factor determinante. Deste modo, em circunstâncias excepcionais, uma situação de dependência económica pode conduzir ao controlo de um ponto de vista material sempre que, por exemplo, a existência de acordos de fornecimento a longo prazo importantes ou créditos concedidos por fornecedores ou clientes, associados a relações estruturais, lhes confira uma influência determinante”. Além disso, vale mencionar que a Comissão Europeia recentemente manifestou-se em sentido semelhante, como ocorreu no âmbito da “Comunicação consolidada da Comissão em matéria de competência ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas”. Confira-se: “O n.º 2 do artigo 3.º do Regulamento das concentrações define o conceito de controlo como a possibilidade de exercer uma influência decisiva sobre uma empresa. Não é necessário demonstrar que essa influência decisiva é, ou será, efectivamente exercida, mas a possibilidade de exercer essa influência deve ser efectiva. O n.º 2 do artigo 3.º prevê ainda que a possibilidade de exercer uma influência decisiva sobre uma empresa pode existir com base nos direitos, contratos ou outros meios, isoladamente ou em conjunto, e tendo em conta as circunstâncias de facto ou de direito. Assim, uma concentração pode ser realizada com fundamento em elementos de facto ou de direito, pode assumir a forma de controlo exclusivo ou de controlo conjunto, e abranger o conjunto ou partes de uma ou de várias empresas (ver n.º 1, alínea b), do artigo 3.º)” .

vinculação comum e coordenada; (vi) ausência de concorrência entre as empresas-membro da rede; (vii) o fato de que as empresas-membro sempre se apresentaram como parte do Grupo PwC perante o CADE, dentre outros elementos<sup>488</sup>. Evidentemente, todos os aspectos mencionados dizem respeito à direção unitária ou, mais especificamente, à existência de unidade econômica entre os sujeitos, sem menção à noção de controle externo.

Note-se, aqui, que todos os casos supramencionados diziam respeito a situações que tradicionalmente poderiam inclusive ser enquadradas como grupos econômicos de fato marcados por forte característica de coordenação, porém o controle externo desempenha papel apenas coadjuvante na descrição do cenário, o que dificulta ainda mais a definição de seus pressupostos, já que justamente o elemento que conduz à direção unitária deixa de ser levado em consideração. Tais compreensões certamente levam a algumas distorções, por exemplo, quando o CADE entendeu, em recentíssimo julgado, que existiria controle externo no âmbito da rede de franquias Chilli Beans. No caso concreto, muito embora tenha a Superintendência-Geral do CADE admitido que não necessariamente ocorre controle externo nos contratos de franquia, entendeu-se que, diante das responsabilidades administrativas e financeiras atribuídas aos franqueados, existiria controle externo, uma vez que se exigia: (i) a realização de investimentos próprios dos franqueados com a unidade; (ii) a responsabilização exclusiva dos franqueados por custos e despesas relacionados ao funcionamento do negócio (tais como a aquisição de insumos e mercadorias, o registro e pagamento de encargos relacionados ao ponto de venda, dentre outros); (iii) a existência de regras rígidas de gestão e operação do sistema, uma vez que “a parte comercial de como serão ofertados os produtos no mercado depende totalmente das diretrizes estabelecidas pelo franqueador (tendo maior controle sobre a atividade-fim do franqueado)”; (iv) a existência de forte relação de dependência entre franqueador e franqueados, sem a qual os franqueados teriam maior liberdade na oferta dos produtos sob a marca do franqueador; (v) a existência de penalidades pelo descumprimento das determinações do franqueador<sup>489</sup>.

Logicamente, a ocultação de determinadas informações do parecer da Superintendência-Geral do CADE impede que se produza juízo completo a respeito da decisão da autarquia, porém é certo que as características apontadas não necessariamente são capazes de desnaturar o contrato de franquia – caracterizado não somente pela cooperação entre as partes, mas pelo compartilhamento de determinados atributos (como marca, *know*

---

<sup>488</sup> CADE, AC 08700.002108/2018-99, SG, julg. 9.4.2018.

<sup>489</sup> CADE, AC 08700.000395/2019-83, SG, julg. 1º.3.2019.

*how*, procedimentos e métodos, dentre outros) capazes de proporcionar a replicação do modelo de negócios de sucesso do franqueador, o que geralmente produz relação de dependência econômica – e, em determinados casos, instaurar controle externo. Em outras palavras, o próprio escopo da franquia determina a coletivização da ação dos agentes sem socializar a responsabilidade<sup>490</sup> e, evidentemente, abusos devem ser coibidos, mas tão somente na medida em que desviarem-se da função econômica do contrato.

Em verdade, o CADE já tratou de situações nas quais contratos interempresariais ocultavam relações de controle externo<sup>491</sup>, porém a autarquia sempre foi bastante clara ao dizer que existiria verdadeira integração em virtude não da replicação de modelo de negócios da empresa mais poderosa, mas justamente da possibilidade de definição do destino do patrimônio e da política financeira da empresa subordinada<sup>492</sup>. A indefinição conceitual sobre o controle externo no Direito da Concorrência, por conseguinte, dificulta tanto a construção dogmática dessa categoria quanto a possibilidade de, a partir do ponto de vista de que a noção de controle externo é suficientemente transversal para ser utilizada a partir dos mesmos critérios em searas jurídicas distintas – como ocorre com os grupos econômicos, que têm na direção unitária critério definidor em diversas áreas do direito –, a reflexão a respeito do tema ser transportada ao Direito Societário.

Seja no Direito da Concorrência, seja no Direito Societário, é imperioso que se construa critério operacional de identificação e definição do controle externo, que deve consistir na definição da política financeira da empresa controlada, a refletir a dominação sobre as decisões verdadeiramente estratégicas. É claro que, restando claro que o evento apto a qualificar relação de controle externo é a definição da política financeira, é necessário também explorar as maneiras pelas quais são modificados os interesses que permeiam a

---

<sup>490</sup> TEUBNER, Gunther. Beyond contract and organization? The external liability of franchising systems in German Law. In: JOERGES, Christian. *Franchising and the law: das Recht des Franchising*. Baden: Nomos, 1991.

<sup>491</sup> CADE, AC 08012.002870/2012-38, Rel. Cons. Marcus Paulo Veríssimo, julg. 28.08.2013; CADE, AC 08012.006706/2012-08, Rel. Cons. Alessandro Octaviani Luis, julg. 28.08.2013; CADE, AC 08012.003898/2012-34, Rel. Cons. Alessandro Octaviani Luis, julg. 28.08.2013; CADE, AC 08012.003937/2012-01, Rel. Cons. Alessandro Octaviani Luis, julg. 28.08.2013.

<sup>492</sup> “Por mais que a ausência de cláusula de exclusividade indicasse para a ausência de efeitos anticompetitivos, o Conselheiro constatou que não se tratava de contrato de licenciamento usual, uma vez que trazia cláusulas que evidenciavam esforço para o bem comum das partes, ‘com forma de financiamento do desenvolvimento de produtos de forma conjunta (com a venda do cultivar) e com uma influencia concorrencial clara nos negócios outros da licenciada que não com a Monsanto’. De acordo com o voto-vista, os contratos continham um sistema de incentivos que criavam influência externa da Monsanto nas decisões da licenciada para além dos produtos que eram objeto de licença. ‘Esse sistema, embora não seja de exclusividade, possui o condão de elevar as barreiras à entrada sem justificativa econômica, exceto a busca pelo aumento dos lucros por parte da Monsanto (e mesmo das Obtentoras), à custa do bem estar da população’” (PRATA DE CARVALHO, Op. cit., 2017).

atividade empresarial e, em última análise, o interesse social da empresa externamente controlada e a responsabilidade de seu controlador. Tal reflexão é importante porque, acolhendo-se pressupostos como o da definição de política financeira e a concepção financista do controle, a recondução do raciocínio da dominação a meros direitos de crédito não será incomum, da mesma maneira que a tentativa de afastamento do regime jurídico do controle externo poderá vir ao caso em contratos de colaboração que extrapolem seu escopo.

### 4.3 Interesse social e deveres do controlador externo

A reconfiguração dos deveres dos controladores a partir da função social da empresa parte também de uma ressignificação da noção de interesse social e da responsabilidade atribuível aos detentores de poder suficiente para definir os rumos dos agentes econômicos. Nesse sentido, por mais que os estudos que sucederam as constatações de Berle e Means tenham conferido especial destaque aos administradores, “tornou-se necessária a criação de mecanismos de responsabilização dos controladores para se assegurar uma boa gestão das companhias”<sup>493</sup>. Tal compreensão vem na esteira do que pontuou Fábio Konder Comparato ao asseverar que, considerando que o titular do controle acionário nem sempre ocupa cargos de direção nas companhias, a exacerbação da responsabilidade pessoal dos administradores não seria suficiente para garantir a correspondência entre poder e responsabilidade<sup>494</sup>.

Já se demonstrou, especialmente no Capítulo 1, que o acolhimento da visão institucionalista do interesse social teve o condão de “modificar a visão de empresa e ressaltar que o interesse social não poderia ser visto apenas como o interesse dos acionistas, mas abarcaria também outros interesses, especialmente os relacionados aos empregados, consumidores e credores”<sup>495</sup>. Diante disso, conforme pontua Ana Frazão, uma série de questões antes ignoradas passaram a ganhar destaque, como é o caso da necessidade de maior controle sobre as companhias abertas e da proteção aos acionistas minoritários e a terceiros de boa-fé, com o conseqüente declínio da teoria do *ultra vires*<sup>496</sup>.

---

<sup>493</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, pp. 91-92.

<sup>494</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 434.

<sup>495</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 128.

<sup>496</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 128.

Não se pode ignorar, porém, que a noção institucionalista de interesse social traz consigo considerável vagueza, o que produziria grande instabilidade, seja pelo fato de que a empresa não poderia servir simultaneamente a dois mestres (os acionistas e o interesse da comunidade), seja pela dúvida sobre quem definirá o que será o interesse social<sup>497</sup>. Consequentemente, a partir do momento em que se entende que aos controladores é dado decidir a partir de seus interesses particulares – já que exercem direitos subjetivos, e não deveres funcionais, como ocorre com os administradores –, a recondução do significado de interesse social justamente àqueles que podem auferir ganhos pela busca da consecução de interesses próprios pode ser prejudicial à própria continuidade da empresa.

É de rigor, portanto, que os deveres aplicáveis aos controladores sejam definidos por parâmetros de conduta que minimamente esclareçam quais comportamentos são esperados desses sujeitos, sobretudo no que diz respeito ao atendimento ao objeto social da companhia e ao respeito aos demais interesses que permeiam a atividade empresarial. Evidentemente, tais finalidades não buscam suprimir interesses particulares do controlador, mas sim reforçar o compromisso de cada sócio “com a comunhão acionária e os demais interesses que devem ser protegidos, a fim de que o direito de voto seja exercido de forma proporcional, não abusiva, atenta aos valores constitucionais e em obediência ao princípio da boa-fé objetiva”<sup>498</sup>.

Ocorre, porém, que, com a transposição dessas reflexões ao fenômeno do controle externo, parece haver certo descompasso entre a extensão dos deveres atribuídos ao controlador e o interesse que é próprio de um controlador externo que, portanto, sequer compõe a comunhão societária. Pode-se rememorar, aqui, o problema antevisto por Teubner quando da análise dos grupos de sociedades, já que, ao passo que os princípios de organização da empresa, vistos unilateralmente da perspectiva dos sujeitos individualmente afetados por suas atividades, são concebidos como meros meios de proteção contra vantagens excessivas e injustas, deixando de lado aspectos fundamentais da tensão entre unidade e diversidade que distingue o fenômeno do grupo econômico de outras formas de organização da atividade econômica<sup>499</sup>. Assim, conforme aduz Ana Perestrelo de Oliveira, o impacto de agentes externos às sociedades sobre as atividades sociais revela-se sob duas perspectivas, a saber (i) a necessidade de proteção dos agentes externos perante os *insiders*; e (ii) a necessidade de

---

<sup>497</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 130.

<sup>498</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 390.

