

**OS CONVÉNIOS INDUSTRIAIS E AS CONCENTRAÇÕES  
SOCIETÁRIAS NO DIREITO BRASILEIRO**

Por WALDEMAR FERREIRA

(Professor da Faculdade de Direito da Universidade  
de São Paulo)

§ 1.º

**1.** *A comercialidade da sociedade anónima por sua forma.*  
**2.** *O objecto societário.* **3.** *A coligação de companhias para fim comum.* **4.** *A licitude dos convénios e a mutação de forma das sociedades.*

§ 2.º

**5.** *Os convénios industriais.* **6.** *Os crimes contra a economia popular.* **7.** *Os pressupostos da figura criminal.* **8.** *A lei malaiá.* **9.** *Os convénios em face da Constituição Federal.*

§ 3.º

**10.** *As sociedades coligadas e controladas.* **11.** *A «holding company».* **12.** *O seu objecto.* **13.** *A «holding» como sociedade de participação.*

§ 4.º

**14.** *A formação da «holding».* **15.** *A sociedade matriz e as filiais.* **16.** *A administração.*

§ 5.º

**17.** *As sociedades de financiamento.* **18.** *A disciplina legislativa dessas sociedades.* **19.** *A nacionalização dos bancos de depósito.*

§ 1.º

**1.** O princípio dominador do objecto da sociedade anónima ou companhia é o do art. 2 do decreto-lei n.º 2.627, de 26 de Setembro de 1940. Pode constituí-lo qualquer actividade económica de fim lucrativo, não contrária à lei, à ordem pública ou aos bons costumes.

Havida na sociedade mercantil a pessoa jurídica oriunda do contrato por que ela se haja constituído, a fim de, sob firma ou denominação, praticar actos de comércio, haver-se-ia, por certo, pela inadmissibilidade da que a tal se não propusesse. Não se concluiria, concluindo assim, acertadamente. Pelo disposto no parágrafo único do texto referido, qualquer que seja o seu objecto, a sociedade anónima é mercantil e rege-se pelas leis e usos do comércio.

Não é de mister, pois, examinar o escôpo da sociedade anónima para que se afira de sua comercialidade. Entendeu-se até há pouco que, não sendo essa sociedade essencialmente comercial, poderia constituir-se para a prática tanto de actos de comércio, quanto de actos civis. Desse conceito não se afastou o código civil quando, no art.º 1.364, permitiu que as sociedades civis revestissem as formas estabelecidas nas leis comerciais — e entre elas incluiu, explicitamente, as sociedades anónimas — de vez que não contrariassem, obedecendo aos preceitos regulamentários desta, os daquele código; e, acrescentou, tais sociedades, a despeito de revestidas das formas mercantis, se inscreveriam no registo civil, e seu fôro seria o civil.

Podem, pois, existir sociedades civis com as vestes das sociedades comerciais, distinguindo-se destas tanto por seu registo peculiar, como por seu objecto, mas principalmente por este, que é predominante. Quando, entretanto, adoptem a forma da sociedade anónima, elas por isso se comercializam, ainda que constituídas para explorar a propriedade imobiliária. Estranheza não proporcionaria o asserto de que os actos, em que sua actividade se desdobre, bem se podem, dessarte, haver como actos de comércio. Outro não é o sistema estabelecido pelo decreto-lei n.º 2.627, de 26 de Setembro de 1940, com a singularidade de as suas acções serem sempre nominativas e inconversíveis em acções ao portador. Di-lo o art.º 177, com todas as letras.

A sociedade anónima, em última análise, pode ter por objecto, não apenas qualquer empresa de fim lucrativo e cujos lucros se obtenham pela prática de actos de comércio, como qualquer outro de licitude incontestável, não contrários às leis, nem aos bons costumes. Resulta isso, inequivocamente, do texto legal: o que no art.º 2 se restringiu, em seu parágrafo único assaz se alargou. A sociedade anónima pode ter qualquer objecto, desde que este não transponha a orla daquele triângulo.

Mercantil ela sempre é, pouco importando a natureza de seu objectivo.

A forma imprime-lhe tal attributo.

**2.** Nada obsta, realmente, a que sociedade anónima se organize para :

a) — coordenar e executar assistência financeira a outras sociedades ou empresas, que lhe adquiram as acções, ou, por via contratual, a aceitem, concentrando e redistribuindo recursos comuns ou próprios, assim pelo endosso de seus títulos de crédito, como por outros meios adequados ;

b) — centralizar o serviço de compras de matérias primas ou artigos do comércio ou indústria de outras empresas, nas mesmas condições ;

c) — organizar serviço especializado de propaganda destinada ao fomento da venda dos produtos de tais ou quais empresas ;

d) — orientar, a fim de racionalizar e desenvolver tecnicamente, os processos comerciais dessas empresas, estabelecendo as directrizes de seus respectivos departamentos comerciais, fiscalizando-os de molde a suprir deficiências e corrigir erronias ;

e) — ministrar assistência legal a empresas mercantis ou industriais, prestando-lhes serviços de advocacia judicial e extrajudicial ou de auditoria, compreendendo a técnica contabil completa e revisão, metódica e sistemática, de suas respectivas contabilidades ;

f) — ministrar-lhes outros serviços especializados, como os de orientá-las economicamente, procedendo a pesquisas de mercados, levantando estatísticas, angariando informações, preparando planos industriais, elaborando estudos, etc., etc..

