

*Recebimento do artigo: 20/05/2007*

*Aprovado em: 22/05/2007*

***Paulo Salvador Frontini***

**Sumário**

1 O poder econômico e suas estruturas. 2  *Holding* e sociedade anônima: considerações. 3 A pirâmide societária. 4 Vantagens da organização de um complexo societário sob controle de uma sociedade – “mãe”, a  *holding*. 5 Invisibilidade da sociedade  *holding* – a companhia  *offshore*. Conclusões – companhia  *holding*, economia de mercado e dignidade da pessoa humana.

**Resumo**

A globalização trouxe consigo a internacionalização da economia de mercado. Dentro deste, as forças dominantes exercem verdadeiro *poder econômico*. O presente artigo estuda a sociedade  *holding* e suas funções, como um instrumento jurídico fundamental para o funcionamento do *poder econômico*.

**Palavras-chave**

Poder econômico.  *Holding*. Sociedade anônima.

***Abstract***

*Globalization brings forward an international market economy. Inside this, leaderships forces enforcing an effective economic power. The present article studies the legal organization of holding company, and its function, as an instrument able to operate the economic power.*

***Key words***

*Economic power. Holding.*

*Dedico este estudo à minha filha, Ana Paula Frontini*

Um dos maiores empecilhos à transmissão de informações e à troca de comunicações é o poder econômico. Concentrador de conhecimento e de informações, não só desequilibra as relações instantaneamente como ainda permite a perpetuação do desequilíbrio, já que impede que a parte sem poder adquira informação ou conhecimento.

Calixto Salomão Filho<sup>1</sup>

## 1 O poder econômico e suas estruturas

### 1.1 O capital continua a se concentrar

O sopro de renovação e de forte liquidez financeira que, na atualidade, empolga a economia mundial, fazendo-a viver tempos de sensível prosperidade, alcança, também, nosso Brasil. Irradia-se uma onda de investimentos, através de capitais aqui internados, em busca de negócios. Destacam-se os investimentos feitos sob várias modalidades. Ora mediante constituição de novas sociedades, ora mediante aquisição de empresas brasileiras, por vezes mediante fusões e incorporações, outras vezes via aporte de recursos às sociedades, na condição de sócio, ou na de investidor, subscritor de valores mobiliários (debêntures ou outros valores mobiliários).

No bojo disso, há que reconhecer a incidência da velha lei econômica de concentração do capital, o que autoriza algumas considerações de natureza jurídica em torno ao tema do *poder econômico*.

A Constituição Federal, mandando que a lei reprima o *abuso de poder econômico*, reconhece, por via de conseqüência, que ele existe: se o abuso de poder econômico é passível de repressão, implicitamente está dito que ele existe e que seu “uso” – o exercício do poder econômico – é admitido.

Confira-se essa asserção no texto da Lei Maior. Basta consultar, na Constituição, seu TÍTULO VII – “Da Ordem Econômica e Financeira”, Capítulo “Dos Princípios Gerais da Atividade Econômica” e ali se localizará o art. 173 e seu importante parágrafo quarto.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. Poder econômico: a marcha da aceitação. In: COMPARATO, Fábio; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Introdução. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005, p. 21.

<sup>2</sup> Texto literal do artigo 173, tal como hoje vigente: “Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei”.

Observa-se, pois, que a Constituição reconhece a existência do poder econômico, mas não o define, nem o proíbe em sua função normal. Mas manda reprimir sua distorção, o *abuso de poder econômico*.

Trata-se o *poder econômico*, à toda evidência de uma fonte emanadora de indução sobre a conduta das pessoas suscetíveis aos efeitos de sua atuação, o que configura um *poder de fato*, um *poder difuso*, presente em nossa realidade sócio-econômica. É uma força social, desprovida de autoridade pública, mas lastreada num magnetismo de coerção direta e/ou indireta, dada sua aptidão para tal, face à pujança de seus fundamentos econômicos. Por isso, merece contenção, segundo o constituinte de 1988, quando excede seus limites, e migra do patamar do *uso* para o plano do *abuso*.

Em face de todas essas características, interessa examinar essa misteriosa e fluida entidade: o *poder econômico*. Afinal, seus contornos normativos ainda remanescem nas sombras mesmo para boa parte dos estudiosos das chamadas Ciências Sociais.

Sem o definir, a Constituição manda que a lei o reprima, quando exercido com abuso. Indica, o texto constitucional, as exteriorizações desse abuso, quando manifestado de modo que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros.

