INSPER

LLM EM DIREITO SOCIETÁRIO

FELIPE SILVA VIEIRA

APONTAMENTOS SOBRE O PODER DE CONTROLE EM COMPANHIAS ABERTAS E A PESSOA JURÍDICA *OFFSHORE*

São Paulo
2018

FELIPE SILVA VIEIRA

APONTAMENTOS SOBRE O PODER DE CONTROLE EM COMPANHIAS ABERTAS E A PESSOA JURÍDICA *OFFSHORE*

Monografia apresentada com o objetivo de obter a aprovação no curso de LLM em Direito Societário; INSPER

ORIENTADOR: Ana Cristina Von Gusseck Kleindiennst Buzatto

São Paulo
2018

Vieira, Felipe Silva
Apontamentos sobre o poder de controle em companhias abertas e a pessoa jurídica offshore.

Felipe Silva Vieira – São Paulo, 2018.
f. 38

Monografia – Insper, 2018
Orientador: Ana Cristina Von Gusseck Kleindiennst Buzatto

1. Poder de Controle. 2. Beneficiário Final. 3. Offshore. 4. Sigilo Societário. 5. Acionista Controlador 6. Alienação de Controle

FELIPE SILVA VIEIRA

APONTAMENTOS SOBRE O PODER DE CONTROLE EM COMPANHIAS ABERTAS E A PESSOA JURÍDICA *OFFSHORE*

Monografia apresentada com o objetivo de obter a aprovação no curso de LLM em Direito Societário; INSPER

Data de Aprovação:

_____

Ana Cristina Von Gusseck Kleindiennst Buzatto
INSPER

Aos meus pais, à Carol e por eles.

RESUMO

O presente trabalho busca analisar o conceito de poder de controle e sua relação com a identificação do beneficiário final de uma estrutura societária que se utiliza da interposição de pessoa jurídica incorporada em países cujo ordenamento jurídico permite o sigilo societário. Os desdobramentos e dificuldades decorrentes de tais circunstâncias jurídico-fáticas serão avaliados consoante normativo aplicável no Brasil e questões práticas analisadas pelos Tribunais Brasileiros e autarquias como a Comissão de Valores Mobiliários.

Palavras-chave: Poder de Controle. Acionista Controlador. Sociedade Anônima de Capital Aberto. Beneficiário Final. *Offshore*. Sigilo Societário. Acionista Controlador. Alienação de Controle. Paraíso Fiscal.

ABSTRACT

The present work seeks to analyze the concept of control and its relation with the identification of the final beneficiary of a corporate structure that uses in its own structure a legal entity incorporated under the laws of countries whose legal order allows corporate secrecy. The developments and difficulties arising from such legal and factual circumstances will be addressed according to Brazilian legislation and cases analyzed by Brazilian Courts and local authorities such as the Securities and Exchange Commission.

Keywords: Power of Control. Controlling shareholder. Public Limited Company. Final Beneficiary. Offshore. Corporate Secrecy. Controlling shareholder. Transfer of the power of control. Tax heaven.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....9
2 ASPECTOS DO PODER DE CONTROLE.....12
2.1 Modalidades de controle.....14
2.2 Consequências legais do poder de controle para o acionista controlador.....17
2.3 Consequências legais da alienação do poder de controle.....19
3 ASPECTOS DA PESSOA JURÍDICA *OFFSHORE*.....22
3.1 Beneficiário final.....23
3.2 Agente de registro.....25
3.3 Confidencialidade.....27
3.4 O *trust*.....29
3.5 A pessoa jurídica offshore na cadeia de controle de sociedade aberta.....31
4 CONCLUSÃO.....34
REFERÊNCIAS.....35
JURISPRUDÊNCIA.....38

1 INTRODUÇÃO

Seja por razões legítimas, como a busca por maior competitividade e dinamismo na movimentação de ativos, ou ilegítimos, como a ilegal ocultação de patrimônio, fato é que nos últimos 30 anos a procura por serviços de incorporação de pessoas jurídicas *offshore* apresentou notável crescimento.

Conforme estudo publicado por James S. Henry[1], TJN 2012, os detentores das maiores fortunas globais possuem algo em torno de USD 21 trilhões alocados em países de regime fiscal diferenciado (sem tributação ou de tributação inferior à 20%), valor equivalente à economia dos Estados Unidos e Japão somadas[2].

Países como as Ilhas Virgens Britânicas e as Ilhas Cayman que inicialmente dependiam quase que exclusivamente do turismo e da pesca, a partir dos anos 80 passaram a permitir o registro de empresas *offshore* conferindo aos investidores estrangeiros um pacote de segurança jurídica, sigilo societário e eficiência fiscal, alterando o foco da economia para serviços ligados à incorporação e manutenção de *offshore,* de modo que tais serviços representam hoje algo em torno de 60% do PIB dessas micronações.

À exemplo, conquanto as Ilhas Virgens Britânicas possuam aproximadamente 35 mil habitantes, o país é sede de aproximadamente 950.000 empresas[3]. Já as Ilhas Cayman possuem uma população aproximada de 58 mil habitantes e expediu licença de funcionamento para mais de mais de 150 bancos[4].

O Brasil, por sua vez, foi responsável pelo aporte de mais de 23 bilhões de dólares

---

[1] HENRY, James S., **The Price of Offshore Revisited.** [S. l.]: Tax Justice Network, 2012. Disponível em <http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Price_of_Offshore_Revisited_120722.pdf> acesso em 26 jun. 2018.

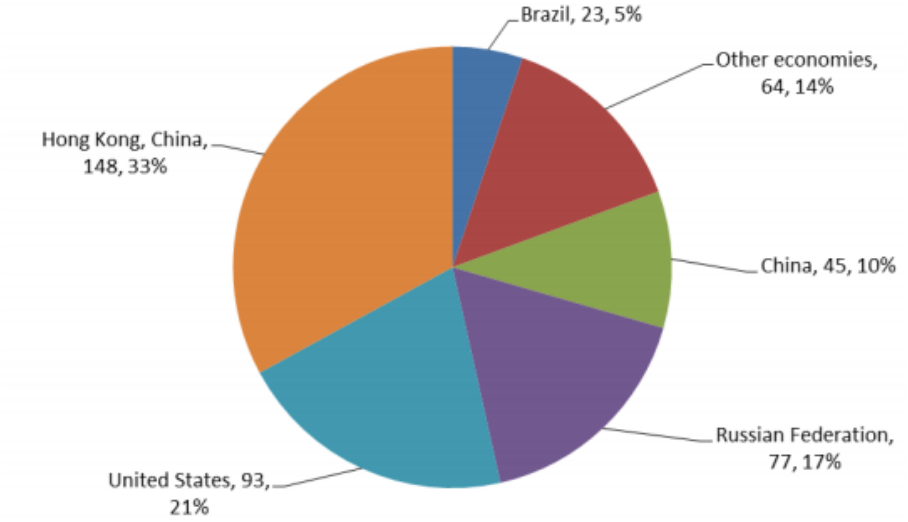
[2] Disponível em Lichenstein, Qatar, Monaco, Luxemburgo, Ilhas Malvinas, constam como os países mais ricos no índice PIB/Per capita. Disponivel em <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2004rank.html> Acesso em 26 jun. 2018.

[3]Estimativa apresentada pelo Governo das Ilhas Virgens Britãnicas. Disponível em <http://www.bvi.gov.vg/content/our-economy> acesso em 26 de jun. de 2018.

[4]Cayman Islands Monetary Authority. **Number of Licensees & Other Entities Supervised by the Banking Supervision Division.** Cayman Islands. 2018. Disponível em <https://www.cima.ky/upimages/commonfiles/1525381111NoofLicbyBSD_1525381111.pdf> acesso em 26 jun. 2018.

entre os anos de 2010 até 2014, tornando-se a 5ª economia global com maior fluxo de capital em favor desses aludidos centros financeiros, consoante demonstra o relatório divulgado pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD)[5]:

Figura 1 - Origem geográfica do fluxo de investimentos nas Ilhas Virgens Britânicas e nas Ilhas Cayman: soma dos valores entre 2010-2014



Fonte: Organização das Nações Unidas (UNDACT)

Infere-se daí que parte substancial do patrimônio global é controlado por intermédio de estruturas corporativas incorporadas em jurisdição diversa da que se encontra o ativo, o que cria situações de difícil resolução, mormente porque obriga cada jurisdição a compreender o regime e mecanismos privados de controle de ativos via *offshore* para adequação dessas estruturas aos seus respectivos ordenamentos jurídicos.