São inúmeras as empresas ou agências, organizadas por sociedades dos diversos tipos, que oferecem serviços de tanta utilidade, por via de contratos celebrados com os que deles necessitem, estipulando-se os preços por que se obriguem a ministrá-los.

**3.** Discute-se, todavia, sobre a possibilidade de várias sociedades anónimas aglutinarem-se, constituindo nova sociedade anónima que a todas preste tais e outros serviços, em benefício comum, assumindo, relativamente a elas, papel de certa preponderância, como se fosse sociedade matriz e as outras suas filiais, a ela subordinadas e por ela orientadas e dirigidas. Mais, ainda, o capital desta seria formado com as acções das demais, de que ela se tornaria detentora ou proprietária, reservadas apenas as indispensáveis para a manutenção do número legal mínimo de accionistas.

Eis, pois, modalidade do fenómeno económico ou capitalístico das concentrações de empresas ou, melhor, das concentrações societárias, acerca de cuja legitimidade muito se debate, em toda a parte.

**4.** São as sociedades mercantis pessoais jurídicas de direito privado. Assiste-lhes, com esse atributo insigne, ou com essa personalidade, todo e qualquer direito, cujo exercício não lhes seja expressamente denegado. A liberdade é a regra. Nada se opõe, conseqüentemente, a que elas se conjuguem, como melhor lhes pareça, no seu interesse comum. Lícito lhes é estabelecer convénios de toda a sorte, bem como incorporarem-se algumas a qualquer delas, cuja subsistência seja aconselhável pelas circunstâncias do lugar e do momento. Ou, ainda, dissolverem-se e fundirem-se em sociedade nova, surgida das cinzas de todas elas. Tudo isso é permitido por lei; e acontece frequentemente.

## § 2.º

**5.** São comuns os convénios entre comerciantes e industriais, pessoas naturais ou pessoas jurídicas, a fim de, mantendo suas personalidades, estabelecer acção comum para determinado resultado económico. Trata-se de matéria contratual. Combinam-se uns e outros e ajustam-se no sentido de interferência conjunta no mercado, de molde a neutralizar-se a lei da oferta e da procura; e a operação se efectua por vária forma. É de natureza transitória, por isso mesmo. Perdura enquanto subsistem as circunstâncias que a justificam e determinam. As sociedades conservam-se. Algumas adormecem. Outras adquirem trabalho intenso. Formam verdadeiras câmaras de compensação, a fim de distribuírem-se os produtos

ou mercadorias e venderem-se por preços e em condições preestabelecidas, partilhando-se os lucros alcançados pela forma porcentual preestabelecida.

Predomina, em casos tais, o elemento de ordem económica, que dita a forma jurídica do convénio, de consonância com as necessidades do mercado, sendo substancial, para que tudo corra satisfatoriamente — o *Gentlemen's agreement* dos ingleses, ou seja o empenho de honra do cumprimento exacto e leal das palavras dadas e trocadas.

**6.** Procurou-se cercear entendimento desse porte pela interferência legislativa, estabelecendo novas figuras delituais e novas penalidades.

Focalizou a Constituição de 1946 o problema.

Pelo disposto em seu art.º 148, a lei deve reprimir toda e qualquer forma de abuso do poder económico, inclusive as uniões ou agrupamentos de empresas individuais ou sociais, de qualquer natureza, que tenham por fim dominar os mercados nacionais, eliminar a concorrência e aumentar arbitrariamente os lucros. Eis o princípio cardinal. Proscreveu o texto constitucional, dessarte, as uniões ou agrupamentos de empresas individuais ou sociais; mas a lei ficou circunscrita, pela impossibilidade de reprimir senão as que colimem aquele triplice objectivo.

Lei, entretanto, já existia; e existe — o decreto-lei n.º 869, de 18 de Novembro de 1938, que definiu os crimes contra a economia popular, sua guarda e seu emprego. Capitulou ela entre eles o de «promover ou participar de consórcio, convénio, ajuste, aliança ou fusão de capitais, com o fim de impedir ou dificultar, para o efeito de aumento arbitrário de lucros, a concorrência em matéria de produção, transporte ou comércio». Opôs barreiras, não à coligação de capitais ou de actividades, pura e simples, a fim de obterem-se melhoria nos produtos e seu barateamento ou, mesmo, vantagem técnica, senão a destinada a impedir a concorrência ou promover o aumento arbitrário dos lucros, isto é, dos preços.

Configurava-se o crime desde que o agrupamento se promovesse. O intento quase que realizava o delito. Aludindo a certo aresto da Corte de Cassação de Paris, que admitira a possibilidade de formar-se a coligação e não exercer, entretanto, influência sobre

os preços correntes, o que excluiria a ilicitude do facto e, pois, sua impunibilidade, acrescentou tratadista que, em face da lei, não se indagava do resultado da promoção do convénio, pois tal problema se afastara sobretudo pela finalidade política, essencialmente preventiva, da lei titular da economia popular (1).

Por isso, ajuntou outro criminalista, a lei punia os que tinham a iniciativa do convénio ou dele participavam, embora o resultado não se obtivesse. E argumentava que «o *animus lucrandi*, que caracteriza todo plano de associação mercantil, torna-se imoral e anti-jurídico quando orientado no sentido de detrimento à bolsa do povo. Como se exprime BERNINI, justifica-se plenamente a punição de qualquer acto de especulação *sulla pelle del pubblico*. O monopólio tendente à elevação dos preços ou grangeio de lucros exorbitantes assume sua maior eficiência lesiva quando exercitado por meio de *unidades capitalísticas* entre os produtores, industriais ou comerciantes. São os trusts maléficos, que o Estado não pode tolerar, sob pena de mentir à sua missão de defesa do interesse colectivo» (2).