Fica evidente que o poder econômico está longe de se tratar de um dos Poderes do Estado, correspondentes às clássicas funções legislativa, executiva e judicial,

---

§ 1º A lei estabelecerá o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, dispondo sobre: (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 19, de 1998)

I - sua função social e formas de fiscalização pelo Estado e pela sociedade; (Incluído pela Emenda Constitucional nº 19, de 1998)

II - a sujeição ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários; (Incluído pela Emenda Constitucional nº 19, de 1998)

III - licitação e contratação de obras, serviços, compras e alienações, observados os princípios da administração pública; (Incluído pela Emenda Constitucional nº 19, de 1998)

IV - a constituição e o funcionamento dos conselhos de administração e fiscal, com a participação de acionistas minoritários; (Incluído pela Emenda Constitucional nº 19, de 1998)

V - os mandatos, a avaliação de desempenho e a responsabilidade dos administradores. (Incluído pela Emenda Constitucional nº 19, de 1998)

§ 2º - As empresas públicas e as sociedades de economia mista não poderão gozar de privilégios fiscais não extensivos às do setor privado.

§ 3º - A lei regulamentará as relações da empresa pública com o Estado e a sociedade.

§ 4º - A lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros.

§ 5º - A lei, sem prejuízo da responsabilidade individual dos dirigentes da pessoa jurídica, estabelecerá a responsabilidade desta, sujeitando-a às punições compatíveis com sua natureza, nos atos praticados contra a ordem econômica e financeira e contra a economia popular.”

136 devidamente institucionalizadas. Mas constitui uma vigorosa força social, lícita em sua enunciação regular, caracterizando, assim, um *poder de fato*.

Essa força social, esse poder de fato, é o *poder econômico*.<sup>3</sup>

Um de seus principais meios de atuação é a sociedade *holding*.

Não é de hoje que o constituinte brasileiro se preocupa com o poder econômico, como se denota à leitura de dispositivo da Constituição de 1.967, mantido pela Emenda n.1 de 1969, e de preceito precedente, constante da Constituição de 1.946.<sup>4</sup>

O art. 148 da CF de 1.946 era expressivo pois continha locução explícita, ainda que exemplificativa, sobre o modo de ser do poder econômico. Leia-se:

A lei reprimirá toda e qualquer forma de abuso do poder econômico, inclusive as uniões ou agrupamentos de empresas, individuais ou sociais, seja qual for a sua natureza, que tenham por fim dominar os mercados nacionais, eliminar a concorrência e aumentar arbitrariamente os lucros.

A locução “*inclusive as uniões ou agrupamentos de empresas*” revela uma das formas de organização do poder econômico, embora não seja a única.

Nesse sentido, este texto é uma meditação sobre um dos mais expressivos instrumentos por meio do qual o poder econômico se institucionaliza: a sociedade *holding*, ou companhia *holding*, ou simplesmente a *holding*. É ela, a *holding*, que, dentre outras utilidades, se presta a ser o meio jurídico que viabiliza o *agrupamento de empresas*.

Diga-se, desde logo, que a *holding* é um instituto jurídico absolutamente legal. Está previsto de modo expreso, mas com outra terminologia, no mundo legal das sociedades. Presta-se a incontáveis objetivos lícitos e regulares, inclusive ao *uso, lícito, do poder econômico*. Isso não exclui, porém, que pode se constituir em instrumento de exercício do malsinado *abuso do poder econômico*.

Mostra-se oportuno, a nosso ver, descrever como se apresenta, na legislação, essa estranha figura – a *holding*. Ao lado de outros institutos societários, e com eles articulada, permite a organização jurídica do poder econômico.

<sup>3</sup> Sobre vasta bibliografia pertinente ao abuso de poder econômico, ver: BARROSO, Luís Roberto. **Constituição da república federativa do Brasil anotada**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 740. verbete DOUT.

<sup>4</sup> Normas constitucionais equivalentes ao parágrafo 4º do art. 173 da CF vigente existiram em Constituições anteriores, conforme art. 160, V na Emenda n. 1 de 1.969, art. 160, V, na Constituição da República de 1.967 e art. 148, na Constituição de 1.946.