Após os atentados de 11 de setembro, o esforço global capitaneado pelos Estados Unidos da América[6] contra a lavagem de dinheiro resultou num endurecimento das regras globais sobre transferências de ativo e internalização de capital estrangeiro, resultando no Brasil na edição de normativos que buscam informações precisas sobre a cadeia de controle de uma estrutura corporativa até a pessoa física natural que o detém.

---

[5] Organização das Nações Unidas [ONU]. **Unctad's Global Investment Trend Monitor**. Nova York, 2016. Disponível em <http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2016d2_en.pdf> Acesso em 26 jun 2018.

[6] Não obstante tal país ser, ele próprio, um dos mais protegidos centros de incorporação de pessoas jurídicas *offshore.* Sobre o assunto <https://www.nytimes.com/2012/07/01/business/how-delaware-thrives-as-a-corporate-tax-haven.html> Acesso em 26 jun. 2018.

Tal esforço, em que pese louvável, mostra-se pouco efetivo diante dos instrumentos corporativos proporcionados por jurisdições *offshore* e que possibilitam a movimentação no Brasil de capitais oriundos de lavagem de dinheiro. Ives Gandra da Silva Martins[7] já mencionava a utilização de subterfúgios *offshore* para a circulação ilegal de valores por companhias brasileiras à revelia do Estado:

> Tem-se hoje certeza que parcela substancial do dinheiro que circula pelas Bolsas de Valores do mundo inteiro provém do narcotráfico, por meio dos paraísos fiscais, razão pela qual todas as empresas estatais brasileiras, como Banco do Brasil, Petrobrás etc. têm, na atualidade, no seu capital, dinheiro de narcotráfico, com ações detidas por pessoas jurídicas sediadas em paraísos fiscais.

A importância do tema, portanto, revela-se clara na medida em que as dificuldades proporcionadas pela utilização de pessoas jurídicas *offshore* que gozam de sigilo societário na identificação do controlador e/ou beneficiário final da estrutura societária impedem sobremaneira a subsunção do controlador ao regime jurídico brasileiro (Artigos 117 e 246 da Lei das Sociedades Anônimas), mormente quando aliadas à instrumentos contratuais estranhos à países de sistema jurídico derivados da tradição *romano-germânicas* tal qual o Brasil.

Em tal circunstância, o sigilo societário impede que o mercado e os próprios acionistas minoritários conheçam o controlador real da companhia, o que possibilita manobras societárias que podem importar na alienação oculta de participações societárias ou do próprio controle, à despeito dos regramentos legais aplicáveis.

Não busca o presente trabalho emitir qualquer juízo de valor quanto à utilização de pessoa jurídica *offshore* numa estrutura societária, mas tão somente analisar potenciais incongruências entre o sistema normativo brasileiro e a utilização dessas estruturas no controle de companhias de capital aberto, analisando-se o reflexo de tais circunstâncias aos acionistas e à própria companhia.

---

[7]MARTINS, Ives Gandra da Silva. **A esdrúxula lei da "lavagem" de dinheiro.** Brasilia Revista CEJ, 1997.

2 ASPECTOS DO PODER DE CONTROLE

É ponto comum na doutrina a dificuldade de conceituação do poder de controle no contexto societário, mormente por se tratar de situação fática cuja identificação concreta remete à aspectos subjetivos que, em que pese delineáveis, apenas o são após o efetivo exercício do controle (ato de controle). Sobre o tema, Modesto Carvalhosa e Fernando Kuyven[8] concluem que:

> O legislador de 1976 concebeu, construiu e institucionalizou a figura do controlador, a quem atribui o comando autárquico da companhia, comando esse que não pode ser turbado ou mesmo ameaçado pela atuação dos minoritários votantes. ... Vale dizer que o controlador, pela sua situação de detentor da maioria absoluta das ações votantes, não pode ser turbado na condução da companhia, ou seja, no exercício do seu poder-dever (fiduciário) de cumprir o objeto social e, por isso, levar a sociedade ao cumprimento de suas finalidades. ... O dever fiduciário do controlador decorre de sua situação jurídica de poder dispor de bens alheios os da companhia como um proprietário. Tal posição jurídica decorre do seu poder de governar a sociedade autonomamente, sem o concurso, portanto, dos minoritários para a formação, a declaração e a consecução (implementação) da vontade social. Daí o caráter permanente do exercício do poder de controle. ... É controlador aquele que exerce, efetivamente, o poder de comando da companhia, mediante o prevalecimento permanente dos votos nas assembleias gerais. Controlar uma companhia, portanto, é o poder autônomo de impor permanentemente a vontade nos atos sociais e, via de consequência, de dirigir autarquicamente o processo empresarial, que é seu objeto

Para Túllio Ascarelli[9], “o controle é noção meramente econômica e, enquanto situação de fato, pode constituir o pressuposto da aplicação de determinadas normas jurídicas.” Fabio Konder Comparato[10] elucida que:

> Enquanto a participação de uma sociedade no capital da outra constitui uma relação jurídica típica, o controle não corresponde a uma situação jurídica determinada, mas a uma situação de fato, que pode derivar de várias relações jurídicas, levando-se em consideração não só o tipo de relação, como também as modalidades de fato correspondentes à situação comparativa dos diferentes interessados na vida da sociedade.

---

[8] CARVALHOSA, Modesto.; KUYVEN, Fernando. **Tratado de Direito Empresarial**. São Paulo, 2016. Ed. Revista dos Tribunais, p. 541.

[9] ASCARELLI, Túlio. **Riflessioni in tema di titoli azionari, personalità giuridica e società tra società, Banca, Borsa e Titoli di Crédito.**, p. 385, 1952

[10] COMPARATO, Fábio Konder.; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 4ª ed., Rio de Janeiro, ed. Forense, 2005, p. 45-46.

A sujeição do controlador ao respectivo normativo legal, portanto, dar-se-á *ipso facto,* pelo que sua identificação é postergada para o momento imediatamente posterior ao "ato de controle", sem que isso lhe desincumba da observância de seus deveres para com os demais acionistas da companhia em todos os momentos.

No direito comparado o controle encontra conceitos e requisitos diversos. Exemplifica o Advogado José Alexandre Tavares Guerreiro[11] que

> no direito inglês, em virtude do disposto do *City Code on Takeovers and Mergers* a configuração jurídica do controle, para efeitos de oferta pública obrigatória de ações (*mandatory offers*), tem em conta percentuais pré-fixados de ações votantes. No caso, a detenção de 30% das ações votantes de uma companhia é suficiente para caracterizar o poder de controle. No direito francês, do qual o brasileiro se aproxima, o art. 233-3 do Código Comercial dispõe que o controle deriva da detenção de direitos de voto que assegurem a maioria nas deliberações da assembleia geral. Todavia, há a presunção de que a detenção de 40% das ações votantes já é suficiente a caracterizar o controle, caso nenhum outro acionista detenha participação maior. Já a legislação italiana, após a reforma de 1998, está mais preocupada em definir um percentual a partir do que é obrigatória a apresentação de uma oferta pública do que em definir o que é o controle. Assim, transferidos mais de 30% do capital votante de uma companhia, surge a obrigação de fazer a oferta pública.

Veja-se, pois, que o direito comparado não é uníssono quanto aos parâmetros para a identificação do poder de controle, sugerindo-se percentuais razoáveis para tal mister, sem, contudo, qualquer base não-empírica. No ordenamento jurídico brasileiro, em que pese ausente a definição de controle, foram fixados critérios objetivos para a identificação de seu exercício, nos termos da redação do artigo 116 da Lei n.º 6.404/1976:

> Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:
> a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia;

---

[11] GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Sociedade anônima. reorganização societária. alienação de ações. alienação de controle direta e indireta: inocorrência. Inaplicabilidade do art. 254-a da lei das sociedades anônimas.** [S. l.] Revista dos Tribunais Online. Thomson Reuters. Disponível em <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/2220478/mod_folder/content/0/Guerreiro,%20Alienacao%20de%20controle.pdf?forcedownload=1> Acesso em 26 jun. 2018.

> e
> b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.
> Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e 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.