<sup>499</sup> TEUBNER, Gunther. “Unitas multiplex”: a organização do grupo de empresas como exemplo. *Revista DireitoGV*. v. 1, n. 2, pp. 77-110, jun./dez. 2005. pp. 83-84.

normatização do poder de controle detido por esses agentes externos, apto a transformá-los em verdadeiros *insiders*<sup>500</sup>.

Basta notar, nesse sentido, que, ao se instaurar relação de controle externo: (i) não são suprimidos os interesses da sociedade afetada, de sorte que as reflexões supramencionadas não deixam de importar; e (ii) agrega-se sujeito que, sobretudo se seus poderes decorrem de vínculos meramente contratuais, a princípio não teria qualquer compromisso com a comunhão societária, mas tão somente com a persecução de seus próprios interesses, por exemplo, de credor, por mais que se tenha superado a relação credor/devedor para dar lugar à relação credor-controlador/devedor-controlado. Tais problemas levam a uma indagação relevante: existindo controle externo, existiriam interesses apartados ou apenas um único interesse (como se interesse de grupo fosse)?

A aparente contradição entre esses interesses levanta diversas preocupações, destacando-se a necessidade de se manter a observância aos imperativos da função social da empresa. Basta notar que, em que pese determinado controlador assumir a posição de controlador externo, isso não significa que os demais credores devem ser simplesmente deixados de lado ou mesmo preteridos em seus negócios. Pelo contrário, tanto as cláusulas gerais da boa-fé objetiva e da função social do contrato quanto a vedação à fraude contra credores<sup>501</sup> impedem que a atuação do controlador externo se dê em prejuízo dos demais interessados nas atividades da controlada<sup>502</sup> e, ainda dos próprios interesses da sociedade

---

<sup>500</sup> OLIVEIRA, Op. cit., p. 295.

<sup>501</sup> Por certo, a configuração do *consilium fraudis*, elemento subjetivo necessário à configuração da fraude contra credores, é tema bastante controverso no direito brasileiro, e, inexistindo propriamente vontade da sociedade controlada, dificilmente seria possível falar em fraude contra credores no sentido clássico, porém, ao dominar tal sociedade, o controlador externo tem o poder de gerar efeitos análogos, motivo pelo qual o exemplo é interessante à situação ora estudada. Ver: MARQUES, Roberta Silva melo Fernandes Remédio. A ação/impugnação pauliana. Análise comparativa entre o direito português e o direito brasileiro. *Revista brasileira de direito civil*. v. 8, pp. 102-139, abr./jun. 2016. Situação interessante é teorizada por Cunha Gonçalves ao tratar de hipótese de favorecimento de um dado credor: “Quando o terceiro adquiriu a coisa alienada a título oneroso e em boa fé, ele encontra-se na mesma situação dos credores defraudados: estes e aquele certant de damn vitando, e, devendo um dos dois sofrer um prejuízo, é justo que a proteção legal dê preferência ao adquirente, pela regra: in pari causa possessor potior haberi debet. Demais, não pode sequer dizer-se que os credores estão in pari causa, pois que eles devem imputar-se a si próprios a culpa de terem depositado no devedor mais confiança do que ele merecia, ou não lhe terem exigido as precisas garantias. Pelo contrário, quando o terceiro adquiriu a título gratuito, enquanto ele certat de lucro captando, os credores procuram evitar um prejuízo. [...] Há outra não menos poderosa: é que o adquirente da coisa alienada a título oneroso desembolsou o respectivo valor, que entrou para o patrimônio do devedor; e, por isso, o contrato, em rigor, não diminuiu este patrimônio, nem produziu a insolvência do mesmo devedor. Pelo contrário, o adquirente a título gratuito nada deu em troca; e, por isso, se ficasse liberto da responsabilidade das dívidas do alienante, locupletar-se-ia à custa dos respectivos crédito” (GONÇALVES, Luiz da Cunha. *Tratado de direito civil*. Coimbra: Coimbra Editora, 1932. v. 5, pp. 775-776).

<sup>502</sup> Nesse sentido, em referência ao controlador-externo por endividamento: “Nel nostro caso infatti, non credo che si possa parlare di una situazione di unicità dell’impresa. La banca infatti svolgerà la sua attività, l’impresa

controlada, que evidentemente devem ser levados em consideração. Diante disso, verifica-se que, ainda quando instalado controle externo, atribuem-se ao controlador, enquanto terceiro ciente das circunstâncias em que se encontra a controlada, obrigações que decorrem tanto de sua posição como credor quanto de sua posição como controlador.

Além disso, não se pode olvidar que o controlador externo, a partir das informações privilegiadas que obtém da controlada, pode vir a tomar ciência de oportunidade de negócios interessante que, considerando o distanciamento entre controlador e controlada, a diversidade de escopos de suas atividades ou mesmo o caráter potencialmente transitório do controle externo, possa ser entendida como mais interessante ao controlador do que à controlada. Nessa hipótese, com maior razão se deve exigir diligência e transparência do controlador, que violará seu dever de lealdade se simplesmente aproveitar-se da oportunidade sem oferecê-la ou mesmo dar ciência dela à controlada<sup>503</sup>.

Tais circunstâncias revelam, com maior razão no controle externo, as consequências apontadas por Rui Dias para um controle mal exercido, nomeadamente o

---

bancaria appunto, che avrà oggetto e finalità diverse da quelli dell'impresa controllata. Essa perseguirà il proprio interesse di creditore, interesse che spesso coinciderà con quello del debitore società controllata, nella misura in cui c'è sempre un interesse che accomuna il creditore ed il suo debitore: l'interesse alla solvibilità del secondo. Nel caso, come quello in esame, di finanziamento ad una attività, l'interesse comune è quello a che l'attività abbia successo almeno fino al punto di assicurare il rimborso del finanziamento. Ma l'interesse della banca potrebbe essere invece (ed in ipotesi è, poiché parliamo di abuso) in contrasto con quello della società diretta o degli altri creditori; e su questi interessi venire in maniera illecita fatto prevalere. Si pensi all'ipotesi in cui la banca impedisca determinate operazioni pregiudicando in tal modo la redditività delle partecipazioni nella società finanziata" (PENNISI, Roberto. La responsabilità della banca nell'esercizio del controllo in forza di covenants finanziari. *Rivista di diritto societario*. v. 3, pp. 627-638, 2009. p. 637). Tradução livre: Nesse caso (de controle externo por endividamento), não creio que seja possível falar em unidade da empresa. O banco de fato desenvolverá suas atividades em sentido e objeto diverso daqueles da empresa controlada. Esta perseguirá seu próprio interesse de credor, que coincidirá com o da sociedade controlada devedora na medida em que se tratar do interesse comum pela solvência do devedor. No caso de financiamento de uma atividade, o interesse comum deve ao menos garantir o reembolso do financiamento. Porém, o interesse do banco pode ser (em hipótese classificável como abuso) contrastante com o da sociedade controlada ou com o de outros credores; e sobre prevalecer sobre esses interesses pode vir a constituir ilícito. Basta que se cogite de hipótese em que o banco impede determinadas operações, assim prejudicando a sociedade financiada.

<sup>503</sup> Importante notar, nesse caso, que tudo dependerá das competências para a definição da estratégia financeira, motivo pelo qual o controle externo parece ser local por excelência para a ocorrência dessa hipótese de violação ao dever de lealdade. Nesse sentido: "Antes de mais nada, é preciso, aqui, reconhecer, às expressas, que essa indagação sobre qual seria o órgão por intermédio de quem a oportunidade comercial deveria ser oferecida à companhia era absolutamente pertinente e das mais relevantes. Por quê? Porque, havendo em tese uma oportunidade comercial da companhia, deve o administrador, e, analogamente, o controlador, instá-la, fornecendo-lhe para tanto informações completas e detalhadas da oportunidade vislumbrada, a decidir se pretende, ou não, dela se utilizar; se a companhia, munida das informações adequadas e agindo por meio de órgãos desinteressados, decidir não se aproveitar da oportunidade, o administrador ou o controlador estará livre para fazê-lo, sem que daí em diante se possa cogitar de qualquer ato de apropriação indevida ou de deslealdade" (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira. Aproveitamento de oportunidades comerciais da companhia pelo acionista controlador (corporate opportunity doctrine). In: \_\_\_\_\_. *Temas de direito empresarial e outros estudos em homenagem ao professor Luiz Gastão Paes de Barros Leães*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 98).

prejuízo aos credores sociais por diminuição da garantia patrimonial de seus créditos; o prejuízo à sociedade em virtude do desvio do interesse social; o prejuízo aos sócios, que veem frustrados seus investimentos; dentre outros que podem ser atingidos pelo descompasso entre as competências de exercício do poder e a responsabilidade<sup>504</sup>.

Trata-se, por conseguinte, de verdadeiro complexo de direitos e obrigações que decorre da posição privilegiada ocupada pelo controlador externo. A relação dessa espécie Pietro Perlingieri atribui a denominação de situações jurídicas subjetivas, assim entendidas como o conjunto de direitos, poderes, interesses legítimos, obrigações, ônus, dentre outros, que possam advir de determinado centro de interesses<sup>505</sup>. Segundo o autor, a ideia de situação jurídica subjetiva tem a finalidade de dar forma conceitual a determinados comportamentos: “[t]ais comportamentos constituem o perfil dinâmico da situação subjetiva. A atividade ou o ato jurídico outras coisas não são que a realização de uma situação, de um poder conferido ao sujeito. O poder é um dos aspectos que caracterizam a situação subjetiva”<sup>506</sup>.

A vontade do sujeito, dessa forma, deve ser manifestada de maneira a atender às funções social e econômica que permeiam a situação jurídica subjetiva em questão, tendo em vista que o interesse a ser protegido somente é tutelado enquanto atende não somente ao interesse do titular, mas também àquele da coletividade<sup>507</sup> e aos que dizem respeito à controlada. Em síntese, nas palavras de Fábio Konder Comparato, “a todo poder correspondem deveres e responsabilidades próprias, exatamente porque se trata de um direito-função, atribuído ao titular para a consecução de finalidades precisas”<sup>508</sup>.

Em outras palavras, a posição de controlador externo não consiste em situação perfeitamente autônoma, de tal maneira a legitimar o controlador a agir como se simples credor fosse. Pelo contrário, o poder de controle externo se une às prerrogativas creditícias para formar situação jurídica subjetiva particular, a ser exercida segundo as funções atribuídas a essa posição. Da mesma maneira, retomando-se a premissa de que não somente o credor pode ser controlador externo, é certo que as características da relação jurídica que permite o exercício de poder de controle externo diferem substancialmente das presunções oriundas de

---

<sup>504</sup> DIAS, Rui. *Responsabilidade por exercício de influência sobre a administração de sociedades anônimas: uma análise de direito material e direito dos conflitos*. Coimbra: Almedina, 2007. pp. 16-18.

<sup>505</sup> PERLINGIERI, Pietro. *Perfis do direito civil: introdução ao direito civil constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2007. p. 106.

<sup>506</sup> PERLINGIERI, Op. cit., p. 106.

<sup>507</sup> PERLINGIERI, Op. cit., p. 107.

<sup>508</sup> COMPARATO; SALOMÃO FILHO, Op. cit., p. 363.

vínculos societários, de sorte que, também nessas situações, deve o poder de controle ser interpretado como situação funcionalmente vinculada à relação fática que o ocasionou<sup>509</sup>.

Evidentemente, a relação entre controlador externo e sociedades controladas será caracterizada por um complexo entrelaçamento de interesses que, por certo, serão marcados pela assimetria informacional, sobretudo em situações nas quais o interesse individual do controlador contrastar com o das controladas. Diante disso, é fundamental que a estruturação do controle externo detenha mecanismos específicos de operacionalização do poder de direção e instrução da empresa controladora, sob pena de a eficiência do poder de controle tornar-se verdadeiramente dependente de seu arbítrio não informado<sup>510</sup>. A rigor, o conhecimento a respeito das condições financeiras ou operacionais da sociedade controlada pode ser elemento relevante para que a sociedade dominante opte pelo exercício de poderes contratuais aptos a instaurar relação de controle externo<sup>511</sup>, a denotar o que já se designou como *poder latente*, o que, apesar de não se capaz de levar a relação de controle por si só, é ao menos suficiente para vincular o potencial controlador com deveres de lealdade<sup>512</sup>.