Determinando o dispositivo constitucional de 1946 que a lei reprima toda e qualquer forma de abuso do poder económico, inclusive as uniões ou agrupamento de empresas individuais ou sociais, que tenham por fim dominar os mercados nacionais, eliminar a concorrência e aumentar arbitrariamente os lucros, proscreeu o preceito da lei anterior, que punia a simples iniciativa ou intento de realizar o tentâme. Nisso não se depara o abuso do poder económico. O abuso implica e requer o uso, por ser a reiteração deste.

7. Incompreende-se a figura criminal, em tais termos articulada, sem que os seus elementos, ou sejam os actos, que os caracterizam, se realizem. No organizar uniões ou agrupamentos de empresas individuais ou sociais, pura e simplesmente, nenhum crime existe, mesmo porque podem ter objecto lícito, ainda que no âm-

---

(1) ROBERTO LIRA, *Crimes contra a economia popular*, ed. de 1940, pág. 105.

(2) NELSON HUNGRIA, *Dos crimes contra a economia popular e das vendas a prestações com reserva de domínio*, ed. Jacinto (Rio de Janeiro, 1939), pág. 38.

bito económico. A união societária pode ter como forma jurídica a constituição de outra sociedade, para que os unionistas contribuam. A todas as pessoas, naturais ou jurídicas, é permitido associarem-se para consecução de fins comuns. A todas garante a Constituição a liberdade de reunirem-se para fins lícitos. As uniões ou agrupamentos são livres; e no unirem-se empresas ou sociedades mercantis não se depara crime. O mesmo instrumento sonoro pode emitir sons macios e suaves e sons estridentes e atroadores. O que o dispositivo constitucional veda e manda punir é o abuso do poder económico, especialmente pela união ou agrupamento de empresas ou sociedades destinadas ao domínio dos mercados nacionais. Modalidade foi essa que o decreto-lei n.º 869, de 18 de Novembro de 1938, configurou e puniu.

Houve ele por crime «reter ou açambarcar matérias primas, meios de produção ou produtos necessários ao consumo do povo, com o fim de dominar o mercado em qualquer ponto do país e provocar a alta dos preços». Para a prática deste crime, entretanto, nem havia a necessidade do agrupamento, pois que era praticável pelo empresário individual. Bastaria que este, sendo, economicamente, o mais forte, reunisse meios de eliminar a concorrência, a fim de arbitrariamente aumentar os seus lucros, para que o crime se configurasse.

8. Tentou-se — e foi no regime da ditadura fascista deposta em 1945 — alargar sobremodo o âmbito dos crimes contra a ordem moral e económica, com o propósito político de aumentar a força do governo ditatorial. Aconteceu isso pelo decreto-lei n.º 7.666, de 22 de Junho de 1945, que ficou conhecido por — *lei maláia*, em que se aludia aos caracteres fisionómicos do ministro da Justiça que a referendou.

Considerou ela, com efeito, contrários aos interesses da economia nacional :

I. Os entendimentos, ajustes ou acordos entre empresas comerciais, industriais ou agrícolas, ou entre pessoas ou grupos de pessoas vinculadas a tais empresas ou interessadas no objecto de seus negócios, que tivessem por efeito :

- a) elevar o preço de venda dos respectivos produtos ;
- b) restringir, cercear ou suprimir a liberdade económica de outras empresas ;
- c) influenciar no mercado de modo favorável ao estabelecimento de um monopólio, ainda que regional ;

II. Os actos de compra e venda de acervos de empresas comerciais, industriais ou agrícolas, ou de cessão e transferência das respectivas quotas, acções, títulos ou direitos, ou de retenção de estoques de mercadorias, desde que de tais actos resultasse ou pudesse resultar qualquer dos efeitos previstos nas alíneas a), b) e c) do n.º I ;

III. Os actos de aquisição ou detenção, a qualquer título, de terras, por parte de empresas industriais ou agrícolas, em proporção superior às necessidades de sua produção, desde que daí resultasse ou pudesse resultar a supressão ou redução das pequenas propriedades ou culturas circumvizinhas ;

IV. A paralisação, total ou parcial, de empresas comerciais, industriais ou agrícolas, ou a concentração das respectivas quotas, acções ou administrações nas mãos de uma empresa ou grupo de empresas ou de uma pessoa ou grupo de pessoas, desde que de tais actos resultasse ou pudesse resultar qualquer dos efeitos previstos nas alíneas a), b) e c) do n.º I ;

V. A incorporação, fusão, transformação, associação ou agrupamento de empresas comerciais, industriais ou agrícolas ou a concentração das respectivas quotas, acções ou empresas nas mãos de uma empresa ou grupo de empresas ou de uma pessoa ou grupo de pessoas, desde que de tais actos resultasse ou pudesse resultar qualquer dos efeitos previstos nas alíneas a), b) e c) do n.º I.