## 1.2 Institutos e instrumentos jurídicos que, ao lado da holding, permitem a organização jurídica do poder econômico

Faça-se, aqui, um rol contendo o elenco dos institutos societários que, ao lado da *holding* e a ela conexos, também são componentes das estruturas do poder econômico. São:

- a) o binômio “*sociedade controladora – sociedade subsidiária*”;<sup>5</sup>
- b) o *acionista controlador*;<sup>6</sup>
- c) o *exercício do poder de controle*;
- d) o *acordo de acionistas*;<sup>7</sup>
- e) a existência de *ações sem direito a voto*<sup>8</sup> e, com pouca expressão no Brasil,
- f) o *grupo de sociedades, formalmente constituído*.<sup>9</sup>

Todas essas figuras jurídicas têm sua principal regência alocada na Lei n. 6.404/76, lei de sociedades por ações, um dos diplomas de magna serventia para a economia e o desenvolvimento do Brasil.

Em suma, vê-se que a lei de sociedades por ações fornece o principal arcabouço normativo com base no qual o poder econômico se organiza. E é nessa lei que se estrutura o instituto jurídico objeto deste estudo, a sociedade *holding*.

O tema assume particular relevância além do âmbito da Economia e do direito societário. Isso por algumas tantas razões, dentre as quais cumpre destacar a globalização, a expansão da *economia de mercado* e, paralelamente, como um indesejável subproduto da complexa e contraditória ordem econômica e social, o *crime organizado*.

---

<sup>5</sup> Lei n. 6.404/76 – lei de sociedades por ações, arts. 243 a 264.

<sup>6</sup> *Idem*, arts. 116 e 117.

<sup>7</sup> *Idem*, art. 118.

<sup>8</sup> São as ações preferenciais, mas é preciso que o estatuto da companhia estabeleça expressamente que não dão direito de voto (Lei n. 6.404, art. 111, “caput”). A aglutinação de vasta poupança, captada pulverizadamente junto ao público, agregada em fundos de investimento e em fundos de pensão, imprimiu outro impulso às ações preferenciais, injetando nas companhias recursos financeiros que somente objetivam a rentabilidade e valorização das ações.

<sup>9</sup> Lei n. 6.404/76 – lei de sociedades por ações, arts 265 a 277.

## 2 Holding e sociedade anônima – considerações

### 2.1 Preliminares, sobre “*holding*”: o vocábulo

Façamos, pois, algumas considerações, nestas linhas, à sociedade que é referenciada como “*holding*”.<sup>10</sup>

Dentro dessa preocupação, e no âmbito do vernáculo, o anglicismo “*holding*” já se abrangeou.<sup>11</sup> Está registrado nos dicionários<sup>12</sup>.

### 2.2 Sociedade e empresa

Na linguagem corrente, usam-se os substantivos *empresa* e *sociedade* equivalentemente, como se fossem sinônimos. Todavia não se confundem.

Neste estudo, usamos o termo *holding*<sup>13</sup> para designar uma *pessoa jurídica*, cuja função consiste em ser titular do *poder de controle*<sup>14</sup> sobre uma ou mais de uma sociedade.<sup>15</sup>

<sup>10</sup> Etimologicamente, o vocábulo se origina do verbo inglês “hold – held – held”, que admite mais de vinte acepções, dentre elas *segurar, conter, deter, possuir, ocupar, reter* e significados congêneres.

<sup>11</sup> Veja-se, literalmente no “Houaiss”, verbete “holding”: “empresa que detém a posse majoritária de ações de outras empresas, ger(almente)subsidiárias, centralizando o controle sobre elas (de modo geral, a holding não produz bens e serviços, destinando-se apenas ao controle de suas subsidiárias).” HOLDING. In: HOUAISS, A. Dicionário Houaiss da língua portuguesa. Rio de Janeiro: Objetiva, 2001, p. 1.544.

<sup>12</sup> No “Aurélio, verbete “holding”: “1 - empresa cujo capital é constituído exclusivamente de ações de outras, que são, assim, por ela controladas, e cujo controle é sua única atividade. 2 - empresa que adquire a totalidade ou a maioria das ações de outras, que passam a ser suas subsidiárias.” HOLDING. In: HOLANDA FERREIRA, Aurélio Buarque de. Novo dicionário da língua portuguesa. 2. ed. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1995, p. 902.

<sup>13</sup> Veja-se o conceito de “holding” no Direito norte-americano: “holding company: A Company formed to control other companies, usu (“usually). Confining its role to owning stock and supervising management” (HOLDING COMPANY. In: GARNERPG, Brian. Black’s law dictionary. 17. ed. Minn., USA, 1.999, p. 275.). Ou, no vernáculo, uma companhia geralmente formada para controlar outras companhias. Limita sua função em ser detentora de ações das controladas e supervisionar sua administração. Ainda: “Holdign company, corporation organized for the purpose of owning stock in and managing one or more corporations. Holding companies traditionally own many corporations in widely different business áreas”. (HOLDING COMPANY. In: FRIEDMANN, J. A. Dictionary of business terms. 3. ed. USA, 2.000, p. 312.