---

<sup>509</sup> Não se ignora que a aplicação de preceitos como os mencionados pode causar algum estranhamento quando defrontados com as premissas clássicas do Direito Comercial, porém igualmente não se pode ignorar que o direito privado como um todo deve ser interpretado segundo suas funções na ordem jurídica, pressuposto sem o qual dificilmente se consegue perscrutar a natureza do poder econômico e, em última análise, da correlação entre poder e responsabilidade. Nesse sentido: “Ao fechar os olhos para a profunda transformação promovida pelo reconhecimento do caráter normativo das normas constitucionais, a doutrina comercialista – permita-se o termo anterior, já que a mudança terminológica ainda não parece acompanhada de uma modificação substancial – nacional procura preservar o espaço de liberal-individualismo tão característico de uma visão vetusta dos negócios, em que cada contratante deve atuar pensando exclusivamente nos seus próprios ganhos, ainda que isso represente frustrar a própria finalidade do contrato celebrado. Ainda há forte resistência à influência transformadora da boa-fé objetiva nas relações empresariais – resistência que se afigura intensamente contraditória, tendo em vista que o próprio conceito representa fruto da construção jurisprudencial germânica em casos envolvendo acordos celebrados entre comerciantes, atentos à confiança na palavra dada por homens de negócios” (SCHREIBER, Anderson; KONDER, Carlos Nelson. Uma agenda para o direito civil-constitucional. *Revista brasileira de direito civil*. v. 10, pp. 9-27, out./dez. 2016. p. 21).

<sup>510</sup> TEUBNER, Op. cit., 2005, pp. 100-101.

<sup>511</sup> Conforme pontua Maurício Moreira Menezes, tais sinergias entre as informações da controlada e os interesses da controladora consistem justamente no potencial de agregação de valor que justifica a cobrança de um “prêmio de controle” maior ou menor. Segundo o autor: “Essas informações estratégicas dizem respeito, entre outros fatores, a otimização de contratos com prestadores de serviço e fornecedores de matéria-prima (em razão do aumento de encomendas), economias com logística nacional e internacional (todas decorrentes dos ganhos de economia de escala, resultantes da integração de atividades), redução das estruturas administrativas e de pesquisa e desenvolvimento, redução de custos fiscais (decorrentes da eliminação de negócios realizados entre a companhia adquirente e aquela cujo controle esteja em processo de aquisição), redução de custos financeiros (em razão do aumento da capacidade de pagamentos da companhia resultante da aquisição e da consequente redução de seu risco de crédito” (MENEZES, Maurício Moreira. *Aspectos contemporâneos da estrutura e função do poder de controle societário*. Rio de Janeiro: Processo, 2015. p. 15).

<sup>512</sup> Interessante, nesse sentido, o que salienta Engrácia Antunes ao tratar do poder de direção nos grupos: “Já sabemos que a sociedade directora é titular de um direito de emitir instruções sobre a gestão da sociedade subordinada: mas sê-lo-á também de um dever? Pensamos que não. O exercício do direito de instruir (enquanto instrumento do poder de direcção intersocietária) releva da vontade discricionária do respectivo titular, não apenas quanto às formas assumidas, ao âmbito da sua incidência, e à sua frequência ou intensidade, mas mesmo

Em verdade, parece ser o dever de lealdade conteúdo mínimo do controle externo, já que, mesmo quando este somente existe em potência, ainda se deve esperar do controlador potencial a observância dos ditames da boa-fé objetiva. O dever de lealdade, assim, atribui ao controlador uma série de regras de comportamento destinadas a garantir o adequado endereçamento dos interesses subjacentes ao grupo e das alterações de circunstâncias que desafiam fundamentalmente a estrutura jurídica da empresa plurissocietária<sup>513</sup>. Cabe destacar, ainda, que o dever de lealdade representa importante aspecto procedimental, na medida em que impõe uma série de exigências destinadas a garantir a consecução do interesse social<sup>514</sup>. Daí ser possível sustentar que, mesmo no controle externo, espera-se do controlador a observância de deveres de transparência e informação, inclusive comportando o dever de sigilo quanto a informações societárias estratégicas<sup>515</sup>.

Muito embora a estrutura de interesses que permeia a atuação do controlador externo evidentemente não seja a mesma que se aplica ao controlador interno, que retira seu poder da sua condição de sócio, não é demais lembrar que não está o controlador expedindo meras instruções, mas impondo verdadeiras ordens vinculantes que importam na subordinação da sociedade controlada<sup>516</sup>. Justamente por isso, não parece razoável que o poder do controlador externo seja simplesmente imperscrutável, sendo dever seu manter os integrantes da sociedade controlada devidamente cientes da estratégia a ser traçada. Tal medida é fundamental principalmente porque a sociedade controlada é limitada por seu objeto social, por outras disposições contratuais ou estatutárias ou, em última análise, pela lei, não havendo que se falar em direito do controlador de expedir comandos que extrapolem essas limitações.

Em outras palavras, não somente não se pode coagir determinado agente econômico para incorrer em flagrante desvio de finalidade, como também não se pode esquecer que o objeto social é relevante meio para o atendimento ao interesse social<sup>517</sup>. É diante disso que o controlador externo não pode furtar-se à observância dos deveres de diligência e lealdade: não para suprimir seus interesses privados (que, no mais das vezes,

---

quanto à própria oportunidade concreta da sua exteriorização – ou seja, não apenas em relação aos seus ‘como’, ‘quanto’, e ‘quando’, mas também ao seu próprio ‘se’: pelo que, nem a sociedade subordinada, nem qualquer sócio ou terceiro, poderão assim arrogar-se qualquer pretensão jurídica àquele exercício” (ANTUNES, Op. cit., 2002, p. 731).

<sup>513</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 334.

<sup>514</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 345.

<sup>515</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, pp. 345-350.

<sup>516</sup> Ver: VAZ, Teresa Sapiro Anselmo. A responsabilidade do accionista controlador. *O direito*. v. 128, n. 3-4, pp. 329-405, jul./dez. 1996. p. 353.

<sup>517</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 60.

motivam a própria instauração do controle), mas para instituir parâmetros mínimos de cuidado no exercício de seus direitos e prerrogativas<sup>518</sup>.

Considerando o pressuposto básico de que o controle externo se instaura quando ocorre a definição da política financeira pela parte dominante, a atuação do controlador externo segundo o interesse social consistirá na formulação de diretrizes que assegurem o funcionamento eficiente, rentável e equitativo da controlada<sup>519</sup>. Isso porque o controle externo não constitui mero direito de crédito<sup>520</sup> que justifique tratar apenas dos interesses do controlador. Mesmo que o fosse, a cláusula geral da boa-fé objetiva já vedaria que o controlador simplesmente ignorasse os direitos e interesses da sociedade dominada, na medida em que estabelece uma série de deveres às partes contratantes no sentido de permitir o atingimento do programa contratual<sup>521</sup>. Não se pode, porém, ignorar a natureza da situação jurídica que gera o controle externo: em se tratando de controle oriundo do endividamento, a perpetuação da dívida para a manutenção do controle, por exemplo, consistiria em verdadeira violação ao dever de lealdade.

Além disso, não se pode esquecer que os deveres oriundos da função social da empresa e da boa-fé objetiva buscam tutelar a relação da empresa com mercado como um todo, como bem pontua Joaquim de Sousa Ribeiro, ao assinalar que “para além da relação jurídico-contratual, propriamente dita, é objeto de normação um conjunto diversificado de práticas mercantis, a montante e a jusante dela, tendo como referente unitário a instituição ‘mercado’ e como objetivo a sua ordenação em moldes jurídico-sociais e económicos adequados”<sup>522</sup>. Não por outro motivo, Ricardo Macedo propõe que se supere a fragmentação dogmática que permeia o conceito de controle, já que existe verdadeira unidade cognitiva entre o controle interno e o externo, sobretudo diante do reconhecimento da figura pelo

---

<sup>518</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, p. 291.

<sup>519</sup> WALD, Arnoldo. O governo das empresas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 5, n. 15, jan./mar. 2002. p. 2.

<sup>520</sup> COSTA, Op. cit., p. 75.

<sup>521</sup> Exemplificativamente, de acordo com Judith Martins-Costa, podem ser mencionados: (i) os deveres de cuidado, previdência e segurança; (ii) os deveres de aviso e esclarecimento; (iii) os deveres de in-formação; (iv) o dever de prestar contas; (v) os deveres de colaboração e cooperação; (vi) os deveres de proteção e cuidado com a pessoa e o patrimônio da contra-parte; (vii) os deveres de omissão e de segredo; dentre muitos outros (MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: sistema e tópica no processo obrigacional*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000. p. 439). Todos esses deveres têm em comum o caráter de contribuição ao “exato processamento da relação obrigacional, isto é, à satisfação dos interesses globais envolvidos, em atenção a uma identidade finalística, constituindo o complexo conteúdo da relação que se unifica funcionalmente” (MARTINS-COSTA, Op. cit., p. 55).

<sup>522</sup> RIBEIRO, Joaquim de Sousa. *Direito dos contratos: estudos*. Coimbra: Coimbra Editora, 2007. p. 221.

Direito da Concorrência e pela recalcitrância da jurisprudência de Direito Societário em acolhê-la<sup>523</sup>.

De toda sorte, a eficácia do regime de responsabilidade a ser aplicado ao controlador externo passa necessariamente pela análise do interesse social – e, conseqüentemente, dos deveres a serem observados – sob a ótica da posição que ocupa o controlador externo: ente estranho à comunhão societária e muitas vezes inserido nessa posição por força de direitos de crédito, certamente que os interesses particulares do controlador externo não podem ser ignorados, porém devem eles ser interpretados junto do interesse social da controlada, que não é simples instrumento do controlador externo, mas entidade independente e em torno da qual orbitam inúmeros interesses relevantes.

#### **4.4 O regime de responsabilidade do controlador externo: perspectivas a partir da sociologia do poder**

Definindo-se o controle externo como a possibilidade de um agente econômico externo à sociedade dominada determinar a sua política financeira, e sendo possível visualizar verdadeira reconfiguração da noção de interesse social a partir de arranjos organizacionais que tenham por base o controle externo, resta saber em que medida o controle externo se aproxima do controle interno para o fim da responsabilização dos gestores. Nesse ponto, é necessário lembrar que a relação entre poder e responsabilidade, especialmente quando se está a falar em controle externo, está baseada na observância de padrões de conduta que, em que pese poderem ser alterados a depender da concepção de interesse social aplicável à situação, não se confundem com análises econômicas relacionadas à identificação do agente com maior facilidade para evitar danos<sup>524</sup> ou mesmo do agente que mais eficientemente poderia exercer poder de controle<sup>525</sup>.

É necessário repisar, aqui, que não se busca produzir nova tipologia de controle externo, mas sim compreender em que medida o regime de responsabilidade do controlador interno se diferencia do aplicável ao controlador externo. Como se mostrará a seguir, entende-

---

<sup>523</sup> MACEDO, Op. cit., 175-190.

<sup>524</sup> Ver, por todos: CALABRESI, Guido. *The cost of accidents: a legal and economic analysis*. New Haven: Yale University Press, 1970. Ver também: PARDOLESI, Roberto; TASSONE, Bruno. Guido Calabresi on torts: Italian courts and the cheapest cost avoider. *Erasmus law review*. v. 1, n. 4, pp. 7-40, 2008.

<sup>525</sup> VAN DEN STEEN, Eric. Disagreement and the allocation of control. *The journal of Law, Economics & Organization*. v. 26, n. 2, pp. 385-426, 2008.

se que o poder de controle é gênero do qual decorrem as espécies controle interno e controle externo, de sorte que, quando configurados os requisitos de existência deste último, as normas referentes ao primeiro aplicar-se-ão por analogia. Assim, apesar do potencial didático da distinção entre o controle externo estático – “em que a relação de controle não se desenvolve paralelamente às atividades da controlada, mas permanece estagnado, adstrito à proteção do vínculo ou elemento de ligação quando do seu surgimento entre as partes”<sup>526</sup> – e o controle dinâmico – no qual a sociedade controlada se envolve em atividades intimamente ligadas à do próprio controlador<sup>527</sup> –, tais categorias não parecem apresentar potencial explicativo capaz de justificar a adoção de regime de responsabilidade particular a cada situação de exercício de controle externo.