Restaram vedados todos os actos assim descriminados, diante da possibilidade, próxima ou remota, de resultar deles os efeitos previstos pela *lei malaia*. Criou ela a Comissão Administrativa de Defesa Económica, órgão autónomo, com personalidade jurídica própria, directamente subordinada ao Presidente da República, que exercia a ditadura, com a incumbência de julgar a existência ou inexistência, em cada caso concreto, de actos ou práticas contrários aos interesses da economia nacional, ou nocivos ao interesse público, ou da colectividade ; de decretar e executar a intervenção nas empresas ; de



receber, processar e julgar todas as representações que lhe fossem feitas por qualquer pessoa, denunciando actos contrários ou nocivos aos interesses públicos ou da economia nacional. Ela aplicaria as penalidades estabelecidas pela *lei malaia*; e contra os seus actos seriam inadmissíveis mandados de segurança ou interditos possessórios, ficando suas decisões excluídas da apreciação judiciária.

Sem prévia autorização dela, não se poderiam fundir, incorporar, transformar, agrupar de qualquer modo, ou dissolver :

- a) Os estabelecimentos bancários;
- b) as empresas que tivessem por objecto a produção ou distribuição de géneros alimentícios;
- c) as empresas que operassem em seguros e capitalização;
- d) as empresas de transportes ferroviário, rodoviário e as de navegação marítima, fluvial ou aérea;
- e) as empresas editoras, jornalísticas, de rádio e teledifusão, de divulgação e publicidade;
- f) as indústrias bélicas, básicas, de interesse nacional e as empresas distribuidoras dos respectivos produtos;
- g) as indústrias químicas, de especialidades farmacêuticas ou de laboratório e de materiais odontológicos;
- h) as indústrias de tecidos e calçados;
- i) as empresas de mineração;
- j) a produção e distribuição de instrumentos de trabalho, de um modo geral;
- k) as empresas de electricidade, gás, telefones e transportes urbanos e, em geral, os concessionários de serviços de utilidade pública.

De então em diante, o Departamento Nacional da Indústria e Comércio e as Juntas Comerciais, que têm a seu cargo, o primeiro no Distrito Federal e as demais nos Estados, o registo do comércio, não poderiam, sob pena de nulidade, registar alterações nos contratos ou estatutos de quaisquer firmas ou sociedades das espécies acima referidas, nem actos de fusão, transformação ou incorporação, sem a prévia audiência e autorização da Comissão Administrativa da Defesa Económica.

Tinha esta, dessarte, o controle, a bem dizer absoluto, da vida

comercial e industrial do país, tais e tantos os poderes de que ficou investida.

Deposta, pelo golpe militar de 29 de Outubro de 1945, a ditadura, que assim comprimia as actividades nacionais de maneira escorchante, o novo governo, que então se instalou, presidido pelo presidente do Supremo Tribunal Federal, revogou a *lei malaia*, pelo decreto-lei n.º 8:167, de 9 de Novembro de 1945.

**9.** Tornou-se livre, desde então, e principalmente depois que se promulgou a Constituição de 1946, o convénio de comerciantes ou industriais, bem assim a concentração de sociedades ou empresas, desde que não destinados a dominar os mercados nacionais, impedir ou dificultar a concorrência ou aumentar arbitrariamente os seus lucros. Podem, pois, constituir-se sociedades de administração ou de controlo, nas suas várias modalidades; sociedades revisoras de contabilidade; sociedades de financiamento e outras que tais.

### § 3.º

**10.** Não disciplina a lei brasileira a concentração de sociedades; mas admitiu-a, e expressamente, desde que o decreto-lei n.º 2:627, de 26 de Setembro de 1940, assentou, no artigo 64.º, tratando das sociedades anónimas estrangeiras, que, seja qual seu objecto, não lhes é permitido, sem autorização governamental, funcionar no país por si mesmas ou por filiais, sucursais, agências ou estabelecimentos; mas facultou-lhes, independentemente daquele assentimento, e ressalvados os casos expressos em lei, ser accionistas de sociedades anónimas brasileiras. Lançou o princípio. Sociedades anónimas, assim as nacionais, como as estrangeiras, podem ser accionistas de outras sociedades anónimas brasileiras. Permittiu, portanto, embora implicitamente, a concentração societária. Mais ainda, estabeleceu aquele diploma, no artigo 135.º, § 2.º, que, quando a sociedade anónima participar de uma ou mais sociedades, ou delas possuir acções, dos seus respectivos balanços deve constar, sob rubricas distintas, o valor da participação ou das acções e as importâncias dos créditos a tais sociedade concedidos.

E acrescentou :

«Os directores, no seu relatório, deverão dar informações precisas sobre a situação das sociedades controladas ou coligadas».

Feriu o texto matéria relevante, aludindo a duas categorias de sociedades de sociedades :

- a) as controladas ;
- b) as coligadas.

III: As sociedades controladas formam, em regra, as que entram na categoria da *holding company*. Elas representam certo grupo de capitalistas ou, melhor, de capitais, reunidos em sociedades de controlo, a fim de centralizar a acção financeira ou industrial de certo género de companhias, de modo a alcançar-se melhor preço de venda dos seus produtos ou mais vantajoso resultado industrial, quando o seu objecto não consista, pura e simplesmente, no aplicar títulos, que tenha em carteira, de todas ou de qualquer das sociedades controladas, ademais de outras medidas de idêntico ou mais con-vinhável resultado.