<sup>14</sup> O poder de controle decorre do conceito de acionista controlador, estabelecido no art. 116 e suas alíneas da Lei nº 6.404/76, a lei de sociedades por ações. O acionista controlador é a pessoa, natural ou jurídica, que é titular de direitos de voto que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia e, outrossim, usa efetivamente esse *poder* para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Na literatura jurídica nacional há monografia clássica sobre o tema, de consulta e citação obrigatórias, “O Poder de controle na sociedade anônima”, de Fabio Konder Comparato. A edição mais recente, da editora Forense, do Rio de Janeiro, 2005, contém co-autoria de Calixto Salomão Filho.

<sup>15</sup> Ressalvamos que esta última asserção não é pacífica. Autores da maior respeitabilidade – escrevendo em tempos anteriores ao Código Civil de 2002, negaram à empresa enquadrar-se como objeto de direito, mas, também, sem admitir tratar-se de sujeito de direito.

*Sociedade* é sujeito de direito, é pessoa jurídica de direito privado<sup>16</sup>. *Empresa* não é pessoa jurídica, não é sujeito de direito e é, sim, *objeto de direito*. A sociedade, como pessoa jurídica, é titular da empresa. Vale o raciocínio para a pessoa natural: o empresário é titular da empresa.

Assim, e como é óbvio, é a pessoa (jurídica ou natural) quem, pondo em prática a liberdade de empreender – a *livre iniciativa* – concebe a idéia de desenvolver uma certa atividade econômica. Passa à etapa seguinte, ou seja, aglutina os fatores de produção. Ato contínuo, mobiliza-se e, para tanto, coordena os fatores de produção, tudo sob sua liderança, e sob motivação de obter lucros, mas assumindo, paralelamente, os riscos e as conseqüências de eventual insucesso.<sup>17</sup>

A pedra de toque, nesse complexo procedimento, está na combinação dos fatores da produção, feita pelo empresário, pessoa natural ou jurídica. No rol dos fatores da produção, presentes na atividade econômica organizada, arrolam-se o capital (recursos financeiros, bens materiais, bens imateriais), o trabalho (recursos humanos) e, a nosso ver, a *iniciativa*. Esse conjunto é que constitui a *empresa*, a atividade econômica *organizada* de produção de bens e serviços.

Em poucas palavras: sem a pessoa não há empresa.<sup>18</sup>

### 2.3 Esclarecendo conceitos básicos

HOLDING COMO PESSOA JURÍDICA, SOCIEDADE EMPRESÁRIA

HOLDING COMO SOCIEDADE SIMPLES – OU COMO FUNDAÇÃO OU ASSOCIAÇÃO

HOLDING CONTROLADORA DIRETA E CONTROLADORA INDIRETA

Urge delimitar, para logo, algumas precisões jurídico-conceituais, a serem devidamente aclaradas.

Assim, *holding* é um termo aplicável a *pessoas jurídicas* que se qualificam, perante a lei, geralmente, como *sociedades*.<sup>19</sup>

<sup>16</sup> Código Civil, art. 44, II.

<sup>17</sup> Sobre os fatores de produção, lê-se em Paulo Sandroni: “Elementos indispensáveis ao processo produtivo de bens materiais. Tradicionalmente, desde SAY, são considerados fatores de produção a terra (terras cultiváveis, florestas, minas), o homem (trabalho) e o capital (máquinas, equipamentos, instalações, matérias primas). Atualmente, costuma-se incluir mais dois fatores: a organização empresarial e o conjunto ciência-técnica (pesquisa). SANDRONI, PAULO. **Dicionário de economia do século XXI**. Rio de Janeiro: Record, 2005, verbete, p. 332.

<sup>18</sup> É o que está dito, aliás, pelo Código Civil, no art. 966, ao conceituar o empresário como sendo “...quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou circulação de bens ou de serviços.”

<sup>19</sup> Em rápida remissão, *sociedades*, para o Direito Privado brasileiro, após a vigência do Código Civil de 2002, são as antigas *sociedades comerciais*, da legislação revogada.