Como já se sinalizou, considerando o problema fundamental do Direito Societário de garantir a adequada correspondência entre poder e responsabilidade, pareceria contraditório partir de justificativas excessivamente formalistas para ou defenestrar a noção de controle externo do direito brasileiro ou reduzi-lo a questão meramente obrigacional. É claro que o reconhecimento de situações de fato capazes de produzir efeitos jurídicos relevantes exige esforço argumentativo considerável para que sejam superadas as barreiras da dogmática jurídica tradicional, porém é fundamental evitar reducionismos, seja na identificação do fenômeno, seja na operacionalização do regime de responsabilidade a ele adequado.

Não se pode esquecer, nesse sentido, a lição de Champaud, para quem o abuso de poder de controle resulta da ilegitimidade da causa das decisões tomadas em prejuízo da sociedade, ou com a finalidade de satisfazer interesses eminentemente pessoais de um determinado grupo ou do próprio controlador<sup>528</sup>. Assim, na linha do que defende Ricardo Macedo, o substrato das normas de balizamento do controle não diz respeito aos fatos que dão ensejo à sua configuração (sejam os fatos previstos pela lei, sejam quaisquer outros), mas sim os efeitos do controle, ou seja, a possibilidade de imposição da vontade de um sujeito (seja ele

---

<sup>526</sup> GUIDUGLI, Op. cit., p. 135.

<sup>527</sup> “Nesses casos, a sociedade controlada encontra-se envolvida em atividades intimamente ligadas às do próprio controlador, podendo este último até mesmo desenvolver atividades idênticas às da controlada. Essa identidade ou, ao menos, alinhamento de atividades, leva as partes da relação contratual a pertencerem à mesma cadeia de desenvolvimento, produção e comercialização de um dado produto ou serviço, motivo pelo qual geralmente fica estabelecida entre o controlador e a controlada uma relação vertical: um dos contratantes fornece ou presta ao outro um produto ou serviço de forma a completar ou compreender mais estágios do ciclo de produção e comercialização até o consumidor final” (GUIDUGLI, Op. cit., pp. 135-136).

<sup>528</sup> CHAMPAUD, Op. cit., 1962, p. 146.

interno ou externo) na condução de uma empresa<sup>529</sup> – ou, como se sustenta no presente trabalho, na sua política financeira.

Por conseguinte, o acolhimento da noção de controle externo importa não na construção de um novo instituto jurídico, mas sim um novo ponto de vista diante do poder de controle, que passa a ser perseguido “em sua alocação material, corresponda ela ou não à sua alocação formal”<sup>530</sup>. Significa dizer que a noção geral de controle pode ser ampliada segundo seus aspectos funcionais para abarcar o fenômeno do controle externo, ao qual as regras do controle interno – sobretudo no que diz respeito aos deveres e responsabilidades do controlador –, podem ser aplicadas por analogia para a legitimação dessa hipótese de exercício do poder.

Faz-se imperiosa, assim, uma análise verdadeiramente funcional do poder empresarial, a interpretar eventos eminentemente factuais como os elementos definidores de situação jurídica subjetiva capaz de ensejar a aplicação de um dado regime de responsabilidade. O controle societário, assim, deixa de ser abordado de maneira fragmentária para ser tratado de maneira unificada, em torno dos preceitos mais fundamentais do Direito Societário<sup>531</sup>, subdividindo-se em controle interno e controle externo.

Não é por outra razão que, segundo Fábio Konder Comparato, não haveria qualquer razão para deixar de aplicar os deveres e responsabilidades do controlador interno ao controlador externo, nomeadamente aqueles previstos pelos artigos 115 e 117 da Lei das S/A<sup>532</sup>. Dessa maneira, para além dos já mencionados deveres de diligência e lealdade, a norma de vedação ao abuso de poder de controle é princípio geral também aplicável ao controlador externo, aplicando-se sempre que ocorrer prejuízo ou danos injustificados aos interesses que orbitam a empresa<sup>533</sup>.

Além disso, não se pode descartar, sobretudo no controle externo, a possibilidade de abuso de poder de controle inclusive em sua modalidade culposa ou por omissão, na medida em que mesmo um controlador externo desinteressado nos negócios da empresa controlada pode perpetrar condutas profundamente prejudiciais aos interesses afetados ou

---

<sup>529</sup> MACEDO, Op. cit., p. 177.

<sup>530</sup> MACEDO, Op. cit., p. 177.

<sup>531</sup> MACEDO, Op. cit., pp. 175-180.

<sup>532</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1996. p. 280.

<sup>533</sup> GUIDUGLI, Op. cit., p. 183.

mesmo à continuidade dos negócios da empresa subordinada<sup>534</sup>. Naturalmente, é imprescindível que a responsabilização pela violação de deveres ou pelo abuso de poder de controle seja precedida pela perfunctória análise do caso concreto e pela comprovação do dano<sup>535</sup>. Em síntese, a transposição dos deveres e responsabilidades do controlador interno ao controlador externo, partindo-se da premissa de que o fenômeno do controle é faticamente identificado de maneira unitária, não importa na responsabilização a todo custo do controlador externo, mas deve observar parâmetros de comportamento fixados pelas práticas de mercado e, em última análise por cláusulas gerais como as da boa-fé objetiva e da vedação ao abuso de direito. Assim, assiste razão a José Reinaldo Lima Lopes quando sustenta que, sendo o controlador um “vulto de traços fugidios”, “o seu comportamento é lícito ou não por uma questão de grau, apenas”<sup>536</sup>.

De outro lado, seria possível sustentar, na esteira da compreensão segundo a qual o controle externo não é propriamente controle societário, que, por conseguinte, ao controlador externo não se aplicariam os deveres que são próprios do Direito Societário, de sorte que seriam aplicáveis tão somente as disposições ínsitas à relação jurídica que ensejou o controle externo – como, por exemplo, mecanismos de responsabilidade contratual. Interessante, nesse ponto, a opinião de Viviane Muller Prado, para quem “na hipótese da existência de abuso de controle exercido externamente que implique prejuízos para a sociedade ‘dependente’, não há incidência das normas de direito societário, mas sim das regras de direito civil próprias dos contratos ou da disciplina do negócio jurídico que deu origem a tal situação”<sup>537</sup>.

Segundo essa corrente de pensamento, contraposta à adotada pelo presente trabalho, evidentemente que não se aplicariam os mesmos deveres aplicáveis aos gestores das sociedades, porém não seriam descartados os deveres de cuidado e diligência que são próprios da boa-fé objetiva nos contratos empresariais, motivo pelo qual, ainda assim, seria possível responsabilizar o controlador externo por violar o padrão de conduta esperado de todo agente ativo e probo. Partindo-se do pressuposto de que as prerrogativas de controle externo advenham do exercício de direitos decorrentes de relações contratuais, a cláusula geral do

---

<sup>534</sup> FRAZÃO, Op. cit., 2011, pp. 328-329.

<sup>535</sup> Nesse sentido: STJ, Resp 10.836, Rel. Min. Claudio Santos, 3ª T., julg. 1.12.1992, publ. DJ 17.12.1992.

<sup>536</sup> LOPES, José Reinaldo Lima. O acionista controlador na lei de sociedades por ações. *Revista de informação legislativa*. v. 16, n. 61, pp. 265-274, jan./mar. 1979. p. 270.

<sup>537</sup> PRADO, Viviane Muller. Noção de grupo de empresas para o direito societário e para o direito concorrencial. *Revista de direito bancário e do mercado de capitais*. v. 1, n. 2, pp. 140-156, maio/ago. 1998. p. 153. Em sentido semelhante: RAMUNNO, Op. cit., p. 133.

abuso de direito desempenharia importante função, já que permitiria que se verificasse a ocorrência de desvios do comportamento normal. Apesar de o abuso de direito ser, no que tange aos seus efeitos, equiparado ao ato ilícito, é importante salientar que este se realiza por um sujeito que é titular do direito em questão<sup>538</sup>, que, porém, o exerce para além de seu real escopo, de maneira que parte, na verdade, de aparência de direito<sup>539</sup>.

Significa dizer que, ainda que se entenda que a responsabilidade do controlador externo não pode ser equiparada à do controlador interno – ou, em última análise, que o controle externo é um fenômeno não acolhido pelo direito brasileiro –, deve haver um mínimo de proteção jurídica aos afetados pelos atos ilícitos cometidos pelo controlador externo. Em outras palavras, o afastamento das normas de Direito Societário do controle externo não necessariamente proporciona uma situação de total descompasso entre poder e responsabilidade, porém certamente a inexistência de deveres de diligência e lealdade impede que sejam trazidos à atenção do controlador externo a estrutura de deveres e interesses que são próprios das organizações empresariais, deixando-se de lado inclusive a noção de interesse social mencionada no tópico acima. No entanto, o controle externo, mesmo sob tal ponto de vista, não deixa de ser fenômeno relevante ao Direito Comercial, ainda que não sob a perspectiva exclusivamente societária.

Em que pese a semelhança dos mecanismos de responsabilidade oriundos do Direito das Obrigações e Contratos com a responsabilidade dos gestores em Direito Societário, obviamente não se pode igualá-los, eis que o segundo é dotado de uma série de princípios gerais (ou mesmo de reinterpretações de cláusulas gerais aplicáveis ao direito privado como um todo) que não existem propriamente no primeiro<sup>540</sup>, eis que são voltados a forma peculiar de organização da atividade econômica. No caso específico do controle externo, fenômeno cujas explicações dificilmente serão unicamente jurídicas, senão também econômicas e sociológicas, pode-se constatar que, à semelhança de outros fenômenos cada vez mais comuns no meio negocial (como os contratos híbridos e as redes contratuais), a

---

<sup>538</sup> SÁ, Fernando Augusto Cunha de Sá. *Abuso do direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 626.

<sup>539</sup> AMERICANO, Jorge. *Do abuso do direito no exercício da demanda*. São Paulo: Casa Vanorden, 1923. p. 7.

<sup>540</sup> Ensina Ferro-Luzzi que, muito embora assuma forma contratual, a sociedade adquire características tão peculiares que deve ser analisada sob um prisma específico que, como já se viu, se encontra em polo oposto ao intercâmbio (FERRO-LUZZI, Paolo. *I contratti associativi*. Milão: Giuffrè, 2001. pp. 2-25). Tanto é assim que o contrato de sociedade não é estudado pelo Direito dos Contratos, mas por seara jurídica específica, o Direito Societário, capaz de dar conta das peculiaridades dessa espécie contratual. Evidentemente, para além do contrato de sociedade, pode-se cogitar de outros negócios jurídicos nos quais as partes se inserem em situação de interdependência recíproca na qual manterão interesses comuns e, mais especificamente, manterão comunhão de escopo.

ausência de regulação adequada fará com que qualquer tentativa de subsumi-lo a categorias tradicionais de direito privado está condenada ao fracasso<sup>541</sup>. É preciso, pois, partindo dos pressupostos de que o controle externo se apresenta também como forma de organização da atividade econômica e de que o Direito Societário deve transformar-se no mesmo ritmo das relações de mercado, que o conceito de controle seja liberado de suas amarras para abarcar mecanismos de dominação fática como o controle externo.

É claro que, caso se entenda que a extensão dos deveres oriundos das cláusulas gerais da boa-fé objetiva e da vedação ao abuso de direito pode ser ressignificada de tal maneira a gerar ao controlador externo deveres análogos ao do controlador interno – ou, no mínimo, que fossem suficientes para assegurar a correspondência entre poder e responsabilidade –, a discussão acerca do regime jurídico aplicável seria apenas semântica. Não obstante, reduzir o controle externo a mera relação obrigacional ignora justamente os aspectos econômicos e sociológicos que permitem a atração do Direito Societário e, antes de tudo, a concepção segundo a qual o controle externo é verdadeira forma organizacional, a figurar no rol de novas técnicas de exercício da atividade empresarial na atualidade.