Considera-se como constituindo *holding*, no sentir de monogra-fista, toda a sociedade que empregue seus recursos, exclusivamente, ou na maior parte, em acções ou debênturas de outras companhias. Resulta disso haverem-se como de tal natureza as sociedades deno-minadas — de *Investments Trusts*, que se destinam a possibilitar, para os capitalistas sequiosos de emprego do seu dinheiro, a parti-cipação em empresas que assegurem vantagens, repartindo-se os riscos. Ademais, tendo em vista unificar a direcção dos negócios de empre-sas, funda-se a *holding* incumbida de dirigi-las ; mas ela não se orga-niza sem que a maioria das acções ou, ao menos, das que tenham direito de voto, nela se concentrem, de molde a ser-lhe possível exer-cer, sobre todas elas, decisiva influência. Pode ela tornar-se, final-mente, e no mais amplo sentido da palavra, o banco ou a grande empresa possuidora das acções das várias companhias que controle e dirija (1).

Quando, doutrinou LÉON MAZEAUD, algumas sociedades se proponham unir-se com o objectivo de mais eficientemente logra-rem seu propósito, elas recorrem à *holding company*, ou *holding*

---

(1) LADISLAS NADAS, *Le Droit Hongrois des Cartels et des Concernes*, ed. Recueil Sirey (Paris, 1929), pág. 87.

*trust*, ou *omnium*. É a companhia financeira, que adquire, seja em troca de suas acções, seja mediante dinheiro, a maioria das acções das sociedades que se reúnem, formando a que deva assumir a direcção de todas as empresas, cujas situações, aparentemente não modificadas, o que é assaz facultado pela compra de acções de voto plural, àquela se subordinam (1). Inadmitem-se, no direito brasileiro, as acções de voto plural. Proscreevou-as o parágrafo único do artigo 80.º do decreto-lei n.º 2:627, de 26 de Setembro de 1940.

Conceituou-a convenientemente J. E. FAVRE. A palavra *holding* é o participio presente do verbo inglês *to hold*, que quer dizer ter, guardar, deter, conservar; e as *holding companies* são sociedades que compram, guardam e exercitam os poderes que as acções atribuem a seus detentores, como se proprietárias delas, muitas vezes de similar objecto: electricidade, produtos químicos, navegação, tecidos, etc. São as *holding* análogas às sociedades francesas denominadas — *omniums*, de valores mobiliários, ou — aos *trustes* americanos. São sociedades de capitais, dispondo de vultuosos haveres, applicáveis a empresas de objectos determinados. Garantem elas, muitas vezes, a subscrição do capital de outras sociedades ou financiam o seu desenvolvimento, tomando ou subscrevendo as suas debênturas. Naturalmente, elas não adquirem títulos ou valores sem aspecto especulativo ou de colocação rendosa. Não é senão depois de estudos, informações, inquéritos longos e custosos, que elas se decidem a intervir e operar. A compra de seus títulos permite, portanto, aos que venham adquiri-los, que participem dos lucros de todas as sociedades ou empresas por elas controladas (2).

Ressalta de tudo isso a importância do empreendimento que enseja a formação de uma *holding*. Evitam-se, por via dela, concorrências ruinosas. Dispondo de avultados capitais, mantendo relações potentíssimas, possuindo pessoal imenso e especializado em todos os ramos das actividades mercantis e industriais, ela se prepara ou encontra-se já armada para dirigir e administrar fecundamente as empresas que caíam sob seu predomínio.

---

(1) LÉON MAZEAUD, *Le Régime Juridique des Ententes Industrielles et Commerciales en France*, ed. Recueil Silrey (Paris, 1928), pág. 57.

(2) J. E. FAVRE,  *Holding et Syndicats*, ed. Librairie Financière (Paris, 1929), pág. 10.

Tanto pode a *holding* formar-se para vigência passageira, quanto prolongada. Não poucas vezes ela se organiza para adquirir acções de companhias promissoras de resultados compensadores, mas inaptas para produzi-los por mal administradas ou combalidas por deficiência de recursos, a reflectir-se no pequeno valor dos respectivos títulos nas cotações bolsísticas. Restauradas elas, postas em pé de prosperidade atestada pelos altos dividendos distribuídos, a diferença de preços propícia a transferências de títulos, alcançado o lucro previsto. Outras vezes, tem ela por objectivo realizar a concentração técnica de empresas, horizontal ou verticalmente (1). A participação é vertical quando duas ou mais empresas se encontram hierarquicamente em situação económica, a dependerem de outra, de molde a ser impossível às tributárias funcionarem e desenvolverem-se sem o concurso da que, por exemplo, lhes fornece a matéria prima, de que seja a única produtora ou cujo monopólio mercantil lhe pertença; e é horizontal quando as duas ou mais empresas têm a mesma actividade económica e compõem-se para exercitá-la, organizando convénio — ou *cartel* de venda ou de fixação de preços; ou constituindo — a *holding*, para que todas confluem (2).

**12.** Pode o objecto da *holding* ser vário, na sua amplitude e em modalidades; e, por via dela, realizar-se até o *trust*, ou *konzern*. Tem-se o *trust*, em sentido genérico, no agrupamento destinado a racionalizar a produção e de obter o mais baixo preço de revenda, assegurando os maiores lucros, sem que estes, acrescidos aos lucros dos produtores, acarretem, necessariamente, o sacrificio dos consumidores. Reside a *konzern* no agrupamento de empresas entre as quais exista a mais íntima comunidade de interesses, apresentando gama das mais complexas, compreendendo a simples troca de patentes ou de informações, até constituir-se órgão director e único, respeitando a autonomia das empresas e suas personalidades jurídicas. Assim J. TCHERNOFF doutrinou. E concluiu que, para realizar um *trust* ou uma *konzern*, a *holding* pode ser posta em movimento, reves-

---

(1) ROBERT KHONSARIAN, *Organisation et Gestion des Syndicats Financiers*, ed. Presses Universitaires de France (Paris), pág. 32, n.º 7.