Sobre a opção do legislador brasileiro, Nelson Eizirik[12], remetendo-se à Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira[13], ensina que:

> a caracterização do controle acionário pressupõe a ocorrência cumulativa de três requisitos: a) predominância de votos nas assembleias gerais, com eleição da maioria dos administradores; b) permanência dessa predominância; e c) uso efetivo do poder de denominação.

A permanecia e preponderância política para identificação do acionista controlador foi objeto de análise pelo Superior Tribunal de Justiça, o qual firmou paradigmática decisão, lavrada pelo Eminente Ministro Barros Monteiro[14]:

> Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou por meio de outras controladas, é titular de direitos de sócios que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

2.1 Modalidades de controle

Inicialmente, a doutrina também a divisão do controle entre interno e externo, sendo o primeiro aquele derivado da titularidade de ações e o exercício efetivo e permanente do poder de controle, e o segundo, configurado pela força econômica exercida por terceiros estranhos ao corpo societário[15]. Sobre o tema, aponta Fabio Ulhoa Coelho que[16]:

---

[12] EIZIRIK, Nelson. Estudos de Direito Empresarial. São Paulo. Editora Saraiva, 2010. pg. 319

[13] LAMY FILHO, Alfredo.; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A Lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)**.2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1996. V. 2, p.197

[14] STJ, 4ª Turma, Recurso Especial nº 556.265/RJ, Relator Ministro BARROS MONTEIRO, DJ 13 de fevereiro de 2006

[15] Possíveis exemplo de controle externo podem ser observados em relações entre franqueadora e franqueado, ou na influência direta por credores financeiros e/ou titulares.

[16] COELHO, Fábio Ulhoa. **Reforma do Estado e direito concorrencial**. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). Direito Administrativo Econômico. São Paulo: Malheiros, 2000. p. 199.

> Outra forma de controle não fundado na titularidade de ações, com a qual a doutrina brasileira já está um pouco mais familiarizada, é a ideia de controle externo por financiamento. Por exemplo, um banco que empresta dinheiro para uma sociedade anônima e, para garantir que receberá de volta este dinheiro, passa a titularizar algumas prerrogativas, através de previsão contratual, de ingerências na administração da financiada. Essa operação muitas vezes é conjugada com investimento, mas também pode ser representada por mera operação de financiamento. Se um banco financia duas ou mais empresas concorrentes passa-se a verificar aquilo que os alemães denominam de "influência significativa do ponto de vista concorrencial".

Relativamente ao controle interno, qual seja aquele que emana da titularidade acionária, 5 hipóteses foram bem delineadas por Berle e Means[17]: 1) o controle da fundado na propriedade quase total das ações; 2) o controle da maioria; 3) o controle por meio de um instrumento jurídico, sem propriedade majoritária; 4) o controle da minoria; e 5) o controle por parte da administração.[18]

Relativamente à primeira hipótese, tem-se que o controle derivado da propriedade quase completa das ações ocorre quando um pequeno grupo ou apenas um acionista possui a titularidade absoluta para a definição das diretrizes da companhia, circunstancia que afasta a incidência de normas que buscam tutelar direitos de minoritários. Sobre o tema, Comparato e Salomão explicam que[19]:

> Na sociedade unipessoal, não há nenhum outro interesse interno a ser levada em consideração, na aplicação das normas legais, além do interesse do titular único do capital social. Por isso mesmo, perdem eficácia todas as regras para regular conflitos de interesse entre sócios.

Não obstante, necessário ressalvar que em tais circunstâncias, as normas relativas à distinção entre a personalidade jurídica do acionista (ex: conflito de interesses entre o controlador e a sociedade controlado) não sofrem qualquer alteração de efeitos.

---

[17] BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada.** Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Abril Cultural, 1984, p. 85-86

[18] MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: artigo por artigo**. 4. ed., Roberto Papini (atualizador), David Gonçalves de Andrade Silva (colaborador). Rio de Janeiro: Forense, 2010. p. 400

[19] COMPARATO, Fábio Konder.; SALOMÃO FILHO, Calixto. O poder de controle na sociedade anônima. 4ª ed., Rio de Janeiro, ed. Forense, 2005. p. 53

A segunda hipótese – controle da maioria – deriva da titularidade por um pequeno grupo ou por um indivíduo da maioria das ações com direito a voto. Tal hipótese pode ser subdividida em controle majoritário simples e controle majoritário absoluto, sendo o primeiro relativo à existência de acionistas minoritários "qualificados" os quais possuem faculdades legais que restringem o poder absoluto do controlador majoritário (ex: faculdade de postular judicialmente pela apresentação dos livros da sociedade, dentre outros direitos conferidos pela lei).[20]

Fran Martins[21] elucida que o controle por instrumento jurídico ocorre "quando a sociedade emite ações sem direito a voto, favorecendo, assim, um pequeno grupo de acionistas possuidores de ações votantes."

Outra modalidade de controle, com contornos de maior relevância, é aquela na qual o controle – por ser um fenômeno fático que gera direitos e deveres – é exercido por um acionista ou por um grupo minoritário de acionistas. A parte final do §1º do Art. 37 do Regulamento do Novo Mercado[22] editado pela CVM exprime textualmente tal circunstância e baliza a compreensão dessa autarquia sobre o tema:

> Art. 37 (...) §1º Para os fins desta seção, entende-se por controle e seus termos correlatos o poder efetivamente utilizado por acionista de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito, independentemente da participação acionária detida.

Por fim, Berle e Means definem o que se conhece por controle administrativo ou gerencial, qual seja aquele que não emana da titularidade acionária, mas, em caso em que haja a pulverização da propriedade de ações nas mãos de acionistas não organizados em blocos, o controle de fato é exercido pela própria administração da

---

[20] Apud COMPARATO; SALOMÃO FILHO, op. cit. p. 63

[21] MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: artigo por artigo**. 4. ed., Roberto Papini (atualizador), David Gonçalves de Andrade Silva (colaborador). Rio de Janeiro: Forense, 2010. p. 401

[22] Lançado no ano 2000, o Novo Mercado estabeleceu desde sua criação um padrão de governança corporativa altamente diferenciado. A partir da primeira listagem, em 2002, ele se tornou o padrão de transparência e governança exigido pelos investidores para as novas aberturas de capital, sendo recomendado para empresas que pretendam realizar ofertas grandes e direcionadas a qualquer tipo de investidor. <disponível em http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/novo-mercado/> acesso em 26 jun 2018.

companhia. Trata-se, pois, do reconhecimento de dissociação entre a propriedade acionária e o controle[23]:

> Separation of ownership and control becomes almost complete when not even a substantial minority interest exists, as in the American Telephone and telegraph Company whose largest holder is reported to own less than one per cent of the company´s stock. Under such conditions control may be held by the directors or titular managers who can employ the proxy machinery to become a self perpetuating body, even though as a group they own but a small fraction of the stock outstanding.

Observe-se que, no Brasil, a esmagadora maioria das estruturas de propriedade acionária das companhias listadas no Novo Mercado são regidas por estruturas concentradas de controle, de modo que, como afirmado por Nelson Eizirik[24], a dispersão do controle e perpetuação gerencial – entre nós não vingou.

Em suma, verifica-se que o controle da sociedade não guarda relação necessária com a maioria numérica das ações. Como bem observa Nelson Eizirik[25], a ausência de um critério numérico na Lei das S.A. para identificação do controlador demonstra – no silêncio - a inexistência de correlação entre o percentual detido e o efetivo exercício do controle.

2.2 Consequências legais do poder de controle para o acionista controlador

Plasmada a identificação do acionista controlador num sujeito determinado ou grupo determinado de sujeitos[26], a norma lhe incumbe o dever fiduciários de lealdade para com a companhia e seus acionistas, em contrapartida ao poder de influenciar de forma definitiva os negócios sociais e à mácula da determinação legal relativa à atribuição

---

[23] BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada.** Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Abril Cultural, 1984, p. 6.

[24] EIZIRIK, Nelson. **O mito do controle gerencial.** Revista de Direito mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo v. 26, n.º 66, 1987, p.104.

[25] EIZIRIK, Nelson. **Aquisição de controle minoritário e inexigibilidade de oferta pública.** In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; MOURA AZEVEDO, Luís André N. de 9 (Coord). **Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 180.