Não obstante, considerando a relevância no controle externo no âmbito do movimento de desagregação e desverticalização da atividade econômica, o patamar tuitivo mínimo garantido pelo direito obrigacional parece insuficiente para tratar adequadamente do fenômeno do controle externo, com considerável risco de incorrer em reducionismos ou, em última análise, na legitimação dos já muitas vezes mencionados espaços de “irresponsabilidade organizada”. Assim, em que pese ser reconfortante o fato de que o Direito dos Contratos oferece conteúdo mínimo de proteção, é imperioso que o controle externo seja compreendido não como mero acidente de determinadas relações contratuais (mesmo por que o fenômeno a elas não se resume), mas como fenômeno integrante da noção geral de controle societário e, por conseguinte, dotado da relevância e dos efeitos jurídicos que lhe são próprios.

É de rigor, assim, que o regime de responsabilidade aplicável ao controlador externo parta da compreensão geral de que o poder econômico se estrutura a partir de formas distintas, muitas vezes distanciando-se das tradicionais formais jurídicas disponíveis justamente para mais eficientemente reduzir custos de transação e atender a demandas da estrutura social. Daí ser possível sugerir que o controle empresarial se trata de um fenômeno jurídico-econômico do qual decorrem suas espécies controle interno – orientado, no mais das

---

<sup>541</sup> TEUBNER, Op. cit., 2009, p. 15.

vezes, por presunções previstas em lei – e controle externo – orientado por uma análise econômica e sociológica das forças que constroem externamente e dominam os agentes econômicos –, sendo identificado por seus efeitos, e não pela sua forma. Por fim, a definição da política financeira da controlada se apresenta como critério operacional interessante não para encapsular de uma vez por todas o controle externo, mas para que se aceite o pressuposto de que o controle não decorre de influências meramente cosméticas ou simbólicas, mas da orientação cogente de um ente externo sobre a verdadeira infraestrutura de financiamento da sociedade subordinada.

Parece razoável, por conseguinte, que os deveres e responsabilidades pertinentes ao detentor do controle societário interno sejam igualmente aplicáveis ao controlador externo, com as devidas adaptações à posição por ele ocupada e à noção de interesse social que se vincula ao controle externo, corolário direto da empresa desagregada e da análise sociológica que se faz necessária para a identificação e tratamento do poder de controle externo.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O direito certamente está fadado a posicionar-se alguns passos atrás dos agentes econômicos, dificilmente superando seu papel de força institucional reativa a alterações provocadas por sujeitos capazes de moldar as próprias instituições mediante a elaboração de arranjos organizacionais anteriormente não pensados. Daí o motivo pelo qual as categorias explicativas do direito, notadamente do Direito Comercial, devem ser constantemente repensadas e, antes de tudo, reconduzidas a categorias dogmáticas consistentes e aptas a compreender as transformações dos mecanismos de organização da atividade econômica.

O controle empresarial externo, nesse sentido, apresenta-se como forma organizacional própria do movimento de contratualização dos processos produtivos, instaurando situações de dominação mesmo a contragosto de agentes inicialmente independentes que, a partir de relações contratuais marcadas pela dependência econômica, passam a responder a terceiros, cujo poder, definido por instrumentos contratuais ou mesmo pelo ambiente negocial em que ocorre a relação, dificilmente encontra correspondência em institutos jurídicos consagrados pelo ordenamento.

Como se pretendeu demonstrar ao longo do presente trabalho, a simples enunciação da existência do fenômeno do controle externo, e especialmente o seu reconhecimento teórico acompanhado de sua inaplicabilidade prática, tende a ignorar situações relevantes de exercício de poder econômico sem atribuir a devida responsabilidade ao seu titular. Dessa forma, fez-se imperioso não somente expor e demonstrar a pertinência do instituto do controle externo para com o direito brasileiro, como também propor a sua reaproximação com o poder de controle de maneira geral, sobretudo para que se reconheça a relevância dos deveres e responsabilidades oriundos desse fenômeno.

Tal esforço se justifica inclusive diante da desencontrada fragmentação dogmática da noção de controle, muitas vezes perdida em seu próprio formalismo ou mesmo na ausência de consistência conceitual. Nesse sentido, é fundamental que se supere a noção excessivamente legalista segundo a qual o direito brasileiro somente acolheu o controle societário, seja pela interpretação sistemática do ordenamento societário brasileiro, seja pela incidência de cláusulas gerais como a da boa-fé objetiva e do abuso de direito, que impõem aos titulares de situações jurídicas subjetivas que observem os deveres de conduta esperados de todo agente econômico que opera no mercado.

Da mesma maneira, especial preocupação do presente trabalho diz respeito ao imperativo de supressão de reducionismos conceituais e metodológicos indevidos, que, a título de simplificação, igualam noções distintas e solapam sobremaneira a função econômica de contratos empresariais cujo escopo, em que pese poder envolver dependência econômica, não necessariamente implica situação de controle externo. O instituto, por conseguinte, não pode servir de panaceia para a aplicação do direito sobre situações desconhecidas ou pouco exploradas pelas análises convencionais, sendo de rigor que sua aferição seja orientada por critérios minimamente coerentes com suas características. Tal constatação, cabe notar, se aplica não somente ao Direito Societário, mas também para outras searas jurídicas que tendem a utilizar-se da noção de controle externo, como é o caso do Direito da Concorrência, muito embora as características do fenômeno nessa seara não tenham, por excederem o escopo, sido tratadas aprofundadamente no presente trabalho.

Tendo no horizonte as tentativas de identificação e sistematização do controle externo, bem como a necessidade de se tratar o poder econômico não somente como componente de institutos jurídicos, mas especialmente como manifestação fática e social do fenômeno do poder, foi possível verificar que a aferição do controle empresarial externo deve necessariamente passar pela análise da existência de definição ou condicionamento relevante da política financeira da controlada. Dessa maneira, busca-se evitar a pecha de controle externo no âmbito de situações nas quais os mecanismos de intervenção sobre a sociedade limitam-se a poderes políticos ou administrativos perfeitamente gerenciáveis pelos gestores internos.

Da mesma forma, a definição da política financeira se apresenta como um critério capaz de reconduzir a conceito singular de controle externo as características comumente associadas a subespécies distintas do mesmo fenômeno, nomeadamente o controle externo tecnológico, o financeiro, o comercial, dentre outros. Evidentemente, a intervenção sobre a política financeira, critério proposto pelo presente trabalho, não exclui a formulação de outros critérios minimamente objetivos para a constatação de controle externo, como é o caso da dominância tecnológica (que não necessariamente se identifica com a noção de “controle externo tecnológico” indicada acima), circunstância ainda pouco explorada e a ser aprofundada em estudos futuros.

Importa, ainda, notar que o controle empresarial externo implica transformações relevantes sobre noções já consagradas pelo Direito Societário, nomeadamente o interesse

social, a condicionar, assim, a forma por meio da qual os deveres atribuíveis aos gestores das sociedades aplicam-se ao controlador externo. Não se pode ignorar, por óbvio, que o direito brasileiro já conta com instrumentos suficientes para garantir a responsabilização do controlador externo, bastando para tanto que tais situações de fato passem – atendidos os requisitos para tanto – a ser identificadas como relação de controle, e não mero vínculo obrigacional. Assim, realizadas as devidas adaptações, pode o controle externo ser adequadamente inserido na lógica geral do poder de controle, e não apenas em elucubração teórica que ilustre situação de fato aparentemente dispensável à análise jurídica.

Por fim, resta salientar que o presente trabalho buscou lançar um pouco de luz sobre a zona de penumbra existente entre o Direito Societário e o Direito dos Contratos empresariais, cuja intersecção tende a ser cada vez mais frequente, porém o arcabouço jurídico-teórico capaz de servir de base para a compreensão desses fenômenos estranhamente se apega a categorias tradicionais e descoladas da realidade negocial. A investigação sociológica e econômica do poder, nesse sentido, pode ser instrumento útil não somente para a aferição do controle externo, mas para diversos novos negócios e novos fenômenos que compõem o emaranhado de conceitos e institutos que compõem aquilo que se considera empresa na atualidade.

## REFERÊNCIAS

- ABOLAFIA, Mitchel Y. Making markets: opportunism and restraint on Wall Street. In: BIGGART, Nicole Woolsey. *Economic sociology*. Malden: Blackwell, 2002.
- ABREU, Jorge Manuel Coutinho. *Governança das sociedades comerciais*. Coimbra: Almedina, 2010.
- \_\_\_\_\_. *Curso de direito comercial*. Coimbra: Almedina, 2002.
- ADAMEK, Marcelo Vieira. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014.
- ADLER, Paul S. Market, hierarchy and trust: the knowledge economy and the future of capitalism. *Organization Science*. v. 12, n. 2, pp. 215-234, mar./abr. 2001.
- AGAMBEN, Giorgio. *Bartleby, escrita da potência*. Lisboa: Assírio & Alvim, 2007.
- AGHION, Philippe; BOLTON, Patrick. An incomplete contracts approach to financial contracting. *The review of economic studies*. v. 59, n. 3, pp. 473-494, jul. 1992.
- AKERLOF; George; SHILLER, Robert. *Animal spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*. Princeton: Princeton University Press, 2009.
- ALCHIAN, Armen A.; DEMSETZ, Harold. Production, information costs and economic organization. *The American Economic Review*. v. 62, n. 5 pp. 777-795, dez. 1972.
- ALLAM, Delila. Les raisons d'être de la franchise dans les transactions de services aux entreprises. *Management & avenir*. n. 22, pp. 137-154, 2009.
- AMARAL, Francisco. Código Civil e interpretação jurídica. *Revista Fórum de Direito Civil*. v. 3, n. 5, jan./abr. 2014.
- AMBROISE, Bruno. Performativité de l'économie ou pouvoir symbolique? *La découverte*. v. 2, pp. 19-35, 2015.
- AMERICANO, Jorge. *Do abuso do direito no exercício da demanda*. São Paulo: Casa Vanorden, 1923.
- ANGIOLINI, Francesca. Abuso di dipendenza economica e controllo societario. *Rivista di diritto societario*. v. 1, pp. 72-95, 2010.
- ANTUNES, José Engrácia. Estrutura e responsabilidade da empresa: o moderno paradoxo regulatório. *Revista DireitoGV*. v. 1, n. 2, pp. 29-68, jun./dez. 2005.
- \_\_\_\_\_. *Os grupos de sociedades: estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*. Coimbra: Almedina, 2002.
- ARAÚJO, Fernando. *Teoria económica do contrato*. Coimbra: Almedina, 2007.
- ARENDT, Hannah. *On violence*. San Diego: HBJ, 1969.
- ARMOUR, John; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. What is corporate law? In: KRAAKMAN, Reinier et al. *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. Oxford: Oxford University Press, 2004.
- ASCARELLI, Tullio. Varietà di titoli di credito e investimento. in: \_\_\_\_\_. *Problemi giuridici*. Milão: Giuffré, 1959.
- \_\_\_\_\_. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945.
- ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. v. 35, n. 104, pp. 109-126, nov./dez. 1996.
- ATHAYDE, Amanda; FUJIMOTO, Mônica. Brazil: Common Ownership by institutional investors and its impact on Competition. *Concurrences Competition Law Review*. v. 1, pp. pp. 218-224, 2018.
- ATIENZA, Manuel. *Filosofía del derecho y transformación social*. Madri: Trotta, 2017.
- ATIENZA, Manuel; MANERO, Juan ruiz. *Ilícitos atípicos*. Madri: Trotta, 2000.