O primeiro ponto é este: *holding* tem de ser pessoa jurídica<sup>20</sup>. A pessoa natural pode ser *acionista controlador*, pode ser *acionista investidor*, pode ser *acionista especulador*. Mas não será *holding*<sup>21</sup>.

O segundo ponto situa-se neste tópico: *holding* tem bom talho para ser sociedade empresária, especialmente sociedade anônima. Mas nada impede seja uma *sociedade simples*<sup>22</sup>, ou ainda uma *associação* ou uma *fundação*. Há, aliás, incontáveis exemplos de fundações que exercem controle acionário sobre companhias, ou sobre sociedades empresárias “não anônimas” – de um modo geral, sociedades limitadas<sup>23</sup>.

Terceiro ponto a considerar: a sociedade controlada não precisa ser anônima. De fato, nada impede que uma pessoa jurídica *holding* seja controladora de uma sociedade limitada, situação, aliás, que é freqüente. Por certo, haverá reflexos jurídicos dessa peculiaridade, que devem ser examinados caso a caso.

E mais um tópico: o normal, o usual, é a *holding* revestir forma jurídica de sociedade anônima, tendo como sociedade(s) controlada(s) ou subsidiária(s) uma outra sociedade anônima. Anote-se, por ser importante: neste caso, estamos diante de uma companhia-holding, que exerce *poder de controle* sobre uma companhia subsidiária. Ambas são sociedades anônimas. Neste caso, a *holding*, mais do que controlar a subsidiária, vai exercer o *poder de controle*, um conjunto de atribuições (poderes e deveres, direitos e obrigações) inerentes ao instituto jurídico denominado *poder de controle*, específico e exclusivo das sociedades anônimas.

---

<sup>20</sup> Somente com a vigência do Código Civil de 1.916 ficou assente que as sociedades comerciais gozavam de personalidade jurídica. Antes do Código, o conceito valia apenas para as sociedades anônimas e comandita por ações. Reconhecida a personalidade jurídica às sociedades comerciais, abriu-se o caminho para a assunção, por uma sociedade, da condição de sócia ou acionista de outra. Viabilizou-se, por aí, o esquema pelo qual uma sociedade pode ser acionista de outra, inclusive acionista majoritário ou preponderante. Sobre a evolução doutrinária, até reconhecer-se a personalidade jurídica das sociedades comerciais, ver: MENDONÇA, J. X. C. de. **Tratado de direito comercial brasileiro**, III/ 76, n. 600, 5. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1958. Síntese preciosa, a respeito, consta de: BEVILAQUA, Clóvis. **Código civil brasileiro**: comentado. Edição histórica. 5. ed. Rio de Janeiro, I/ e segs.

<sup>21</sup> Ver: SALOMÃO FILHO, Calixto Poder econômico: a marcha da aceitação. In: COMPARATO, Fábio; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Introdução. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005, n. 41, p. 167. Substancial análise histórica e doutrinária da sociedade holding, em face da questão do poder de controle da sociedade anônima (controle interno).

<sup>22</sup> O Código Civil subdivide as sociedades em duas espécies. Em algumas, está presente a *atividade econômica organizada* e, à vista dessa estrutura, essa atividade é *empresarial*. São *sociedades empresárias*. Outras, que não ostentam estrutura organizacional de empresa, são *sociedades simples*, ou *sociedades não empresárias*. Cf. Código Civil, art. 982, 983 e outros.

<sup>23</sup> Dentre os maiores conglomerados bancários do Brasil, um deles, pelo menos, tem como acionista controlador uma fundação. Na aviação comercial brasileira, uma das mais admiradas companhias que já cruzou os céus do mundo, estava sob controle acionário de uma fundação.

Acrescente-se mais um destaque: a *holding* notabiliza-se por ter como principal componente de seu *ativo* a propriedade de ações de sua(s) subsidiária(s).

Aduzindo mais, a *holding* pode ser controladora de sociedade anônima da qual ela é a única acionista. Neste caso, a pessoa jurídica controlada é uma *subsidiária integral*, que tem como único acionista a sociedade *holding*<sup>24</sup>.

Ademais, e ainda, a *holding* pode ser controladora de uma única subsidiária, ou de mais de uma. Isso não a descaracteriza como *holding*.

Outrossim, nada impede que uma pessoa jurídica-*holding* tenha outras atividades além do exercício do poder de controle sobre as subsidiárias. Isso se verifica na realidade, especialmente em relação a sociedades empresárias que, além de controlarem suas subsidiárias, exercem diretamente atividade econômica. Nesse caso, fala-se em *holding impura*. Quando a *holding* se restringe ao exercício do poder de controle, mediante a titularidade de ações ou quotas do capital da subsidiária, estamos, então, diante de uma *holding pura*.