(2) LOUIS JANIN, *Les Sociétés en Participation au point de vue économique*, ed. Recueil Sirey (Paris, 1928), pág. 72.

tindo os aspectos mais diversos, a saber: *holding* centralizadora ou controladora, companhia de gestão ou de títulos em carteira (*portefeuilles*); *holding* produtora ou criadora de títulos, oferecidos às sociedades dela participantes, em troca de seus próprios títulos; *holding* de financiamento, despida de seu primitivo papel de controlo, que proporcione recursos às companhias que a formem; *holding* reconstituidora de sociedades pertencentes aos países desmembrados pelo tratado de Versalhes e pelo de Trianon; *holding* que, graças à mobilidade de sua sede, à facilidade com que suas diversas participações mobiliárias se possam remover, permita aos seus interessados escapar a determinada legislação fiscal, fixando sua residência administrativa, ou sede, em país que lhe pareça mais favorável; *holding*, organismo internacional, permitindo a diversos interesses nacionais adaptarem-se a linha de conduta comum, realizando o objectivo de agrupamentos internacionais; enfim, *holding* meio de especulação, destinada a centralizar, no poder de determinado grupo, as acções adquiridas ou reunidas por um só animador em prol e em favor de especulação mais ou menos feliz (1).

Eis, em rápido, mas sucinto bosquejo, a variedade de aspectos e objectivos de que a *holding* pode ser instrumento realizador, apresentando-se, na generalidade dos casos, sob as vestes e com o organismo da companhia ou sociedade anónima.

**13.** Caracteriza-se a *holding*, no consenso dos tratadistas, por ser a sociedade de títulos em carteira; e tem sido havida como espécie das sociedades de participação, tripartidas estas em:

- a) sociedades de colocação de capitais;
- b) sociedades de controlo ou *holding*;
- c) sociedades de financiamento;

mas tendo todas de comum a substituição de títulos, compreendendo-se, no seu activo, tantos e em tal medida, que compensem a contrapartida dos títulos emitidos pela própria sociedade. Tenha-se em mente todavia que nem apenas as sociedades como de participação

---

(1) J. TCHERNOFF, *Ententes Économiques et Financières*, ed. Recueil Sirey (Paris, 1933), pág. 69, n.º 33.

havidas são as únicas a terem, em seus balanços, a partida de títulos em carteira, por isso que, nos dias actuais, muitas sociedades comerciais e industriais empregam partes de seus fundos em títulos de outras companhias, evitando a sua improdutividade e crescendo o seu objecto principal dessa actividade accessória (1), prevista, de resto, pelo § 2.º do artigo 135.º do decreto-lei n.º 2:627, de 26 de Setembro de 1940.

#### § 4.º

**14.** Forma-se a *holding*, via de regra, por integração. Várias sociedades anónimas, trabalhando no mesmo ramo industrial, mas produzindo cada qual artigos inteiramente diferentes, sem nenhuma ligação ou interdependência, mas abastecendo-se todas do material de uma delas, e cujas acções se encontram em poder do mesmo grupo de indivíduos, podem contribuir por que se forme outra e nova sociedade anónima, com o objectivo de orientar-lhes a administração, prestando-lhes assistência técnica e financeira, bem assim centralizando os seus serviços de compra e vendas, ademais de outros serviços afins.

Que todas essas sociedades possam unir-se e, juntamente, constituam nova sociedade anónima, com tão amplo e complexo objectivo, nada se opõe. Serão elas as suas fundadoras e as suas únicas accionistas; mas deverão realizar as acções da companhia constituenda em dinheiro, a fim de que, constituída, ela adquira de seus actuais portadores as suas respectivas acções. Com estas, elas se acham impossibilitadas de realizar o capital que subscrevam, por ser isso expressamente vedado pelo artigo 15.º do decreto-lei n.º 2:627, de 26 de Setembro de 1940. As sociedades anónimas não podem negociar com as suas próprias acções, salvo nos casos expressamente previstos e em que se proponham resgatá-las, reembolsar aos seus titulares de seus respectivos valores nominais ou amortizá-las; ou, mesmo, comprá-las, nesta última hipótese, e só nela, se e quando resolvida a redução do capital mediante sua restituição em dinheiro. As acções adquiridas são retiradas, definitivamente, da circulação.

---

(1) MARC JOUBERT, *Les Sociétés de Placement à long terme en valeurs mobilières ou Investment Trust*, ed. Recueil Sirey (Paris, 1932), pág. 128.

O mais comum é que os próprios subscritores das acções da nova sociedade, realizando-as com as acções das outras sociedades, de que sejam proprietários.

**15.** A largueza do objectivo social revela que a nova sociedade vai representar, relativamente às outras, o papel de sociedade matriz ou, como dizem os franceses, de — *société-mère*, havendo-se aquelas outras como filhas ou — *filiales* (1). Quando, tem sido advertido, duas ou mais sociedades, aparentemente distintas, têm entre si laços muito estreitos, de modo que uma ou algumas fiquem, relativamente a uma, em situação de dependência, dizem-se filiais desta (2).