[26] Derivado da gestão democrática de uma sociedade, a aglomeração de um grupo de acionistas por contrato privado – acordo de acionistas – por sociedade holding não impede a caracterização e identificação de atos e agentes de controle, até porque inexistente qualquer vedação ou ressalva legal.

de um voto por ação (art. 110 LSA). É o que ensina Modesto Carvalhosa[27]:

> A regra fundamental que decorre do parágrafo único do art. 116 da Lei Societária é que não poderão os controladores buscar os seus interesses pessoais na condução da companhia em detrimento dos interesses desta e dos seus acionistas minoritários. Trata-se do dever de lealdade, que constitui princípio positivado de ampla aplicação aos casos concretos e de fácil ajustamento às situações factuais de antijuridicidade, detectáveis, a todo o tempo, no exercício do poder-dever de controle societário. Esse dever de lealdade do controlador mede-se, sobretudo, pelo princípio da boa-fé objetiva (art. 113 e 422 do CC), que, em si, embute o dever de diligência. Assim, o princípio da boa-fé objetiva aplica-se sempre no exame da conduta do controlador. Consequentemente, não será o controlador responsável por desacertos na condução política da companhia (*policy maker*), desde que fique demonstrado ter agido com o devido cuidado e diligência. Isto posto, a configuração ou não da responsabilidade do controlador verifica-se comparativamente, ou seja, se o controlador agiu com a mesma diligência que outro controlador prudente empregaria, em circunstâncias semelhantes

Fran Martins[28] esclarece que:

> a atuação do acionista controlador em regra decorre de suas atividades nas assembleias; não se pode, pois, confundir o acionista controlador com os administradores da sociedade, os quais, na forma da lei, devem exercer suas funções “no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa (art. 154)

Sobre o exercício prático do controle, Pedro A. Batista Martins[29] afirma que:

> O acionista controlador exerce, permanentemente, o poder político, porque a titularidade do bloco de controle, que lhe assegura a capacidade de determinar as deliberações da Assembleia Geral, permite dirigir as atividades sociais na certeza de que suas decisões serão formalmente confirmadas pelo órgão social – transformar-se-ão em ´lei´ para a sociedade.

Não sem motivo, a norma societária entendeu por condicionar o Acionista Controlador a um regime jurídico diferenciado dos demais acionistas. Trata-se, pois, de um rol

---

[27] Tratado de Direito Empresarial, sob a coordenação de Modesto Carvalhosa e Fernando Kuyven, Vol. III, 2016, Ed. Revista dos Tribunais, p. 548

[28] MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: artigo por artigo**. 4. ed., Roberto Papini (atualizador), David Gonçalves de Andrade Silva (colaborador). Rio de Janeiro: Forense, 2010.

[29] MARTINS, Pedro A. Batista. Responsabilidade de acionista controlador: considerações doutrinária e jurisprudencial, Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, São Paulo, nº 27, p. 45. 2005.

exemplificativo[30] de condutas previstas no Art. 117 da Lei das Sociedades Anônimas e que busca coibir o abuso de poder, assim definido por Modesto Carvalhosa[31]:

> Entende-se configurado o abuso de poder quando o agente não exerce com moderação a prerrogativa que lhe é legalmente atribuída, fazendo-o contrariamente ao interesse de terceiros e com o objetivo de causar-lhes dano, seja cerceando-lhes o exercício de seus direitos, seja visando a alcançar, com o abuso, enriquecimento ilícito ou vantagem sem justa causa.

Destarte, os exemplos de modalidades de abuso de poder insculpidos no Art. 117 somam-se aos deveres definidos no Art. 115 da Lei das Sociedades Anônimas e aos princípios norteadores do Direito Societário (função social da empresa, preservação da empresa, dentre outros) dando formato a um sistema jurídico coeso que busca equilibrar as relações entre *controlador* e *controlados*, submetendo-o ao prisma do interesse social em contrapartida ao poder de gerir e influenciar a consecução do objeto social.

Frise-se por fim que as hipóteses de controle conjunto ou compartilhado não eximem a responsabilidade dos acionistas pertencentes ao bloco de controle, eis que todos os acionistas desse bloco são considerados controladores para fins do normativo do Art. 117 da LSA[32].

2.3 Consequências legais da alienação do poder de controle

Considerando-se que o poder de controle não emana apenas da titularidade de um numero de ações, mas sim, de uma correlação entre as ações detidas e o efetivo exercício dos *direitos de sócio* na condução do *business*, pode-se afirmar que a alienação do controle se vincula ao contexto de influencia dos acionistas na gestão da sociedade e não apenas à titularidade de um certo número de ações. A alienação

---

[30] Apud MARTINS, op. cit. p. 408. O autor elucida que a lei capitula alguns desses atos “numa enumeração exemplificativa, vez que os casos mencionados são apenas ´modalidades de exercício de poder´, não *as modalidades*, o que restringiria a prática abusiva do poder apenas aos casos arrolados na lei.

[31] CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, 3º volume: artigos 138 a 205. 4 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 508-509.

[32] “Quando várias pessoas exercem, em conjunto, o controle, todas serão consideradas controladoras e terão idênticas responsabilidades.” (Direito societário, Rio de Janeiro, Renovar, 8. Ed., 2003, p. 351)

desse controle, portanto, resulta da transferência de um poder e não apenas da movimentação entre pessoas de ações com direito a voto.

Daí decorre outra notável justificativa à importância prática da identificação do controlador: a imperiosa realização de oferta pública para aquisição de ações nos caso de alienação do poder de controle previsto no Art. 254-A da Lei das Sociedades Anônimas[33] e que assim dispõe:

> Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle.
>
> § 1º Entende-se como alienação de controle a transferência, de forma direta ou indireta, de ações integrantes do bloco de controle, de ações vinculadas a acordos de acionistas e de valores mobiliários conversíveis em ações com direito a voto, cessão de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venham a resultar na alienação de controle acionário da sociedade ...

Essa circunstancia consiste, portanto, na possibilidade de que o titular de ações de companhia aberta com direito a voto pleno e permanente[34] venda ações ao adquirente do poder de controle por preço não inferior à 80% do valor pago nas ações do bloco de controle.

Busca-se com tal expediente proteger os acionistas remanescentes que, caso não desejem se vincular à nova gestão, poderão exercer seu direito de saída com razoável proteção de capital. É o que ensina Andrea Fernandes Andrezo[35]:

> Em um mercado, como o brasileiro, em que há, na grande maioria dos

[33] Por tratar a modalidade do Artigo 257 da LSA de oferta pública de caráter voluntário, perde-se o viés de proteção ao acionista minoritário, pelo que o tema, em que pese relevante, afasta-se do objeto da presente monografia.

[34] Consoante ICVM 361: Art. 29. A OPA por alienação de controle de companhia aberta será obrigatória, na forma do art. 254-A da Lei 6.404/76, sempre que houver alienação, de forma direta ou indireta, do controle de companhia aberta, e terá por objeto todas as ações de emissão da companhia às quais seja atribuído o pleno e permanente direito de voto, por disposição legal ou estatutária.

[35] ANDREZO, Andréa Fernandes. **A Alienação de Controle de Companhia Aberta e a recente reforma da legislação societária – Efetivo Avanço?** In: Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo: Malheiros. 2003 p. 173

> casos, uma concentração do controle nas mãos de um único acionista, é fundamental que os acionistas não-controladores tenham condições de sair da sociedade quando há transferência do controle. Isso se deve ao fato de que o investidor leva em consideração quem é o controlador da companhia para nela investir, pois este é quem conduz os negócios da sociedade. Pode-se falar, portanto, em *affectio societatis* entre o acionista controlador e os acionistas não-controladores. Essa vontade de permanecer associado e de cooperação pode desaparecer com a transferência de controle para um terceiro, já que este poderá conduzir os negócios de maneira diversa da que vinha sendo realizada anteriormente. O direito de sair da sociedade se torna ainda mais relevante quando aumentam os riscos de expropriação e de prejuízo, tais como nas seguintes situações: aquisição de controle por pessoa com má reputação empresarial ou associada ao crime organizado ou, ainda, por concorrente que pretenda reduzir ou limitar os negócios da companhia, visando a sua extinção.

Lamentável que a lei não beneficie os acionistas preferenciais (PN) os quais, inobstante sua colaboração patrimonial, ficam por ela relegados às circunstancias e vontades do novo controlador. Não obstante, os atuais seguimentos de listagem de companhias na B3 (BM&F Bovespa e Cetip) [36] indicam para a extensão dos efeitos do *tag along* aos titulares de ações preferenciais o que, em que pese não resolva a discrepância dessa dicotomia legal, auxilia sua redução.