- BECK, Ulrich. Politics of risk society. In: PEPPER, David; WEBSTER, Frank; REVILL, George. *Environmentalism: critical concepts*. Londres: Routledge, 2003.
- BENJAMIN, Walther. Critique of violence. In: \_\_\_\_\_. *Reflections: essays, aphorisms, autobiographical writings*. Nova Iorque: Schocken Books, 1978.
- BERLE JR., Adolf. *Power without property*. Nova Iorque: Harcourt, Brace & World, 1959.
- BERLE JR., Adolf; MEANS, Gardiner. *The modern corporation and private property*. Nova Iorque: The Macmillan Company, 1933.
- BERNSTEIN, Lisa. Opting out of the legal system: extralegal contractual relations in the diamond industry. *The journal of legal studies*. v. 21, n. 1, pp. 115-157, jan. 1992.
- BERNSTEIN, Richard J. Hannah Arendt's reflections on violence and power. *IRIS: European journal of philosophy and public debate*. pp. 3-30, nov. 2011.
- BIANCA, Cesare Massimo. *Le autorità private*. Nápoles: Jovene, 1977.
- BOBBIO, Norberto. *Da estrutura à função: novos estudos de teoria do direito*. Barueri: Manole, 2007.
- \_\_\_\_\_. Sulla funzione promozionale del diritto. *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*. 1969.
- BORGES, Jorge Luis. El idioma analítico de John Wilkins. In: \_\_\_\_\_. *Otras inquisiciones*. Madri: Alianza, 1976.
- BOWMAN, Scott R. *The modern corporation and american political thought: law, power and ideology*. University Park: The Pennsylvania State university Press, 1996.
- BRATTON, William W. Berle and Means reconsidered at the century's turn. *The journal of corporation law*. v. 26, pp. 737-770, 2001.
- BURT, Ronald S. Power in a social topology. *Social Science Research*. v. 6, n. 1, pp. 1-83, 1977.
- CALABRESI, Guido. *The cost of accidents: a legal and economic analysis*. New Haven: Yale University Press, 1970.
- CARBONNIER, Jean. *Flexible droit: pour une sociologie du droit sans rigueur*. Paris: LGDJ, 2001.
- CARIELLO, Vincenzo. Gruppi e minoranze non di controllo: dalla tutela risarcitoria a quella "organizzativa" e "procedimentale" all'alba delle azioni a voto potenziato". *Rivista di diritto societario interno, internazionale, comunitario e comparato*. v. 2, pp. 278-315, 2015.
- CARROLL, Berenice A. Peace research: the cult of power. *The journal of conflict resolution*. v. 16, n. 4, pp. 585-616, dez. 1972.
- CARVALHOSA, Modesto. *Poder econômico: a fenomenologia, seu disciplinamento jurídico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1967.
- CASTELLÕES, Leonardo. *Grupo de sociedades*. Curitiba: Juruá, 2008.
- CASTELLS, Manuel. A sociology of power: my intellectual journey. *The annual review of sociology*. v. 42, n. 1, pp. 1-19, 2016.
- \_\_\_\_\_. *A galáxia da internet: reflexões sobre a internet, os negócios e a sociedade*. Rio de Janeiro: Zahar, 2003.
- CHAMPAUD, Claude. Recher des critères d'appartenance à un groupe. In: \_\_\_\_\_. *Droit des groupes de sociétés*. Paris: Librairies techniques, 1972.
- \_\_\_\_\_. *Le pouvoir de concentration de la société par actions*. Paris: Librairie Sirey, 1962.
- CHANDLER, Alfred D. *Strategy and structure: chapters in the History of the Industrial Enterprise*. Cambridge: The MIT Press, 1963.
- CLAEYS, Stijn. *Franchising: tussen zelfstandigheid en afhankelijkheid: een onevenwichtige samenwerking?* Brugge: Business and economics, 2009.
- CLEGG, Stewart R. *Frameworks of power*. Londres: Sage Publications, 1997.

- CLEGG, Stewart R.; COURPASSON, David; PHILLIPS, Nelson. *Power and organizations*. Londres: SAGE Publications, 2006.
- COASE, Ronald. The nature of the firm. *Economica: New Series*. v. 4, n. 16, pp. 386-405, nov. 1937.
- COLLINS, Hugh. Introduction to networks as connected contracts. In: TEUBNER, Gunther. *Networks as connected contracts*. Oxford: Hart Publishing, 2011.
- \_\_\_\_\_. Legal regulation of dependent entrepreneurs: comment. *Journal of institutional and theoretical economics*. v. 152, n. 1, pp. 263-270, mar. 1996. p. 266.
- \_\_\_\_\_. *The law of contract*. Londres: Butterworths, 1993.
- COMPARATO, Fábio Konder. Capitalismo e poder econômico. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*. Número especial em memória do Prof. Washington Peluso Albino de Souza. pp. 167-195, 2013.
- \_\_\_\_\_. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1996.
- \_\_\_\_\_. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.
- \_\_\_\_\_. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.
- COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Forense, 2005.
- CORDEIRO, António Manuel da Rocha e Menezes. *Da boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2013.
- COREY, Lewis. *The House of Morgan: a social biography of the masters of money*. Nova Iorque: G. H. Watt, 1930.
- COSTA, Carlos Celso Orcesi. Controle externo nas companhias. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 44, pp. 70-75, out./dez. 1981.
- CURRAN, Dean. The organized irresponsibility principle and risk arbitrage. *Critical criminology*. v. 26, pp. 595-610, 2018.
- CYERT, Richard M.; MARCH, James G. *A behavioral theory of the firm*. New Jersey: Prentice Hall, 1963.
- D'ATTORRE, Giacomo. *Il principio di egualianza tra soci nelle società per azioni*. Milão: Giuffrè, 2007.
- DAHL, Robert. *After the revolution? Authority in a good society*. New Haven: Yale University Press, 1970.
- \_\_\_\_\_. The concept of power. *Behavioral Science*. v. 2, n. 3, pp. 201-215, jul. 1957.
- DAHRENDORF, Ralf. *Class and class conflict in industrial society*. Stanford: Stanford University Press, 1959.
- DAVIS, Gerald F. The twilight of the Berle and Means corporation. *Seattle university Law Review*. v. 34, pp. 1121-1138, 2011.
- DE HOGHTON, Charles. *The company: law, structure and reform in eleven countries*. Nova Iorque: The Macmillan Company, 1969.
- DEGELIND, Simone; ROQUE, Mehera San. Unjust enrichment: a feminist critique of enrichment. *Sydney law review*. v. 36, n. 1, pp. 69-98, abr. 2014.
- DELLMANN, Klaus. Die Einräumung von Vertretungs- und Geschäftsführungsbefugnissen in Personenhandelsgesellschaften an gesellschaftsfremde Personen. In: BERNHARDT, Wolfgang; HEFERMEHL, Wolfgang; SCHILLING, Wolfgang. *Freundsgabe für Hans Hengeler zum 70. Geburtstag am 1. Februar 1972*. Berlin: Springer, 1972.
- DEMSETZ, Harold; LEHN, Kenneth. The structure of corporate ownership: causes and consequences. *Journal of political economy*. v. 93, n. 6, pp. 1155-1177, dez. 1985.
- DENIS, David J.; DENIS, Diane K.; SARIN, Atulya. Ownership structure and top executive turnover. *Journal of financial economics*. v. 45, pp. 193-221, 1997.

- DIAS, Rui. *Responsabilidade por exercício de influência sobre a administração de sociedades anônimas: uma análise de direito material e direito dos conflitos*. Coimbra: Almedina, 2007. pp. 16-18.
- DOBBIN, Frank. Comparative and historical approaches to economic sociology. In: SMELSER, Neil J.; SWEDBERG, Richard. *The handbook of economic sociology*. Princeton: Princeton University Press, 2005.
- DOMINGO, Rafael. *Auctoritas*. Barcelona: Ariel, 1999.
- DOWDING, Keith. Agency and structure: interpreting power relationships. *Journal of power*. v. 1, n. 1, pp. 21-36, abr. 2008.
- DOWDING, Keith; VAN HEES, Martin. The construction of rights. *American Political Science Review*. v. 97, n. 3, pp. 281-293, maio 2003.
- DRUEY, Jean Nicolas. The path to the law: the difficult legal access of networks. In: AMSTUTZ, Marc; TEUBNER, Gunther. *Networks: Legal issues of multilateral cooperation*. Oxford: Hart Publishing, 2009.
- DURKHEIM, Émile. *Da divisão do trabalho social*. São Paulo: Martins Fontes, 1999.
- DYCK, Alexander; ZINGALES, Luigi. Private benefits of control: an international comparison. *The journal of finance*. v. 59, n. 2, pp. 537-600, abr. 2004.
- EASTERBROOK, Frank; FISCHER, Daniel. *The economic structure of corporate law*. Cambridge: Harvard University Press, 1991.
- EIZIRIK, Nelson Laks. O mito do controle gerencial: alguns dados empíricos. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. v. 26, n. 66, pp. 103-106, abr./jun. 1987.
- EIZIRIK, Nelson. Aquisição de controle minoritário. Inexigibilidade de oferta pública. In: CASTRO, Rodrigo Monteiro. *Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Quartier Latin, 2010. p. 180.
- FABBIO, Philipp. *L'abuso di dipendenza economica*. Milão: Giuffrè, 2006.
- FAMA, Eugene F.; JENSEN, Michael C. Separation of ownership and control. *Journal of law and Economics*. v. 26, n. , pp. 301-325, jun. 1983.
- FARRAR, Donald E. Commercial banks, trust departments, and concentration of power: a legacy of Glass-Steagall. *Journal of comparative corporate law and securities regulation*. v. 4, pp. 237-257, 1982.
- FERRI, Giuseppe. Potere e responsabilità nell'evoluzione della società per azioni. *Rivista delle società*. v. 32, pp. 22-57, 1956.
- FERRO-LUZZI, Paolo. *I contratti associativi*. Milão: Giuffrè, 2001.
- FISCHER-LESCANO, Andreas. A 'just and non-violent force'? Critique of law in world society. *Law and critique*. v. 26, n. 3, pp. 267-280, nov. 2015.
- FLIGSTEIN, Neil. *The architecture of markets: An economic sociology of twenty-first-century capitalist societies*. Princeton: Princeton University Press, 2001.
- \_\_\_\_\_. *The transformation of corporate control*. Cambridge: Harvard University Press, 1993.
- FLIGSTEIN, Neil; DIOUN, Cyrus. Economic sociology. In: WRIGHT, James D. *International encyclopedia of the social & behavioral sciences*. vol. 7. Nova iorque: Elsevier, 2015.
- FLIGSTEIN, Neil; SHIN, Taekjin. Shareholder value and the transformation of the U.S. Economy, 1984-2000. *Sociological forum*. v. 22, n. 4, pp. 399-424, out. 2007.
- FORD, Cristie; LIAO, Carol. Power without property, still: Unger, Berle, and the derivatives revolution. *Seattle University Law Review*. v. 22, n. 4, pp. 889-929, 2010.
- FORGIONI, Paula. *Os fundamentos do antitruste*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.
- \_\_\_\_\_. *A evolução do direito comercial brasileiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.
- \_\_\_\_\_. *Teoria geral dos contratos empresariais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