Por derradeiro: a *holding*, além de exercer o controle sobre suas subsidiárias imediatas ou diretas, pode ser *controladora indireta* de outras subsidiárias. Ou seja: se as subsidiárias da *holding* forem, a seu turno, controladoras de outras subsidiárias, a *holding*, em relação a estas, é *controladora indireta*. Eis aqui uma exteriorização do sistema capitalista, que ensejou o surgimento de uma configuração jurídico-econômica da maior repercussão no mundo, a partir do final do século XIX: o fenômeno da conglomeração de sociedades, ou da aparição de *grupos societários*, àquilo que podemos designar como *pirâmides societárias*.

Vale lembrar que, sob variados formatos, esse formato ensejou enorme concentração de capitais, induzindo sérios riscos, potenciais ou efetivos, à livre concorrência.

## 2.4 Conceito de *holding*

Numa síntese conceitual, *holding* é uma pessoa jurídica que, sendo titular ou proprietária de quotas ou ações de outra sociedade, em quantidade suficiente para ter, de modo permanente, votos preponderantes na assembléia de sócios ou de acionistas desta última, exerce esse poder para determinar como devem ser desenvolvidas as atividades da subsidiária.

---

<sup>24</sup> A subsidiária integral, prevista na Lei n. 6.404/76 – lei de sociedades por ações – arts. 251 a 253 –, é um exemplo de que o direito brasileiro admite a sociedade unipessoal. Não é o único caso. A empresa pública federal, pessoa jurídica de direito privado, é unipessoal. Seu único sócio é a União. ( Cf. DL n.200 + DL n. 900).

142 **3 A pirâmide societária**

Na linguagem societária, como já vimos, a sociedade *holding* é designada como *controladora* das outras sociedades, que por sua vez são chamadas de *subsidiárias*.

Estas, subsidiárias da *holding*, podem, a seu turno, ser acionistas *controladoras*, ou *sócias majoritárias* de outras sociedades. É o que se dá com freqüência: sociedades subsidiárias da “holding” que ora são *acionistas controladoras* de outras companhias, delas subsidiárias, ora são *sócias majoritárias* de outras sociedades, geralmente limitadas.

Como esses vínculos podem ir se multiplicando, costuma-se dizer que a *holding* constitui o *vértice de uma pirâmide*, formada esta de sociedades que vão se postando abaixo, até comporem a base da pirâmide. Assim, em linguagem figurada, podemos falar em *pirâmide societária ou empresarial* sempre que algumas ou muitas sociedades, anônimas ou não, estão ligadas entre si por vínculos de participação societária – dentro do binômio “*controladora – subsidiária* – que, afinal, tem no topo (o *vértice* da pirâmide) uma sociedade *holding*.

Por outro lado, e sempre em linguagem figurada, quando algumas ou muitas sociedades se entrelaçam entre si por vínculos de participação societária de umas no capital de outras, podemos usar, mais adequadamente, a terminologia que descreve esse fenômeno com a designação de “*constelação empresarial*”.

**3.1 Conglomerados, grupos societários, grupo empresarial**

O conjunto de sociedades, em forma de *pirâmide*, tendo no topo uma *holding*, pode resultar de mero vínculo de participação predominante no capital das subsidiárias, ou pode ter, além desse vínculo predominante, suporte num *instrumento jurídico específico*, a chamada “*convenção de grupo*”.

No primeiro caso, todas aquelas empresas agrupadas em forma de pirâmide formam um *conglomerado*. No segundo caso, quando foi celebrada formalmente a *convenção de grupo*, diz-se, com base em texto expresso da lei, que existe um *grupo de sociedades*. Na prática da vida empresarial, a expressão “*grupo*” fez fortuna. Consagrou-se em termos de uso generalizado, englobando a noção de conglomerado, hoje em desuso. No direito brasileiro, ao que consta de informações não oficiais, não há nenhum *grupo* constituído formalmente como tal em nosso país.<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> Fonte: Ministério do Desenvolvimento e Comércio exterior. Disponível em: <www.presidencia da república>, link MDCE, DNRC.

O modelo “*controladora <> subsidiária*” é adotado praticamente em todas os grandes complexos empresariais, praticamente reunidos por vínculos de controle acionário ( participação no capital da subsidiária), com utilização do denominativo “*grupo societário*”.