---

[36] http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/

3. ASPECTOS DA PESSOA JURÍDICA *OFFSHORE*

Partindo-se do ponto comum que a pessoa jurídica *offshore,* assim como as demais pessoas jurídicas, gozam de autonomia em relação à seu titular e são sujeitos de direitos e deveres, não se pretende aqui debater em detalhes a natureza jurídica dessa entidade estrangeira nem mesmo aprofundar os contratos privados que permeiam essa modalidade corporativa, até porque tal análise demandaria a análise dos tipos societárias previstos em cada um dos países de regime fiscal privilegiado listados pelo órgão fazendário brasileiro – o que destoa das pretensões do presente estudo.

Nem é pretensão demonizar a utilização de tais estruturas, mormente porque, uma vez declaradas suas atividades e patrimônio à Receita Federal, bem como atendidos os requisitos legais de representação nos casos em que as atividades serão conduzidas no Brasil, a estruturação *offshore* permite dinamismo e redução de custos na transferência de ativos, podendo atuar sem maiores restrições no mercado nacional.

Segundo Edson Pinto[37], sociedades *offshore*

> São pessoas jurídicas que atuam, exclusivamente, fora dos limites territoriais onde está localizada a matriz, realizam seus negócios não necessariamente em paraísos fiscais, com capital de não residentes, distintas finalidades e diversas classificações, sendo concebidas da forma que melhor atenda aos desígnios dos sócios.

Sobre a tais instrumentos societários, explica Alexandre Barros Castro[38]:

> A offshore nunca morre e tampouco sofre qualquer abalo com a morte de seu acionista, na medida em que sua formação pode se dar por intermédio de ações ao portador, o que, por óbvio, permite que essas instituições se prestem a uma forma segura e simples de transferência de herdeiros de bens e direitos, mediante simples tradição nas mencionadas participações societárias

Cumpre esclarecer, outrossim, que a escolha da expressão “pessoa jurídica *offshore”*

---

[37] PINTO, Edson. Lavagem de Capitais e Paraísos Fiscais. São Paulo, 2007. Editora Atlas. Pg.165.
[38] CASTRO, Alexandre Barros. **Revista Tributária e de Finanças Públicas**. Revista dos Tribunais, jan 2000.

parece-nos mais adequada na medida em que remete de imediato à ideia de uma jurisdição que conjuga o sigilo societário e a eficiência fiscal. Dessa forma, adotar-se-á aqui a concepção plasmada no Art. 1º da Instrução Normativa RFB n.º 1037, de 04 de junho de 2010 e que apresenta as balizas do estado brasileiro sobre o tema:

> Art. 1º Para efeitos do disposto nesta Instrução Normativa, consideram-se países ou dependências que não tributam a renda ou que a tributam à alíquota inferior a 20% (vinte por cento) ou, ainda, cuja legislação interna não permita acesso a informações relativas à composição societária de pessoas jurídicas ou à sua titularidade, as seguintes jurisdições:

Nota-se que, inobstante a importância da questão fiscal para escolha da jurisdição de incorporação de uma pessoa jurídica *offshore*, a presente análise tem foco na parte final da norma supra e que apresenta característica prevista no ordenamento jurídico da grande maioria dos países comumente taxados de "paraíso fiscal" – qual seja – o sigilo quanto à composição de seu titular e/ou beneficiário final.

3.1 Beneficiário final

Apesar de apenas recentemente adotado pelo órgão fazendário brasileiro[39], o conceito de beneficiário final é de relevante importância para a compreensão do funcionamento de uma estrutura corporativa *offshore*, mormente porque são os interesses do beneficiário que irão determinar a finalidade dessa estrutura.

O conceito de beneficiário final é objeto de calorosas discussões e tem, como mencionado acima, inúmeros desdobramentos que dificultam uma definição derradeira. Como exemplo, a *Financial Action Task Force* (FATF)[40], entidade internacional que visa o combate à lavagem de dinheiro, define o beneficiário final como[41]:

> Beneficial owner refers to the natural person(s) who ultimately owns or

[39] Vide Instrução Normativa RFB Nº 1773, de 21 de dezembro 2017

[40] The Financial Action Task Force (FATF) is an independent inter-governmental body that develops and promotes policies to protect the global financial system against money laundering, terrorist financing and the financing of proliferation of weapons of mass destruction. The FATF Recommendations are recognised as the global anti-money laundering (AML) and counter-terrorist financing (CFT) standard.

[41] http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/Guidance-transparency-beneficial-ownership.pdf

> controls a customer and/or the natural person on whose behalf a transaction is being conducted. It also includes those persons who exercise ultimate effective control over a legal person or arrangement.

O parlamento da União Europeia adota as diretivas contra Lavagem de Dinheiro (5th AMLD), no sentido de que o titular de 25% de participação acionária em determinada pessoa jurídica seria suficiente para tal mister[42]:

> …´beneficial owner' means the natural person(s) who ultimately owns or controls the customer and/or the natural person on whose behalf a transaction or activity is being conducted. The beneficial owner shall at least include:
> (a) in the case of corporate entities:
> (i) the natural person(s) who ultimately owns or controls a legal entity through direct or indirect ownership or control over a sufficient percentage of the shares or voting rights in that legal entity, including through bearer share holdings, other than a company listed on a regulated market that is subject to disclosure requirements consistent with Community legislation or subject to equivalent international standards; a percentage of 25 % plus one share shall be deemed sufficient to meet this criterion;
> (ii) the natural person(s) who otherwise exercises control over the management of a legal entity:
> (b) in the case of legal entities, such as foundations, and legal arrangements, such as trusts, which administer and distribute funds:
> (i) where the future beneficiaries have already been determined, the natural person(s) who is the beneficiary of 25 % or more of the property of a legal arrangement or entity;
> (ii) where the individuals that benefit from the legal arrangement or entity have yet to be determined, the class of persons in whose main interest the legal arrangement or entity is set up or operates;
> (iii) the natural person(s) who exercises control over 25 % or more of the property of a legal arrangement or entity;

Conceito semelhante foi adotado pela Receita Federal Brasileira, consoante infere-se do Art. 8º da Instrução Normativa RFB Nº 1634 de 06 de maio de 2016:

> Art. 8º As informações cadastrais relativas às entidades empresariais e às entidades a que se referem os incisos V, XV, XVI e XVII do caput do art. 4º devem abranger as pessoas autorizadas a representá-las, bem como a cadeia de participação societária, até alcançar as pessoas naturais caracterizadas como beneficiárias finais ou qualquer das entidades mencionadas no § 3º.
> § 1º Para efeitos do disposto no caput, considera-se beneficiário final:
> I - a pessoa natural que, em última instância, de forma direta ou indireta, possui, controla ou influencia significativamente a entidade; ou

[42] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52016PC0450

> II - a pessoa natural em nome da qual uma transação é conduzida.
> § 2º Presume-se influência significativa, a que se refere o § 1º, quando a pessoa natural:
> I - possui mais de 25% (vinte e cinco por cento) do capital da entidade, direta ou indiretamente; ou
> II - direta ou indiretamente, detém ou exerce a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores da entidade, ainda que sem controlá-la.

Na prática, a identificação do beneficiário final pode ser tarefa árdua, principalmente quando se trata de estrutura corporativa transnacional composta por camadas de empresas incorporadas em varias jurisdições, sendo tal dificuldade potencializada pela utilização de contratos privados de controle ou de propriedade, à exemplo do contrato de *trust,* que será abordado na sequencia.

Fato é que, em que pese a notória dificuldade de sua identificação, pode-se concluir que o beneficiário final será sempre uma pessoa natural integrante do grupo econômico e que se encontra hierarquicamente no topo da cadeia de controle.

3.2 Agente de registro

Tal como a Junta Comercial serve aos tipos societários previstos na lei brasileira, o Agente de Registro (*registered agent*) serve a empresas *offshore* como a instituição responsável pela análise, alteração e controle regulatório dos atos de constituição das pessoas jurídicas incorporadas em jurisdição de tributação diferenciada, atribuindo-lhes a personalidade jurídica necessária para integrar as operações comerciais que motivaram sua criação.