- \_\_\_\_\_. *A evolução do Direito Comercial brasileiro: da mercancia ao mercado*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.
- \_\_\_\_\_. *Contrato de distribuição*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.
- FOUCAULT, Michel. The subject and power. *Critical inquiry*. v. 8, n. 4, pp. 777-795, 1982.
- \_\_\_\_\_. *Microfísica do poder*. Rio de Janeiro: Graal, 1979.
- FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira. Aproveitamento de oportunidades comerciais da companhia pelo acionista controlador (corporate opportunity doctrine). In: \_\_\_\_\_. *Temas de direito empresarial e outros estudos em homenagem ao professor Luiz Gastão Paes de Barros Leães*. São Paulo: Malheiros, 2014.
- FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses)*. São Paulo: Malheiros, 2014.
- FRAZÃO, Ana. *Direito da concorrência: pressupostos e perspectivas*. São Paulo: Saraiva, 2017.
- \_\_\_\_\_. *Função social da empresa: Repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.
- GAILLARD, Emmanuel. *Le pouvoir en droit privé*. Paris: Economica, 1985.
- GALBRAITH, Jay. *Designing complex organizations*. Boston: Addison-Wesley, 1973.
- GALBRAITH, John Kenneth. Power and the useful economist. *American Economic Review*. v. 63, n. 1, pp. 1-11, mar. 1973.
- GALGANO, Francesco. Le società in genere. Le società di persone. In: CICU, Antonio; MESSINEO, Francesco; MENGONI, Luigi. *Trattato di diritto civile e commerciale*. Milão. Giuffrè, 2007.
- GIOLO, Orsetta. Oltre la critica. Appunti per una contemporanea teoria femminista del diritto. *Diritto e questione pubbliche*. v. 15, n. 2, pp. 63-81, 2015.
- GOMES, Orlando; VARELA, Antunes. Os grupos e a relação de trabalho. In: \_\_\_\_\_. *Direito econômico*. São Paulo: Saraiva, 1977.
- GONÇALVES, Luiz da Cunha. *Tratado de direito civil*. Coimbra: Coimbra Editora, 1932.
- GORGA, Érica. Corporate control and governance after a decade from “Novo Mercado”: changes in ownership structures and shareholder power in Brazil. In: HILL, Jennifer G.; THOMAS, Randall S. *Research handbook in shareholder power*. Nova Ioque: Elgar, 2015.
- GRAÇA, João Carlos. Afinal, o que é mesmo a Nova Sociologia Econômica? *Revista crítica de ciências sociais*. n. 73, pp. 111-129, 2005.
- GRANOVETTER, Mark. Business groups and social organization. In: SMELSER, Neil J.; SWEDBERG, Richard. *The handbook of economic sociology*. Princeton: Princeton University Press, 2005.
- \_\_\_\_\_. Economic institutions as social constructions: a framework for analysis. *Acta Sociologica*. v. 35, pp. 3-11, 1992.
- \_\_\_\_\_. Economic action and social structures: the problem of embeddedness. *American journal of sociology*. v. 91, n. 3, pp. 481-510, nov. 1985.
- GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988*. São Paulo: Malheiros, 2010.
- GRAU, Eros. *O direito posto e direito pressuposto*. 2.ed. São Paulo: Malheiros, 1998.
- GRIFFI, Antonio Patroni. *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*. Nápoles: Editore Jovene Napoli, 1971.
- GRONDONA, Mauro. Poteri dei privati, fonti e trasformazioni del diritto: alla ricerca di un nuovo ordine concettuale. In: SIRENA, Pietro; ZOPPINI, Andrea. *I poteri privati e il diritto della regolazione*. Roma: RomaTRE Press, 2018.
- GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociologia do poder na sociedade anônima. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. v. 29, n. 77, pp. 50-56, jan./mar. 1990.

- GUIDUGLI, João Henrique. *Controle externo contratual: o desenvolvimento da empresa e os grupos de contratos sob o direito societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.
- GUINÉ, Orlando Dinis Vogler. A responsabilização solidária nas relações de domínio qualificado. *Revista da ordem dos advogados*. v. 66, n. 1, jan. 2006.
- GUYON, Yves. *Droit des affaires: droit commercial général et sociétés*. Paris: Economica, 2001.
- GUZZINI, Stefano. Structural power: the limits of neorealist power analysis. *International organization*. v. 47, n. 3, pp. 443-478, 1993.
- HABERMAS, Jürgen. *Teoria do agir comunicativo*. São Paulo: Martins Fontes, 2012.
- \_\_\_\_\_. Hannah Arendt's Communications Concept of Power. *Social research*. v. 44, n. 1, pp. 3-24, 1977.
- HALL, John A.; MALESEVIC, Sinisa. The political sociology of power. In: HAUGAARD, Mark; RYN, Kevin. *Political power: the development of the field*. Opladen: Barbara Budrich, 2012.
- HARRIS, Milton; RAVIV, Artur. Corporate governance: voting rights and majority rules. *Journal of financial economics*. v. 20, pp. 203-235, 1988.
- HART, H. L. A. *The concept of law*. Oxford: Oxford University Press, 1994.
- HAYEK, Friedrich von. *Law, legislation and liberty*. Londres: Routledge, 2013.
- HENRION, Robert. Système économique et statut de l'entreprise. *Annales de sciences économiques appliquées*, pp. 337-365, ago. 1965.
- HERMAN, Edward S. *Corporate control, corporate power: a twentieth century fund study*. Cambridge: Cambridge University Press, 1981.
- HIRSCHMAN, Albert O. *The passions and the interests: political arguments for capitalism before its triumph*. Princeton: Princeton University Press, 2013.
- HU, Henry T. C.; BLACK, Bernard. The new vote buying: empty voting and hidden (morphable) ownership. *Southern California Law Review*. v. 79, n. 4, pp. 811-908, maio 2006.
- IBGC. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5.ed. São Paulo: IBGC, 2015.
- IRTI, Natalino. A ordem jurídica do mercado. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. v. 46, n. 145, pp. 44-49, jan./mar. 2007.
- JANSEN, Stephan A.; LITTMANN, Peter. *Oszillodox: Virtualisierung – die permanente Neuerfindung der Organisation*. Stuttgart: Klett-Cotta, 2000.
- JENSEN, Michael C.; MECKLING, William h. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*. n. 3, pp. 305-360, 1976.
- JHERING, Rudolf von. Am juristischen Begriffshimmel: ein Phantasiebild. In: \_\_\_\_\_. *Scherz und Ernst in der Jurisprudenz: Eine Weihnachtsgabe für das juristische Publikum*. 9.ed. Leipzig: Breitkopf und Härtel, 1904.
- KHAN, Lina. Amazon's antitrust paradox. *The Yale Law Journal*. v. 126, n. 3, pp. 710-805, 2016.
- KNIGHT, Frank. *Risk, uncertainty and profit*. Nova Iorque: Augustus M. Kelley, 1964.
- KOCKA, Jürgen. *Capitalism: a short history*. Princeton: Princeton University Press, 2014.
- LAMANDINI, Marco. Qualche spunto esegetico sulla nozione di <<controllo>> ai fini del consolidamento integrale. In: BALZARINI, Paola. *I gruppi di società: atti del Convegno della Rivista delle Società*. Milão: Giuffrè, 1996.
- \_\_\_\_\_. Appunti in tema di controllo congiunto. *Giurisprudenza commerciale*. v. 20, n. 2, pp. 218-245, 1993.
- LAMY FILHO, Alfredo. Considerações sobre a elaboração da Lei de S.A. e de sua necessária atualização. *Revista de direito bancário e do mercado de capitais*. v. 51, jan. 2011.

- \_\_\_\_\_. A sociedade por ações e a empresa (Material para debate em aula no IEDE – Instituto de Estudos do Direito da Economia, em 1998). In: \_\_\_\_\_. *Temas de S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 2007.
- LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Restrições transferências de ações e alteração do poder de controle. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. v. 153-154, pp. 287-296, jan./jul. 2010.
- LEVI, Giulio. Società collegate e controllate. In: ROTONDI, Marco. *I grandi problemi della società per azioni nelle legislazioni vigenti*. Pádua: CEDAM, 1976.
- LIE, John. Sociology of markets. *Annual Review of Sociology*. v. 23, p. 341-360, 1997.
- LOPES, José Reinaldo Lima. O acionista controlador na lei de sociedades por ações. *Revista de informação legislativa*. v. 16, n. 61, pp. 265-274, jan./mar. 1979.
- LUKES, Steven. *Power: a radical view*. Nova Iorque: Palgrave macmillan, 2005.
- MACAULAY, Stewart. Non-contractual relations in business: a preliminary study. *American Sociological Review*. v. 28, n. 1, pp. 55-67, fev. 1963.
- MACCORMICK, Neil; RAZ, Joseph. Obligations and normative powers. *Proceedings of the Aristotelian Society, supplementary volumes*. v. 46, pp. 59-102, 1972.
- MACEDO, Ricardo Ferreira. *Controle não societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.
- MACHADO, João Baptista. *Introdução ao direito e ao discurso legitimador*. Coimbra: Almedina, 2006.
- MANNHEIM, Karl. *Man and society in an age of reconstruction: studies in modern social structure*. Londres: Routledge & Kegan Paul, 1923.
- MARCH, James G. Exploration and exploitation in organizational learning. *Organization science*. v. 2, n. 1, pp. 71-87, fev. 1991.
- MARQUES, Roberta Silva melo Fernandes Remédio. A ação/impugnação pauliana. Análise comparativa entre o direito português e o direito brasileiro. *Revista brasileira de direito civil*. v. 8, pp. 102-139, abr./jun. 2016.
- MARSHALL, Alfred. *Principles of economics*. Londres: Macmillan and Co, 1890.
- MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: sistema e tópica no processo obrigacional*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000.
- MARX, Karl. *O capital*. São Paulo: Nova Cultura, 1985.
- \_\_\_\_\_. *Capital: a critique of political economy*. Londres: Penguin Books, 1981.
- MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. O conceito de valor mobiliário. *Revista de administração de empresas*. v. 25, n. 2, pp. 37-51, abr./jun. 1985.
- MAUSS, Marcel. Ensaio sobre as variações sazonais das sociedades esquimós. In: \_\_\_\_\_. *Sociologia e antropologia*. São Paulo: Cosac Naify, 2003.
- MÉNARD, Claude. Le pilotage des formes organisationnelles hybrides. *Révue économique*. v. 48, n. 3, pp. 741-750, maio 1997.
- MÉNARD, Claude; NUNES, Rubens; SILVA, Vivian Lara dos Santos. Introdução à teoria das organizações. In: MÉNARD, Claude et al. *Economia das organizações: formas plurais e desafios*. São Paulo: Atlas, 2014.
- MENEZES, Maurício Moreira. *Aspectos contemporâneos da estrutura e função do poder de controle societário*. Rio de Janeiro: Processo, 2015.
- \_\_\_\_\_. *O poder de controle nas companhias em recuperação judicial*. Rio de Janeiro: Forense, 2012.
- MERTON, Robert K. Bureaucratic structure and personality. *Social forces*. v. 18, n. 4, pp. 560-568, maio 1940.
- MESSINEO, Francesco. *Studi di diritto delle società*. Milão: Giuffré, 1949.
- MILLS, Charles Wright. *The power elite*. Oxford: Oxford University Press, 2000.
- MIRANDA JR., Darcy Arruda. *Breves comentários à Lei de Sociedades por Ações*. São Paulo: Saraiva, 1977.

MIZRUCHI, Mark S. Berle and Means revisited: the governance and power of large U.S. corporations. *Theory and society*. v. 33, n. 5, pp. 579-617, out. 2004.

MOTTO, Alessandro. *Poteri sostanziali e tutela giurisdizionale*. Torino: Giappichelli, 2012.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Aquisição de controle na sociedade anônima*. São Paulo: Saraiva, 2013.

\_\_\_\_\_. *Empresa contemporânea e direito societário*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002.

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

MUSSO, Alberto. *La subfornitura*. Bolonha: Zanichelli, 2003.

NEE, Victor. The new institutionalisms in Economics and Sociology. In: SMELSER, Neil J.; SWEDBERG, Richard. *The handbook of economic sociology*. Princeton: Princeton University Press, 2005.

NORTH, Douglass. *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo. *Manual de governo das sociedades* [edição eletrônica]. Coimbra: Almedina, 2017.

OLIVEIRA, Murilo C. S. A ressignificação da dependência econômica. *Revista do TST*. v. 78, n. 1, pp. 210-237, jan./mar. 2012.

OLSON, Mancur. *The logic of collective action: public goods and the theory of groups*. Cambridge: Harvard University Press, 1971.

PARDOLESI, Roberto; TASSONE, Bruno. Guido Calabresi on torts: Italian courts and the cheapest cost avoider. *Erasmus law review*. v. 1, n. 4, pp. 7-40, 2008.

PARSONS, Talcott. *Structure and process in modern societies*. Nova Iorque: The Free Press, 1965.

\_\_\_\_\_. *Essays in sociological theory*. Glencoe: The Free Press, 1954.

PASQUARIELLO, Caterina. *Il recesso nei gruppi di società*. Milão: CEDAM, 2008.

PASTERIS, Carlos. *Il controllo nelle società collegate e le partecipazioni reciproche*. Milão: Giuffrè, 1957.

PEDERSEN, Jesper Strandgaard; DOBBIN, Frank. The social invention of collective actors: on the rise of the organization. *American behavioral scientist*. v. 40, n. 4, pp. 431-443, fev. 1997.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões; LAMY FILHO, Alfredo. Estrutura da Companhia. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

PELA, Juliana Krueger. Origem e desenvolvimento das *golden shares*. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*. v. 103, pp. 187-238, jan./dez. 2008.