Não escapou o assunto, de resto, pois que é de suma importância, à Consolidação das Leis do Trabalho. Pelo disposto no § 2.º do artigo 2.º do decreto-lei n.º 4:452, de 1 de Maio de 1945, sempre que uma ou mais empresas, tendo cada uma, embora, personalidade própria, se encontrem dirigidas, controladas ou administradas por outra, constituindo grupo industrial, comercial ou de qualquer outra actividade económica, serão, quanto aos efeitos da relação de emprego, solidariamente responsáveis a empresa principal e cada uma das subordinadas.

A lei brasileira não ficou insensível ao fenómeno económico, assim desvendado, e a sua vestimenta jurídica. Serve isso de demonstrar a legitimidade dos agrupamentos societários, horizontal ou verticalmente integrados, e dos quais a *holding* é dos mais eficientes.

**16.** Administra-se a companhia que se haja organizado como *holding* idênticamente a qualquer outra sociedade anónima — por um ou mais directores, accionistas ou não, residentes no Brasil, escolhidos pela assembleia ordinária e por ela demissíveis a todo tempo. O órgão plural, que a administre — a directoria, assim denominada, ou — o conselho de administração, pode compor-se de tantos membros quantas sejam as sociedades nela agrupadas.

---

(1) PAULETTE SAINTON, *Sociétés-Mères et Filiales*, ed. Librairie Générale de Droit & de Jurisprudence (Paris, 1939), pág. 9.

(2) MAURICE GÉGOUT, *Filiales et Groupements de Sociétés*, ed. Recueil Sirey (Paris, 1929), pág. 74, n.º 45.



Sendo, como é, sociedade de sociedades, indaga-se e muito se discute, aquém e além mar, se, estas, como accionistas, podem ser eleitas e exercitar os cargos administrativos. Entre outros, estudou o assunto ALBERT WAHL, em seus vários aspectos. Pareceu-lhe que, diante da lei francesa de 1867, não seria admissível dúvida a respeito, desde que o requisito essencial, por ela estabelecido, era o da qualidade de accionista. Tendo as sociedades accionistas personalidade jurídica, tudo indicava que elas poderiam exercitar os cargos directores da companhia, pois que seria arbitrário «*d'exclure du droit d'être administrateurs les sociétés actionnaires*». Nem mesmo se lhe antolhou plausível designar administradores das sociedades accionistas para o exercício dos cargos administrativos, nem de direito, nem de facto, pois que elas não poderiam assegurar os resultados que tivessem em vista. Se se provasse, em contrário ao seu ponto de vista, que as sociedades anónimas não poderiam exercitar tais cargos, isso tornaria «*très dangereux pour une société de prendre des actions dans une autre société*» (1).

Diferentemente resolveu o assunto a lei brasileira, senão explicita, implicitamente. Decorre de seu texto sòmente poderem ser directores pessoas naturais e não pessoas jurídicas, tanto mais quanto ela não exige que os directores sejam sempre accionistas. Pelo que ela preceitua, no § 4.º do artigo 116.º, são inelegíveis, além das pessoas impedidas por lei especial, os condenados a pena que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos ou a pena por crime de prevaricação, de falência culposa ou fraudulenta, peita ou suborno, concussão, peculato ou por crimes contra a economia popular ou a fé pública e contra a propriedade. Aludiu o texto, e inequívocamente, a pessoas naturais, o que ficou mais evidente no artigo 26.º, vedando que se elejam para o conselho fiscal os empregados da sociedade e «os parentes dos directores até o terceiro grau»; ora, as pessoas jurídicas não têm e não podem ter parentes.

E no § 7.º do mesmo artigo 116.º se acentuou que os directores devem empregar, no exercício de suas funções, tanto no interesse da

---

(1) ALBERT WAHL, *Une société peut-elle être «gérante» ou «administrateur» d'une autre société?*, no *Journal des Sociétés*, vol. 26.º, ed. Recueil Sirey (Paris, 1905), n.º 7, pág. 289.

empresa, como no bem público, a diligência que «todo homem activo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios».

Cada sociedade coligada, portanto, pode indicar um de seus administradores para director.

### § 5.º

**17.** Controverte-se se as sociedades de financiamento, quando as *holding* tenham tal finalidade, embora circunscrita sua actividade ao interesse e em prol das sociedades coligadas, são, ou não, de natureza bancária, de molde a deverem submeter-se ao regime peculiar aos bancos e casas bancárias.

Estão a tomar impulso as sociedades dessa natureza. Dois exemplos bastam para fixar o ponto em exame. O Departamento Nacional da Indústria e Comércio arquivou, ainda há pouco, sob o n.º 4:701, os actos constitutivos da Companhia Crédito e Financiamento, S/A. Trata-se, evidentemente, de *holding*, para que se coligaram, além de outras pessoas, naturais e jurídicas, várias sociedades anónimas, como o Banco Boa Vista, S/A, o Banco Português do Brasil, S/A, o Banco da Província do Rio Grande do Sul e o Banco Mercantil de São Paulo. Tem ela por objectivo «o financiamento da indústria e comércio, especialmente o financiamento das vendas a prestações de mercadorias, bens móveis e imóveis, administração de quaisquer bens por conta própria ou de terceiros, prestação de serviços técnicos relativos à administração de organizações industriais e comerciais» (1). Outro é o da Sociedade Brasileira de Investimentos («Sobrasinos») S/A, com o objecto da «aplicação e gerência de seu capital e recursos próprios em investimentos, organização de empresas, participação em empresas já existentes, a critério da Directoria, principalmente na América do Sul (2).