Países como Ilhas Virgens Britânicas, Bahamas, Ilhas Cayman, Uruguai, Inglaterra e Panamá, possuem um ente privado como Agente de Registro, porém, submetido à regulamentação e fiscalização de entes estatais próprios, de modo que tais empresas fornecem os serviços de guarda de documentos, contabilidade, e registro da *offshore* com custos atrativos ao interessado estrangeiro.

A titulo exemplificativo, o Agente de Registro nas Ilhas Virgens Britânicas submete-se ao crivo da *Financial Services Commission* e do *Registrar of Corporate Affairs* que, dentre outras atribuições, publica a lista de empresas *offshore* ativas e assegura que

seus documentos constitutivos estejam em consonância com a norma local (*BVI Business Companies Act*[43]*).*

Inobstante cada jurisdição possua autonomia e legislação própria, o modelo corporativo mais adotado para abertura e registro de uma *offshore* consiste no envio de documentos pessoais do interessado ao prestador de serviços de registro corporativo e o preenchimento de formulários simples com informações relativas ao domicílio fiscal, parentesco com pessoas politicamente expostas e origem da fonte de renda do beneficiário da estrutura.

Figura 2 - Formulário de abertura de empresa offshore nas Ilhas Virgens Britânicas.

BSI
BSI Investment Advisors LLC

CLIENT PROFILE AND INVESTMENT GOALS

CLIENT PROFILE

The information on this profile is to provide BSI Investment Advisors LLC ("BSIIA") with the necessary guidelines and information for managing your assets and account. All information will remain confidential. Please review this information periodically and inform us of any changes in writing.

Account Name: Blueshell Inc.

Client One	Client Two *(if joint account)*
Client Name: Blueshell Inc.	Client Name:
Address: Vanderpool Plaza P.O Box 873, Wickhams Cay I	Address:
City: Road Town, Tortola, BVI State/Country: Postal Code:	City: State/Country: Postal Code:
Home Phone Number: Home Fax Number:	Home Phone Number: Home Fax Number:
Business Phone Number: Business Fax Number:	Business Phone Number: Business Fax Number:
E-Mail Address:	E-Mail Address:
Date of Birth: Month: Day: Year:	Date of Birth: Month: Day: Year:
Identification (check one) ☐ Passport ☐ Cedula Country: No.:	Identification (check one) ☐ Passport ☐ Cedula Country: No.:
Employer/Profession:	Employer/Profession:

[43] http://www.bvifsc.vg/sites/default/files/bvi_business_companies_act_2004.docx

Approx. Annual Income:	Approx. Net Worth:
OVER $ 10,000,000.00	
Approximate Liquid Net Worth: $ 10,000,000.00	
Source of Wealth: HUSBAND CID FERREIRA IS MAJORITY STOCKHOLDER OF BANCO SANTOS SAO PAULO BRAZIL.	
Years of Investment Experience:	
Limit, if any, on $ amount of assets BSIIA may invest in investment funds (affiliated or non-affiliated): ____	
% of Assets Placed with BSIIA:	

Approx. Annual Income:	Approx. Net Worth:
Approximate Liquid Net Worth:	
Source of Wealth:	
Years of Investment Experience:	
Limit, if any, on $ amount of assets BSIIA may invest in investment funds (affiliated or non-affiliated):	
% of Assets Placed with BSIIA:	

Are you any of the following persons:

Any officer, director, general partner, employee or agent, including members of your immediate family, of a broker-dealer.

Client One	Client Two
☐ Yes ☒ No	☐ Yes ☐ No
If yes, name of company:	If yes, name of company:

Any associated person of any broker-dealer.

Client One	Client Two
☐ Yes ☒ No	☐ Yes ☐ No
If yes, name of company:	If yes, name of company:

Any person who acts as a "finder" with respect to public offerings of any person acting in a fiduciary capacity to a managing underwriter (including attorneys, accountants and financial consultants).

Client One	Client Two
☐ Yes ☒ No	☐ Yes ☐ No
If yes, name of company:	If yes, name of company:

Any senior bank officer of a bank, thrift institution, insurance company, investment company, investment adviser or other institutional investment company, investment adviser or other institutional type account (i.e., hedge fund, investment partnership, etc.).

Client One	Client Two
☐ Yes ☒ No	☐ Yes ☐ No
If yes, name of company:	If yes, name of company:

Any person in the securities department of a bank, thrift institution, insurance company, investment company, investment adviser or other institutional type account, including any employee or person who may influence or whose activities directly or indirectly involve buying or selling securities for such entities (i.e., portfolio managers).

Client One	Client Two
☐ Yes ☒ No	☐ Yes ☐ No
If yes, name of company:	If yes, name of company:

Page 6 of 8

BSI Investment Advisors LLC

Veja-se, portanto, que a criação ou alteração da titularidade beneficiária de uma *offshore* se dá de forma simples e oculta sendo que, uma vez que o agente de registro depende quase que exclusivamente das informações e documentos apresentados pelo interessado, assuntos de relevância como condenações criminais e inabilitações para exercício de determinadas atividades são usualmente omitidas do conhecimento desse agente, criando terreno fértil para fraudes.

3.3 Confidencialidade

Regra geral, a norma local de jurisdições *offshore* atribui confidencialidade à toda documentação financeira, contábil e bancária, sendo que somente o nome, endereço[44] e situação (ativa ou inativa) da *offshore* são divulgados, inexistindo, portanto, conhecimento público sobre os titulares diretos e indiretos dessas estruturas.

[44] Considerando-se que a sede da *offshore* tem identidade de endereço com o de seu Agente de Registro, tal informação pouco auxilia na identificação de seu titular beneficiário.

Outrossim, o sigilo atribuído a essas empresas não é absoluto e sede passo a situações em que o poder judiciário local reconhece que determinada ação ilegal foi realizada mediante utilização de pessoa jurídica *offshore.*

É possível, por exemplo que, em países submetidos à coroa inglesa ou que adotam o sistema legal britânico, a vítima busque o poder judiciário para requerer que os documentos contábeis, financeiros além dos formulários de incorporação de uma *offshore* sejam entregues ao solicitante, uma vez preenchidos os requisitos legais.

Trata-se, pois, de comando judicial com suporte em um precedente judicial emanado da Câmara dos Lordes, denominado *Norwich Pharmacal v. Customs and Excise Commissioners [1974] AC 13,* assim descrito por Martin Kenney[45]:

> In Norwich Pharmacal v. Customs and Excise Comrs the House of Lords held that if a person though no fault of his own becomes involved in the tortious acts of others so as to facilitate their wrongdoing, he may incur no personal liability but he comes under a duty to assist the person who has been wronged by giving him full information and disclosing the identity of the wrongdoers.

No Brasil, a confidencialidade de documentos societários de *offshore* já foi devidamente enfrentada, particularmente em ocasiões em que o sigilo conferido por jurisdição estrangeira serviu aos propósitos de ocultar patrimônio ilegalmente desviado.

A solução da corte local em julgado paradigmático[46] consistiu na determinação de a parte que se beneficiou da ocultação de seus sócios, descortinasse o estratagema societário, apresentando-se

> ... documentos que demonstrem quem são, precisamente, seus sócios e, no caso de pessoas jurídicas, quem são os respectivos sócios, os sócios dos sócios e assim sucessivamente, de modo que seja destrinchada a cadeia societária até a indicação de todas as pessoas físicas que têm participação, direta ou indireta, no capital da

---

[45] KENNEY, Martin. **Asset Tracing & Recovery: The FraudNet World Compendium**. Berlin, Erich Schmidt Verlag, 2009. Pg. 364

[46] STJ. **Medida Cautelar** : MC n.º 15.526/SP. Relator: Ministra Nancy Andrighi. J. em 22 de setembro de 2009. Disponível em <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ITA&sequencial=914189&num_registro=200900814990&data=20090930&formato=PDF> Acesso em 26 jun. 2018.

> sociedade.

Resultado imediato da decisão acima, no entanto, foi que os representantes legais da pessoa jurídica offshore cuja identidade pretendeu-se fosse revelada, acabaram por alterar os portadores das ações, sem, contudo, divulgar o real beneficiário da estrutura, escusando-se ao cumprimento da determinação judicial.