O que se observa, na realidade empresarial, é que esses aglomerados de empresas vão se formando aos poucos, mediante sucessivos vínculos de participação no capital, surgidos de conveniências de momento, a partir de negócios que vão aparecendo. Quando, pelas mais variadas razões, há necessidade de racionalizar a administração desse conjunto, processam-se as modificações necessárias à formação de uma *sociedade-vértice*, também designada como *sociedade – mãe*, que nada mais é senão detentora de controle do capital das suas diversas subsidiárias, sejam estas subsidiárias diretas, ou subsidiárias indiretas<sup>26</sup>. Ou seja: a *sociedade vértice*, ou *sociedade – mãe*, por ser titular do controle acionário sobre as demais, suas subsidiárias, caracteriza-se como *holding*. Como a legislação brasileira ainda não adotou o termo *holding*, devemos dizer que, em linguagem jurídica nacional, é ela uma *sociedade controladora*.

Resta dizer que, a partir da *holding – “sociedade mãe”* ou “*vértice da pirâmide*”, com o capital desta, representado por maioria suficiente de ações ordinárias (as que dão direito a voto), se constitui uma primeira subsidiária, complementando-se o capital social da subsidiária com aporte de outros acionistas que, ou subscrevem a minoria das ações ordinárias, ou subscrevem ações preferenciais sem direito a voto.

Se o empreendimento (v.g., a subsidiária) é bem sucedido, o lucro líquido apurado não é todo ele distribuído aos acionistas. Apenas se distribui o dividendo obrigatório (em regra de 25% sobre o lucro líquido), remanescendo a maior parte desse lucro na subsidiária. Esta assim se capitaliza, no fenômeno identificado como *auto-financiamento*.<sup>27</sup>

Num certo momento, já estando a subsidiária fortemente capitalizada, subscreve ela a maioria do capital votante de uma nova companhia (*subsidiária da subsidiária*), onde, sobrevivendo sucesso empresarial, o mecanismo se repete. Anote-se: esse modelo não é rígido. Comporta variações.

---

<sup>26</sup> Eis aí a figura do “controle indireto” e, paralelamente, surge a figura da “subsidiária indireta”, já analisada nestas linhas. A sociedade detentora do controle sobre a subsidiária passa, através desta, a ser controladora “indireta” da subsidiária da subsidiária.

<sup>27</sup> O dividendo mínimo obrigatório, calculado sobre o lucro líquido, deve ser distribuído aos acionistas. Rege-se pelo art. 202 da Lei n. 6.404/76. A parcela do lucro, a ele excedente, terá o destino determinado pela assembléia geral ordinária, que é obrigada a deliberar sobre o resultado do exercício. Aí prevalece a vontade do acionista controlador – ou seja, da holding – que geralmente delibera pela capitalização da companhia: eis o auto-financiamento.

Não é difícil perceber que, afinal, um pequeno capital aportado na *holding* – assegurando sempre o comando de sociedades subsidiárias, no modo indicado – vai permitir a titularidade e o controle de um império empresarial, cujo mando é exercido internamente no âmbito da *holding*. Ou seja: os acionistas da *holding* elegem, na assembléia geral desta, os executivos (“diretores”) da mesma. Esses diretores comparecem na assembléia geral da subsidiária e elegem (porque detém a maioria das ações com direito a voto) a diretoria da subsidiária. E assim sucessivamente. Por aí se percebe como, nessas pirâmides societárias, além da *holding* ser a sociedade mãe, impõe ela um estilo *matriarcal* de comando.

#### 4 Vantagens da organização de um complexo societário sob controle de uma empresa – mãe, a *holding*

Uma das principais vantagens de uma empresa *holding* é possibilitar a combinação, em uma única estrutura jurídica, de vários fatores importantes que se mostram presentes na gestão de empresas.

Assim, uma *holding* pode ser solução boa para acomodar problemas como:

- a) Reunir, sob comando único, atividades empresariais as mais diversas;
- b) Possibilitar gestão administrativa descentralizada e especializada em sua execução, localizada na estrutura de direção de cada uma das sociedades controladas;
- c) Estabelecer separação patrimonial, de tal modo que cada subsidiária, dotada de personalidade jurídica, com nome empresarial próprio, administração, contabilidade, ativo e passivo próprios, pode ser objeto de avaliação de desempenho, avaliação patrimonial e negócios jurídicos específicos, sem afetar as outras subsidiárias ou a *holding*;
- d) Possibilitar a associação com terceiros, em outros negócios, mediante a criação de *subsidiária* nova. Tornar-se-ão sócios desta a *holding* e os novos sócios, de tal modo que os problemas que surgirem (e surgirão) ficarão restritos a essa *subsidiária*. Pode este ser um modo de expandir a capitalização do conglomerado, que, sem admitir novos sócios na *holding*, poderá ter sócios (acionistas ou quotistas) nessa *subsidiária*. Estes sócios aportarão capital a essa *subsidiária*. Dependendo do modo como se estruturar essa nova subsidiária, ela poderá ficar sob administração da *holding*. Assim, é óbvio, a *holding* expandirá suas atividades com recursos de terceiros, mas continuará a ser “dona” (via controle acionário) do negócio;
- e) facilitar a sucessão de gerações nas empresas familiares, por várias razões, a saber, especialmente pela simplificação do processo de transferência de ações.<sup>28</sup>

<sup>28</sup> Há inúmeras outras vantagens, como a de igualar, na contabilidade da *holding*, o resultado do exercício de todas empresas do “grupo”, que se refletirão consolidadamente nas demonstrações

**5 Invisibilidade da sociedade holding – a companhia *offshore* – a evolução da companhia holding do modelo de sociedade *anônima* para um novo e indefinido modelo, o de *sociedade de anonimato*. Sigilo societário nos *paraísos fiscais*.**

Finalmente, em tempos de globalização, de livre circulação de capitais, de não incidência tributária (ou incidência amenizada) para o capital vindo do exterior, é sedutor constituir a *holding* em um *paraíso fiscal*, sob a forma de sociedade por ações, mas cujas ações são ao portador. Essa “*holding-paraíso-fiscal*” – conhecida, no jargão, como “*offshore*”<sup>29</sup> – vai internar no Brasil, via Banco Central, seu capital, e aqui constitui outra *holding* brasileira. E, abaixo desta, pelos critérios já indicados, se formará a pirâmide societária.

Ocioso destacar que o assunto, provocante no plano jurídico, está na origem de problemas relacionados com o branqueamento de capitais, ou *lavagem de dinheiro*, desaguadouro do dinheiro *sujo*, fruto de corrupção, fraude, sonegação e criminalidade.

**6 Conclusões – companhia *holding*, economia de mercado e dignidade da pessoa humana. Do interesse difuso ao bom funcionamento da economia em favor da sociedade e dos seres humanos que a compõem**

No mundo globalizado, com relações comerciais e financeiras internacionais, livre circulação de capitais e anseio por investimentos, essa *máquina jurídica* chamada sociedade *anônima* viabilizou, com a flexibilidade de suas estruturas, o desenvolvimento econômico e a propagação da riqueza. Está, também, no epicentro do atual *capitalismo da pós-modernidade*, fomentador de criatividade, viabilizador de investimentos inimagináveis, mas, por ora, ensejador, também, de inquietações.

Em verdade, não se sabe, afinal, se o planeta Terra suportará o crescente saque de seus recursos, nem se vislumbra de que modo a imensa riqueza assim gerada chegará, ainda que em escala muito modesta, a todos os grotões, eliminando a miséria de seus respectivos habitantes.

O Direito deve estar a serviço do ser humano e de sua *dignidade*. A eficácia dos institutos jurídicos somente se legitima se voltados para esse supremo e inalienável

---

financeiras da sociedade holding, além de tornar visível e comparáveis os resultados de gestão, registrados na contabilidade de cada subsidiária.

<sup>29</sup> *Offshore company*, sociedade de paraíso fiscal. Cf. OFFSHORE COMPANY. In: NORONHA. **Legal dictionary**. 1. ed. 1993, p. 170. No mesmo sentido: OFFSHORE COMPANY. In: SANDRONI, Paulo. **Dicionário de economia do século XXI**. Rio de Janeiro: Record, 2005, p. 601.

146 valor. Empresários, companhias, *holdings* e toda estrutura do poder econômico não podem nem devem perder esse foco, cuja relevância o alça ao status de genuíno *interesse difuso* da coletividade humana.

Os desafios são imensos. Não sabemos as soluções, nem foi pretensão deste estudo apresentá-las.

Mas é de se crer que convém ir estudando os mecanismos pelos quais o *poder econômico* se organiza, especialmente nesta quadra histórica da globalização, em que o capital privado tem sido convocado para colaborar na participação de funções sociais da maior relevância.

Nesse cenário, a companhia *holding*, com certeza, é um importante protagonista, que não pode ficar na sombra.