---

(1) *Diário Oficial da União* (Rio de Janeiro), de 30 de Outubro de 1946, pág. 14:686.

(2) *Diário Oficial da União* (Rio de Janeiro), de 6 de Outubro de 1947, pág. 12:990).

**18.** Permite, com efeito, o decreto-lei n.º 7:583, de 25 de Maio de 1945, que se constituam sociedades de crédito, de financiamento ou de investimento. Permitindo que elas se organizem, absteve-se o diploma de defini-las ou, ao menos, de fixar-lhes a natureza e objectivo. Assentou, entretanto, quanto a elas, três enunciados relevantes :

I. O de não gozarem das prerrogativas e vantagens previstas na legislação referente à Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, nem se subordinam aos dispositivos dos artigos 5.º e *d* do decreto-lei n.º 6:419, de 13 de Abril de 1944, alterado pelo decreto-lei n.º 6:541, de 29 de Maio de 1944 ;

II. O de não poderem receber depósitos;

III. O de poderem organizar-se com capitais nacionais e estrangeiros.

Postas, quanto às normas constituintes e de funcionamento, na dependência das que expedisse o ministro da Fazenda, por proposta da Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, vieram elas, sob a forma de instruções, pela portaria n.º 88, de 8, publicadas no *Diário Oficial*, da União, de 14 de Junho de 1945.

Dependem elas, para constituírem-se e funcionar, bem como para modificarem-se os seus estatutos, de autorização do ministro da Fazenda, solicitada por intermédio da Caixa de Mobilização e de Fiscalização Bancária, em requerimento instruído com os documentos atinentes a seus actos constitutivos e às demais exigências legais, comprovada a idoneidade moral de seus directores, bem como que, pelo menos, um deles é dotado de capacidade profissional, como técnico na matéria. Indispensável é, tratando-se de sociedade anónima, o depósito, no Banco do Brasil, S/A, das importâncias das acções subscritas, na forma da lei. Libera-se esse depósito tanto que deferida ou denegada a autorização pelo ministro da Fazenda.

Publicada a autorização no *Diário Oficial* e arquivada no registo do comércio, ou seja na Junta Comercial do Estado, ou, no Distrito Federal, no Departamento Nacional da Indústria e Comércio, com os actos constitutivos, expede-se a necessária carta de autorização, referendada pelo ministro da Fazenda.

Isso feito, acham-se as sociedades de crédito, de financiamento ou de investimento em condições de funcionar, subordinadas, porém,

à política fiscalizadora orientada pela Superintendência da Moeda e do Crédito, nos termos do artigo 3.º, g), do decreto-lei n.º 7:293, de 2 de Fevereiro de 1945. Contribuem elas com a taxa de fiscalização igual à dos bancos de depósito e não podem abrir filiais ou agências sem a prévia autorização do ministro da Fazenda.

Sempre que se modifique a directoria de tais sociedades, são elas obrigadas a comunicar à Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, dentro de trinta dias, a saída e entrada de novos directores, feita a prova necessária.

A inobservância dos preceitos do decreto-lei n.º 7:583, de 25 de Maio de 1945, como da portaria n.º 88, de 8 de Junho de 1945, pode acarretar a cassação da carta de autorização, por acto do ministro da Fazenda.

Transferiu a portaria n.º 251, de 24 de Maio de 1946, para a Superintendência da Moeda e Crédito os encargos que, quanto às sociedades de crédito, de financiamento e de investimento, outorgara a portaria n.º 88, de 8 de Junho de 1945, à Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária.

**19.** Determinara a Constituição de 1934 que se promovesse o fomento da economia popular, o desenvolvimento do crédito e a nacionalização progressiva dos bancos de depósito, e essa política nunca pôde ser levada a cabo. Os bancos estrangeiros de depósito continuaram a funcionar no País, não se permitindo que os bancos nacionais de tal natureza se constituíssem senão com brasileiros, estabelecida a nominalidade compulsória das suas acções. Admitindo estrangeiros a comparticipar das sociedades de crédito, de financiamento ou de investimento, a lei, de certo modo, transigiu com a política nacionalista, em matéria bancária; mas vedou-lhes que aceitassem depósitos.

A Constituição de 1946, neste ponto, estabeleceu que a lei disporá sobre o regime dos bancos de depósito, das empresas de seguro, de capitalização e de fins análogos. Deu maior realce ao problema. Deixou ao critério dos homens de governo e dos legisladores nacionalizar, como até agora tem sido feito, o comércio bancário, tanto quanto o de seguros privados. Nisso, o constituinte de 1946 se mostrou mais avisado e mais prudente. A qualquer tempo, desde que as circunstâncias o determinem, é sempre possível mudar de política

financeira, de molde a permitir que estrangeiros, em determinadas condições, participem dos bancos, tornando-se seus accionistas.

Não é isso permitido no estado actual da legislação brasileira. Nos dias que passam, somente pessoas naturais podem ser accionistas de bancos; e, por esse motivo, as acções são necessariamente nominativas e inconversíveis em acções ao portador.

**WALDEMAR FERREIRA**