3.4 O *trust*

Derivado de construções do direito inglês[47], a compreensão do instituto jurídico *trust* encontra certa resistência em países que adotaram sistemas jurídicos romano-germânicos[48], mormente pela dificuldade de integração na *civil law* dos conceitos de separação entre a propriedade formal e substancial.

Sem a pretensão de adentrar à discussão sobre os conceitos de *equity* para a *common law* do qual se origina o conceito de *trust,* adotar-se-ão aqui as balizas para o reconhecimento e delimitação desse instituto firmadas pela Convenção de Haia em seu Artigo 2:

> Para os propósitos desta Convenção, o termo trust se refere a relações jurídicas criadas – inter vivos ou após a morte – por alguém, o outorgante, quando os bens forem colocados sob controle de um curador para o benefício de um beneficiário ou para alguma finalidade específica. O trust possui as seguintes características:
> a) os bens constituem um fundo separado e não são parte do patrimônio do curador*;
> b) títulos relativos aos bens do trust ficam em nome do curador ou em nome de alguma outra pessoa em benefício do curador;
> c) o curador tem poderes e deveres, em respeito aos quais ele deve gerenciar, empregar ou dispor de bens em consonância com os termos do trust e os deveres especiais impostos a ele pela lei.
> A reserva, pelo outorgante, de alguns direitos e poderes, e o fato de que o curador deve possuir seus próprios direitos como beneficiário, não são necessariamente inconsistentes com a existência do crédito.

Conforme explica o professor Edson Pinto[49]:

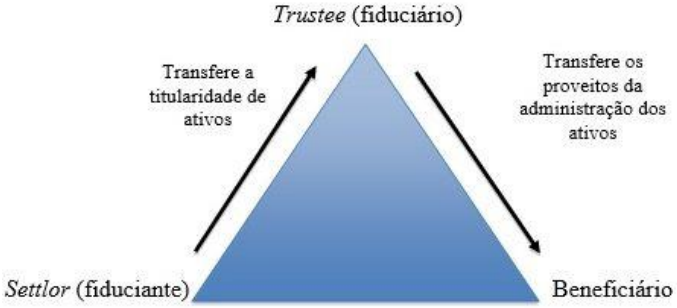
---

[47] DAVID, René. **Os Grandes Sistemas do Direito Contemporâneo.** São Paulo: Martins Fontes, 1996.p. 315.
[48] Não obstante o fato de países como Argentina e França terem adotado figuras jurídicas semelhantes em seus respectivos ordenamentos jurídicos.
[49] PINTO, Edson. Lavagem de Capitais e Paraísos Fiscais. São Paulo, 2007. Editora Atlas. 2007. p.

> Trata-se, pois, de um contrato privado por meio do qual o instituidor (*settlor*) entrega a coisa a título definitivo ao fiduciário (*trustee*), que pode ser pessoa física ou instituição financeira confiável, sem transmitir o direito de propriedade, com a obrigação de custodiá-los ou administrá-los, em favor do primeiro ou de um terceiro qualquer, o beneficiário (*beneficiary*).

A estrutura pode ser melhor representada consoante organograma abaixo[50]:

Figura 3: Ilustração de instituição de um *trust*



Desta feita, o *trustee* limita sua atividade de gestão patrimonial aos exatos termos do contrato de *trust,* destinando o patrimônio integrado às vontades de seu beneficiário. Conforme explica Eduardo Salomão Neto[51]:

> Os ´*trustees*´ sujeitam-se a disciplina muito rigorosa quanto a seus deveres, sendo sua relação com os beneficiários considerada de natureza fiduciária. O que seja uma relação de natureza fiduciária não é normalmente definido claramente na ´*commom law*´, avessa em regra à generalizações teóricas. Tanto a doutrina como a jurisprudência americana e inglesa tendem a definir o que seja uma relação fiduciária por seus efeitos. Tais efeitos são basicamente a imposição do dever de lealdade e lisura aos ´*trustees*´ que vai muito além da simples honestidade comercial que seria exigida de uma relação não fiduciária, derivada, por exemplo, de um contrato de locação, compra e venda, etc. para incluir também a proibição de quaisquer ganhos acidentais derivados da remuneração específica concedida em troca do desempenho das funções”

164

[50] Fonte: OLIVA, Milena Donato. Disponível em <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/deve-o-trust-ser-incorporado-no-direito-brasileiro-07012018> acesso em 26. Jun. 2018.

[51] SALOMÃO NETO, Eduardo. **O trust e o direito brasileiro.** São Paulo. LTr. 1996. p. 37

O *trust,* portanto, representa uma estrutura contratual complexa e extremamente versátil, que permite que os ativos transferidos a ele transferidos integrem o *patrimônio especial (ou patrimônio segregado)* do *trustee*, ou seja, patrimônio do qual seu titular dominial difere-se do titular beneficiário, de modo que as dívidas pessoais do *trustee* não atingem o patrimônio segregado.

3.5 A pessoa jurídica *offshore* na cadeia de controle.

Conforme demonstrado, a identificação do controlador reflete de imediato na sua submissão a um regime jurídico diferenciado dos demais acionistas, sujeitando-o à responsabilização por eventuais danos decorrentes do abuso do poder de controle. É o que se infere dos Artigos 117 e 246 da Lei das Sociedades Anônimas[52].

Consolidada a posição do controlador, a norma societária prevê condutas obrigatórias na hipótese de alienação desse controle que, caso descumpridas, importam em graves sanções aos controladores (Vide art. 254-A LSA). Com maior amplitude, o órgão brasileiro fazendário também se preocupa com a identificação da titularidade final de sociedade ativas no Brasil, imputando a suspensão do CNPJ[53].àquelas que descumprirem o dever de declarar sua cadeia corporativa.

O mesmo se diz em relação à Comissão de Valores Mobiliários que, no item 15.1.h do Anexo 24 de seu formulário de referência[54] (Instrução normativa CVM n.º 480), determina que o emissor de valores mobiliários indique o acionista ou grupo de acionistas controladores, sendo que

---

[52] "Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder."
"Art. 246. A sociedade controladora será obrigada a reparar os danos que causar à companhia por atos praticados com infração ao disposto nos artigos 116 e 117."

[53] Art. 9º As entidades a que se referem os incisos XV e XVI do caput do art. 4º que não preencherem as informações referentes ao beneficiário final no prazo solicitado ou que não apresentarem os documentos na forma prevista nos art.s 19 e 20 terão sua inscrição suspensa no CNPJ e ficarão impedidas de transacionar com estabelecimentos bancários, inclusive quanto à movimentação de contas-correntes, à realização de aplicações financeiras e à obtenção de empréstimos.

[54] Disponível em <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst480consolid.pdf > Acesso sem 26 jun. 2018.

> se o acionista for pessoa jurídica, lista contendo as informações referidas nos subitens “a” a “d” acerca de seus controladores diretos e indiretos, até os controladores que sejam pessoas naturais, ainda que tais informações sejam tratadas como sigilosas por força de negócio jurídico ou pela legislação do país em que forem constituídos ou domiciliados o sócio ou controlador.

Não obstante as determinações normativas, não é raro que as informações relativas ao beneficiário final da estrutura de controle sejam encaminhadas de forma incompleta ou utilizem-se de instrumentos contratuais privados como o mencionado contrato de *trust,* pelo qual, relembre-se, um terceiro *trustee* assume a propriedade formal das ações de uma *offshore* em favor do *settlor* e beneficiário final.

Em tal circunstância, basta que os formulários exigidos pelo agente de registro *offshore* sejam preenchidos com os dados pessoais do *trustee* para que a ocultação do beneficiário final da estrutura se perfectibilize.

Por tais mecanismos, pessoas físicas impedidas para atos de mercado contornam com certa facilidade essa obstrução legal, agindo livremente à revelia dos órgãos reguladores e impedindo o mercado de ter conhecimento sobre o verdadeiro controlador da companhia.

Outra decorrência lógica de tal circunstancia é a possibilidade de que o titular de ações ao portador de uma *offshore* transacione as mesmas de forma oculta, sem comunicar os órgãos respectivos, o que, na prática, contorna a necessidade legal da realização da Oferta Pública de Ações prevista no Art. 254-A da LSA.