PENNISI, Roberto. La responsabilità della banca nell'esercizio del controllo in forza di covenants finanziari. *Rivista di diritto societario*. v. 3, pp. 627-638, 2009.

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

PERLINGIERI, Pietro. *Perfis do direito civil: introdução ao direito civil constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2007.

PESCATORE, Salvatore. *Attività e comunione nelle strutture societarie*. Milão: Giuffrè, 1974. pp. 3-4).

PETITJEAN, Jean-Luc. Coordination inter-firmes: de la différenciation des configurations organisationnelles à l'intégration des mécanismes de contrôle. *22ème congress de l'Association francophone de comptabilité*. maio 2001.

PETITPIERRE-SAUVAIN, Anne. *Droit des sociétés et groupes de sociétés: responsabilité de l'actionnaire dominant – retrait des actionnaires minoritaires*. Genebra: Georg, 1972.

PFEFFER, Jeffrey; SALANCIK, Gerald R. *The external control of organizations: resource dependence perspective*. Stanford: Stanford University Press, 2003.

POLANYI, Karl. *The great transformation: the political and economic origins of our time*. Boston: Beacon Press, 2001.

PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses nos grupos societários*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

\_\_\_\_\_. Noção de grupo de empresas para o direito societário e para o direito concorrencial. *Revista de direito bancário e do mercado de capitais*. v. 1, n. 2, pp. 140-156, maio/ago. 1998.

PRATA DE CARVALHO, Angelo Gamba. A função regulatória dos contratos: regulação e autonomia privada na organização do poder econômico. *Revista de direito setorial e regulatório*. v. 5, n. 1, pp. 91-114, 2019.

\_\_\_\_\_. As redes contratuais como formas de organização da atividade econômica e a responsabilização de seus agentes. In: TEPEDINO, Gustavo et al. *Anais do VI Congresso do Instituto Brasileiro de Direito Civil*. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

\_\_\_\_\_. Os contratos híbridos como formas de organização jurídica do poder econômico: aspectos dogmáticos e a postura do CADE no caso Monsanto. (Monografia). Brasília: Universidade de Brasília, 2017.

\_\_\_\_\_. Os contratos híbridos como categoria dogmática: características gerais de um conceito em construção. *Revista Semestral de Direito Empresarial*, n. 19, pp. 181-229, jul./set. 2016.

RAMUNNO, Pedro Alves Lavacchini. *Controle societário e controle empresarial: uma análise da influência sobre o controle empresarial pelo Estado brasileiro*. São Paulo: Almedina, 2017.

RATHENAU, Walther. Do sistema acionário – uma análise negocial. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. v. 41, n. 129, pp. 199-223, out./dez. 2002.

RAZ, Joseph. Normative powers. Abr. 2019. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3379368](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3379368). Acesso em: 2 maio 2019.

RIBEIRO, Joaquim de Sousa. *Direito dos contratos: estudos*. Coimbra: Coimbra Editora, 2007.

RICHARDSON, G. B. The organisation of industry. *The economic journal*, v. 82, n. 327, pp. 883-896, set. 1972.

RIPERT, Georges. *Aspectos jurídicos do capitalismo moderno*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1947.

RITZER, George. Professionalization, bureaucratization and rationalization: the views of Max Weber. *Social forces*. v. 53, n. 4, pp. 627-634, jun. 1975.

ROBERT, Bruno. A dissociação entre o exercício do direito de voto e o estado de sócio no mercado de capitais contemporâneo – o caso do empréstimo de ações. In: FRANÇA, Erasmio Valladão Azevedo e Novaes. *Direito societário contemporâneo II*. São Paulo: Malheiros, 2015.

RODERICK, Martin. *The sociology of power*. Londres; Routledge & Kegan Paul, 1977.

RODRIGUES, Eduardo Frade. *O direito societário e a estruturação do poder econômico*. São Paulo: Singular, 2016.

ROSEN, G. R. The new realities of corporate power. *Dun's Review*. v. 92, pp. 43-44, dez. 1968.

SÁ, Fernando Augusto Cunha de Sá. *Abuso do direito*. Coimbra: Almedina, 2005.

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

\_\_\_\_\_. *O novo direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2006.

- \_\_\_\_\_. Sociedade anônima: interesse público e privado. *Interesse público*. v. 5, n. 20. pp. 72-87, jul./ago. 2003.
- \_\_\_\_\_. *Direito concorrencial: as condutas*. São Paulo: Malheiros, 2002.
- SANSO, Theotonio. Transfert technologique et dépendance économique. *Revue tiers monde*. v. 74, pp. 397-413, 1978.
- SCHANZE, Erich. Symbiotic arrangements. *Journal of institutional and theoretical economics*. v. 149, n. 4, pp. 691-697, dez. 1993.
- SCHREIBER, Anderson; KONDER, Carlos Nelson. Uma agenda para o direito civil-constitucional. *Revista brasileira de direito civil*. v. 10, pp. 9-27, out./dez. 2016.
- SCHUMPETER, Joseph A. *Capitalismo, socialismo e democracia*. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1961.
- SCOGNAMIGLIO, Giuliana. Clausole generali, principi di diritto e disciplina dei gruppi di società. *Orizzonti del diritto commerciale*. v. 1, 2018.
- SCOGNAMIGLIO, Giuliana. I gruppi e la riforma del diritto societario. *Rivista di politica economica*. v. 92, n. 9, pp. 253-277, 2002.
- SELZNICK, Philip. *Law, society and industrial justice*. Nova Iorque: Russell Sage, 1969.
- SEN, Amartya. *Choice, Welfare and Measurement*. Oxford: Oxford University Press, 1982.
- SHAKESPEARE, William. *The Merchant of Venice*: fully annotated, with an introduction, by Burton Raffel, with an essay by Harold Bloom. New Haven: Yale University Press, 2006.
- \_\_\_\_\_. *The merchant of Venice. O mercador de Veneza*. Almada: Água-forte, 2002.
- SIMON, Herbert A. *Administrative behavior: a study of decision-making processes in administrative organizations*. Nova Iorque: The Free Press, 1997.
- SMELSER, Neil J. On the relevance of economic sociology for economics. In: HUPPES, T. *Economics and sociology: towards an integration*. Leiden: M. Nijhoff Social Sciences Division, 1976.
- SMITH, Adam. *The wealth of nations*. Nova Iorque: The Modern Library, 2000.
- STIGLER, George J.; FRIEDLAND, Claire. The literature of economics: the case of Berle and Means. *The Journal of Law and Economics*. v. 26, n. 2, pp. 237-268, jun. 1983.
- \_\_\_\_\_. The theory of economic regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*. v. 2, n. 1, pp. 3-21, 1971.
- STOUT, Lynn. *The shareholder value myth: how putting shareholders first harms investors, corporations, and the public*. San Francisco: Berret-Koehler Publishers, 2012.
- STULZ, René M.; WILLIAMSON, Rohan. Culture, openness and finance. *Journal of financial economics*. v. 70, n. 3, pp. 313-349, dez. 2003.
- SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa*. São Paulo: Atlas, 2004.
- \_\_\_\_\_. 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.
- TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Bushatsky, 1979.
- TEPEDINO, Gustavo. Marchas e contramarchas da constitucionalização do direito civil: a interpretação do direito privado à luz da Constituição da República. *(Syn)Thesis*. v. 5, n. 1, pp. 15-21, 2012.
- TEUBNER, Gunther. *Networks as connected contracts* [edição eletrônica]. Oxford: Hart Publishing, 2011.
- \_\_\_\_\_. Coincidentia Oppositorum: hybrid networks beyond contract and organization. In: AMSTUTZ, Marc; TEUBNER, Gunther. *Networks: Legal issues of multilateral cooperation*. Oxford: Hart Publishing, 2009.
- \_\_\_\_\_. “Unitas multiplex”: a organização do grupo de empresas como exemplo. *Revista DireitoGV*. v. 1, n. 2, pp. 77-110, jun./dez. 2005.

- \_\_\_\_\_. Hybrid laws: constitutionalizing private governance networks. In: KAGAN, Robert; WINSTON, Kenneth. *Legality and community*. Berkeley: Berkeley Public Policy Press, 2002.
- \_\_\_\_\_. Beyond contract and organization? The external liability of franchising systems in German Law. In: JOERGES, Christian. *Franchising and the law: das Recht des Franchising*. Baden: Nomos, 1991.
- THOMPSON, Sharon. *Prenuptial agreements and the presumption of free choice: issues of power in theory and practice*. Oxford: Hart Publishing, 2017.
- VAN DEN STEEN, Eric. Disagreement and the allocation of control. *The journal of Law, Economics & Organization*. v. 26, n. 2, pp. 385-426, 2008.
- VANHAECKE, Michel. *Les groupes de sociétés*. Prais: LGDJ, 1962.
- VAZ, Isabel. Aspectos da constituição econômica na ordem constitucional em vigor. In: MACIEL, Adhemar Ferreira et al. *Estudos de direito constitucional: homenagem ao professor Ricardo Arnaldo Malheiros Fiuza*. Belo Horizonte: Del Rey, 2009.
- VAZ, Teresa Sapiro Anselmo. A responsabilidade do acionista controlador. *O direito*. v. 128, n. 3-4, pp. 329-405, jul./dez. 1996.
- VEBLEN, Thorstein. *Absentee ownership and business enterprise in recent times: the case of America*. Londres: George Allen & Unwin, 1924.
- VENTURA, Raul. Participações dominantes: alguns aspectos do domínio de sociedades por sociedades. *Revista da Ordem dos Advogados*. v. 39, n. 1, pp. 5-62, jan./abr. 1979.
- WALD, Arnaldo. O governo das empresas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 5, n. 15, jan./mar. 2002.
- \_\_\_\_\_. Interesses societários e extra-societários na administração das sociedades anônimas: a perspectiva brasileira. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. v. 23, n. 55, pp. 10-17, jul./set. 1984.
- WARDE JR., Walfrido. O fracasso do direito grupal brasileiro: a institucionalização do controle oculto e de sua sub-reptícia transferência. In: ARAUJO, Danilo; WARDE JR., Walfrido. *Os grupos de sociedades: Organização e exercício da empresa*. São Paulo: Saraiva, 2012.
- WEBER, Max. *Economia e sociedade*. Brasília: UnB, 2015.
- \_\_\_\_\_. *Ensaio de sociologia*. Rio de Janeiro: Guanabara/Koogan, 1982.
- WIEDEMANN, Herbert. Excerto do “Direito Societário I – Fundamentos”. In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Direito societário contemporâneo I*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.
- \_\_\_\_\_. *Gesellschaftsrecht*. Munique: C. H. Beck, 1980.
- WILLIAMSON, Oliver. *The mechanisms of governance*. Nova Iorque/Oxford: Oxford University Press, 1996.
- \_\_\_\_\_. Calculativeness, trust, and economic organization. *Journal of law and economics*. v. 36, n. 1, pp. 453-486, abr. 1993.
- \_\_\_\_\_. Transaction cost economics and organization theory. *Industrial and corporate change*. v. 2, n. 1, pp. 77-107, 1992.
- \_\_\_\_\_. *The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting*. Nova Iorque: The Free Press, 1985.
- \_\_\_\_\_. Organization form, residual claimants, and corporate control. *The journal of Law & Economics*. v. 26, n. 2, pp. 351-366, jun. 1983.
- \_\_\_\_\_. The economics of organization: the transaction cost approach. *American Journal of Sociology*. v. 87, n. 3, pp. 548-577, nov. 1981.
- \_\_\_\_\_. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. *Journal of law and economics*. v. 22, n. 2, pp. 233-261, out. 1979.

ZAFIROVSKI, Milan. Economic sociology in retrospect and prospect: in search of its identity within Economics and Sociology. *The American journal of Economics and Sociology*. v. 58, n. 4, pp. 583-627, out. 1999.

ZUBOFF, Shoshana. *The age of surveillance capitalism: the fight for a human future at the new frontier of power*. Nova Iorque: Public Affairs, 2019.