Questão semelhante foi levada ao conhecimento da CVM em razão do Processo administrativo Sancionador CVM n.º 12/01, no qual a Comissão de Inquérito concluiu pela imputação do presidente do conselho de administração e diretor de relações com o mercado da Companha, a responsabilidade:

> ... (ii) "por não divulgar fato relevante relativamente à transferência do controle acionário da X Investimentos S.A. para *Offshore Ltd*., em decorrência das subscrições, efetuadas para esta última, dos aumentos de capital deliberados nas reuniões do Conselho de Administração realizadas em 22.07.97 e 05.08.97, em infração ao disposto no caput do art. 2º, combinado com alínea

"a" do parágrafo único do ar. 1º, ambos da Instrução CVM nº 31/84".[55]

No caso em comento, em razão da violação do dever de lealdade e conflito de interesses (Art. 155, II e 156 da LSA) materializada na ocultação do Administrador da companhia por meio de *offshore,* entendeu o colegiado pela aplicação de multa equivalente à 50% do valor da operação, bem como a inabilitação temporária do acusado por 5 anos para o exercício do cargo de administrador ou conselheiro de companhia aberta em razão da não publicação de fato relevante relativo à alteração do controle da companhia.

Fato é que a importância da identificação do controlador não se limita aos acionistas de companhias abertas, na medida em que o acesso de tais companhias à poupança popular justifica um nível de transparência muito mais profundo do que o exigido para os demais tipos societários.

Considerando-se a necessidade de que o pretenso adquirente de ações em mercado (primário ou secundário) tenha conhecimento da estrutura societária na qual pretende-se direcionar seu capital, é evidente que qualquer expediente que impeça ou dificulte a identificação de seu controlador deve ser coibido, sob pena de frustrar a segurança da qual o mercado depende.

[55] Inobstante tratar-se de procedimento administrativo público, os nomes dos envolvidos foram alterados.

5 CONCLUSÃO

Ao mesmo tempo em que a Receita Federal Brasileira edita instruções normativas que exigem que as empresas apresentem documentação relativa à seu beneficiário final, ao passo que as novas regras do Novo Mercado avançam na direção de práticas saudáveis de governança corporativa, instrumentos como o mencionado contrato de *trust*, aliados à dependência das economias de jurisdições *offshore* ao préstimo de serviços dessa natureza, acabam por criar condições férteis para a proliferação e perpetuação de fraudes.

Recente Estudo da Transparência Internacional Brasil[56] concluiu que, relativamente à *transparência organizacional*[57] das 106 empresas analisadas, 71 empresas classificaram-se com níveis de transparência entre regular (notas 5 – 6,9) regular e ruim/péssimo (notas inferiores à 5), o que demonstra empiricamente a resistência do empresariado brasileiro na divulgação ampla e irrestrita de sua cadeia de controle.

Portanto, a prática revela que os reflexos das aludidas exigências[58] ainda são modestos e necessitam de aperfeiçoamento imediato, para que o cumprimento de tais exigências não se dê pelo mero preenchimento de formulários, mas sim, pela efetiva apresentação dos documentos de constituição das empresas estrangeiras junto aos respectivos agentes de registro, assegurando-se a inexistência de qualquer contrato que pudesse alterar o regime de titularidade de suas ações.

---

[56] Disponível em <http://transparenciacorporativa.org.br/TI-TRAC-2018.pdf >. Acesso em 26 jun 2018.
[57] A dimensão Transparência Organizacional considera que explicitar as ramificações de um grupo (suas subsidiárias, holdings, associadas...) é um modo de permitir que cidadãos conheçam conexões financeiras, organizacionais e legais e possam melhor acompanhar as companhias e cobrar empresas controladoras por ações questionáveis praticadas por controladas. p. 12
[58] Regramento do Novo Mercado e Instrução Normativa RFB 1634, de 06 de maio de 2016.

REFERÊNCIAS

ANDREZO, Andréa Fernandes. **A Alienação de Controle de Companhia Aberta e a recente reforma da legislação societária – Efetivo Avanço?** In: Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo: Malheiros. 2003

ASCARELLI, Túlio. **Riflessioni in tema di titoli azionari, personalità giuridica e società tra società, Banca, Borsa e Titoli di Crédito.**

BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada.** Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas,** 3º volume: artigos 138 a 205. 4 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2008.

CARVALHOSA, Modesto.; KUYVEN, Fernando. **Tratado de Direito Empresarial**. São Paulo, 2016. Ed. Revista dos Tribunais

CASTRO, Alexandre Barros. Revista Tributária e de Finanças Públicas. Revista dos Tribunais, 2000.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Reforma do Estado e direito concorrencial**. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). Direito Administrativo Econômico. São Paulo: Malheiros, 2000.

COMPARATO, Fábio Konder. **Direito empresarial.** São Paulo, ed. Saraiva, 1995. Aspectos jurídicos da macro-empresa, Ed. RT, São Paulo, 1970.

COMPARATO, Fábio Konder.; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima.** 4ª ed., Rio de Janeiro, ed. Forense, 2005.

DAVID, René. **Os Grandes Sistemas do Direito Contemporâneo**. São Paulo:

Martins Fontes, 1996.

EIZIRIK, Nelson. **Aquisição de controle minoritário e inexigibilidade de oferta pública.** In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; MOURA AZEVEDO, Luís André N. de 9 (Coord). **Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2010

_____.**Interpretação dos §§ 8º e 9º do art. 118 da Lei das S/A.** RDM, n.º 139:155-176

_____.**Estudos de Direito Empresarial**. São Paulo. Editora Saraiva, 2010.

_____. **O mito do controle gerencial**. Revista de Direito mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo v. 26, n.º 66, 1987.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Sociedade anônima. reorganização societária. alienação de ações. alienação de controle direta e indireta: inocorrência. Inaplicabilidade do art. 254-a da lei das sociedades anônimas.** [S. l.] Revista dos Tribunais Online. Thomson Reuters. Disponível em <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/2220478/mod_folder/content/0/Guerreiro,%20Alienacao%20de%20controle.pdf?forcedownload=1> Acesso em 26 jun. 2018.

_____. **Sociedade anônima: poder e dominação.** RDM vol. 53.

HENRY, James S., **The Price of Offshore Revisited.** [S. l.]: Tax Justice Network, 2012. Disponível em <http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Price_of_Offshore_Revisited_120722.pdf> acesso em 26 jun. 2018.

KENNEY, Martin. **Asset Tracing & Recovery: The FraudNet World Compendium**. Berlin, Erich Schmidt Verlag, 2009.

LAMY FILHO, Alfredo.; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A Lei das S.A.: (pressupostos, elaboração, aplicação)**.2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1996.

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: artigo por artigo.** 4. ed., Roberto Papini (atualizador), David Gonçalves de Andrade Silva (colaborador). Rio de Janeiro: Forense, 2010.

MARTINS, Ives Gandra da Silva. **A esdrúxula lei da "lavagem" de dinheiro.** Brasilia Revista CEJ, 1997.

MARTINS, Pedro A. Batista. **Responsabilidade de Acionista Controlador: Considerações Doutrinária e Jurisprudência**. Revista dos Tribunais Online. Disponível em: <http://revistadostribunais.com.br/maf/app/widgetshomepage/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad6007a0000014dac298b7bdf9f2d1e&docguid=I9b15bf808f3411e0829100008558bb68&hitguid=I9b15bf808f3411e0829100008558bb68&spos=21&epos=21&td=4000&context=39&startChunk=1&endChunk=1>. Acesso em 26 jun. 2018.

OLIVA, Milena Donato. **Do negócio fiduciário à fidúcia**. São Paulo: Atlas, 2014.

Organização das Nações Unidas [ONU]. **Unctad's Global Investment Trend Monitor**. Nova York, 2016. Disponível em <http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2016d2_en.pdf> Acesso em 26 jun 2018.

PINTO, Edson. Lavagem de Capitais e Paraísos Fiscais. São Paulo, 2007. Editora Atlas. 2007

SALOMÃO NETO, Eduardo. **O trust e o direito brasileiro.** São Paulo. LTr. 1996.

JURISPRUDENCIA

STJ, RECURSO ESPECIAL nº 556.265/RJ, Relator Ministro BARROS MONTEIRO, DJ 13 de fevereiro de 2006

STJ. **Medida Cautelar** : MC n.º 15.526/SP. Relator: Ministra Nancy Andrighi. J. em 22 de setembro de 2009. Disponível em <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ITA&sequencial=914189&num_registro=200900814990&data=20090930&formato=PDF> Acesso em 26 jun. 2018.