

Desconsideração inversa por violação de políticas ESG na análise de crédito de grupos não convencionais

Frederico de Andrade Gabrich

Advogado.

Especialista, mestre e doutor em Direito

Comercial/Empresarial pela UFMG.

Professor Adjunto da Universidade FUMEC.

Vanessa Celina da Rocha Magalhães

Advogada da CAIXA em Minas Gerais.

Mestranda em Instituições Sociais, Direito e

Democracia pela FUMEC-MG.

Especialista em Direito Processual Civil pela UNISC-RS,

em Direito Processual do Trabalho e Previdenciário

e em Legal Tech pela PUC-MG.

RESUMO

O artigo analisa a aplicação da desconsideração inversa da personalidade jurídica no contexto da análise de crédito envolvendo grupos societários não convencionais, especialmente aqueles estruturados por meio da Sociedade em Conta de Participação (SCP), à luz dos critérios ambientais, sociais e de governança (ESG). Parte-se da distinção entre grupos convencionais e não convencionais de sociedades para demonstrar como estruturas societárias informais e pouco transparentes podem ser utilizadas tanto para fins legítimos quanto para a ocultação de riscos jurídicos, econômicos e socioambientais. Examinam-se a natureza jurídica da SCP, sua flexibilidade operacional e os riscos de desvirtuamento quando empregada como instrumento de fragmentação de responsabilidades ou blindagem patrimonial. O estudo destaca a incorporação dos critérios ESG pelas instituições financeiras como fator de ampliação da *due diligence* na análise de crédito, exigindo a avaliação substancial da conformidade socioambiental dos tomadores. O problema central do artigo consiste em investigar se a violação de políticas ESG, associada ao uso abusivo da SCP em grupos não convencionais, pode justificar a aplicação da desconsideração inversa da personalidade jurídica como mecanismo excepcional de responsabilização. Utilizada a pesquisa bibliográfica, por meio do método dedutivo.

Palavras-chave: Desconsideração inversa da personalidade jurídica. Grupos societários não convencionais. ESG. Análise de crédito.

ABSTRACT

This article analyzes the application of reverse piercing of the corporate veil in the context of credit analysis involving non conventional corporate groups, particularly those structured through the Sociedade em Conta de Participação (SCP), in light of environmental, social, and governance (ESG) criteria. It begins by distinguishing between conventional and non conventional corporate groups in order to demonstrate how informal and low transparency corporate structures may be used both for legitimate purposes and for concealing legal, economic, and socio environmental risks. The study examines the legal nature of the SCP, its operational flexibility, and the risks of distortion when employed as an instrument for the fragmentation of liabilities or asset shielding. It highlights the incorporation of ESG criteria by financial institutions as a factor that expands due diligence in credit analysis, requiring a substantive assessment of socio environmental compliance of credit borrowers. The central research problem investigates whether violations of ESG policies, when associated with the abusive use of SCPs within non conventional groups, may justify the application of reverse piercing of the corporate veil as an exceptional mechanism of liability attribution. The research adopts a bibliographic approach, using the deductive method.

Keywords: Reverse Disregard of legal Entity. Non conventional corporate groups. ESG. Credit analysis.

Introdução

A crescente complexidade das estruturas empresariais contemporâneas tem ampliado o debate jurídico sobre os limites da autonomia patrimonial e a efetividade dos mecanismos de responsabilização.

Nesse cenário, a desconsideração direta e inversa da personalidade jurídica emerge como instrumentos centrais utilizados para coibir abusos e recompor a integridade das relações obrigacionais, especialmente quando utilizada em modelos organizacionais e societários que se afastam dos tradicionais.

A distinção entre grupos convencionais e não convencionais de sociedades torna-se, assim, decisiva para compreender como determinadas arquiteturas organizacionais informais ou estrategicamente opacas podem ser utilizadas para finalidades legítimas ou, em sentido oposto, para a ocultação de riscos, contingências e passivos.

Entre essas estruturas atípicas usadas na formação de grupos econômicos, destaca-se o uso da Sociedade em Conta de Participação (SCP) como mecanismo de coordenação empresarial em grupos não convencionais. A informalidade documental, a ausência de personalidade jurídica e a assimetria informacional inerentes à SCP ampliam tanto sua utilidade econômica quanto a possibilidade de desvirtuamento.

Em um ambiente regulatório cada vez mais orientado por critérios de governança, sustentabilidade e responsabilidade social, a utilização da SCP em arranjos societários complexos suscita novas tensões entre liberdade de organização e *accountability*¹.

Esse movimento se intensifica com a consolidação das práticas de ESG como parâmetro de avaliação de riscos, conformidade e reputação corporativa. A análise de crédito, tradicionalmente centrada em indicadores econômico-financeiros, passou a incorporar métricas ambientais, sociais e de governança, ampliando o escopo de diligência exigido das instituições financeiras.

A violação de política, ou diretrizes de ESG - seja por empresas isoladas, seja por integrantes de grupos societários (convencionais ou não convencionais) -, pode desencadear não apenas restrições de crédito, mas também questionamentos sobre a própria estrutura organizacional utilizada para mitigar ou ocultar tais riscos.

Nesse contexto, a articulação entre desconsideração da personalidade jurídica, grupos societários atípicos, uso estratégico da SCP e exigências de conformidade ESG revelam um campo de tensões ainda pouco explorado pela doutrina e pela jurisprudência.

¹ “*Accountability*, portanto, pode ser entendida por meio desse conceito tridimensional que envolve transparência, prestação de contas e responsabilização em um processo contínuo (...). Cada uma de suas dimensões depende da realização da dimensão anterior, de modo que todas são necessárias para que haja *accountability* e nenhuma das dimensões é suficiente por si só. Em suma, *accountability* tem início necessariamente pela transparência pública, seja esta ativa e/ou passiva, e só se conclui após a responsabilização, na forma de recompensa ou de punição.” (BUTA; TEIXEIRA; SCHURGELIES, 2018, p. 50)

A investigação se apoia no método dedutivo e na pesquisa bibliográfica, sendo estruturada para compreender como estruturas societárias não convencionais podem influenciar a avaliação de riscos, a responsabilização de agentes e a efetividade das políticas de sustentabilidade corporativa.

1 Desconsideração direta e inversa da personalidade jurídica

De início, é necessário entender como os institutos da desconsideração direta e inversa da personalidade jurídica são estruturados. Ambos estão relacionados com a quebra da camada organizacional da pessoa jurídica e seus integrantes, com vistas a alcançar patrimônio e examinar a conformidade na atuação dos envolvidos.

O art. 50 do Código Civil (BRASIL, 2002) disciplina a desconsideração da personalidade jurídica como medida excepcional aplicável judicialmente nos casos de abuso, manifestado pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial.

O dispositivo permite estender os efeitos de determinadas obrigações ao patrimônio dos sócios ou administradores beneficiados pelo comportamento abusivo, sempre mediante provocação da parte ou atuação do Ministério Público, quando cabível.

O desvio de finalidade está caracterizado no artigo como o uso da pessoa jurídica para lesar credores ou praticar atos ilícitos, enquanto a confusão patrimonial decorre da inexistência de separação fática entre os patrimônios, evidenciada, por exemplo, pelo pagamento reiterado de dívidas pessoais pela sociedade (ou vice-versa), pela transferência de ativos ou passivos sem contraprestação efetiva ou por outras condutas que violem a autonomia patrimonial.

A norma também admite a desconsideração inversa da personalidade jurídica (artigo 50, §3º, Código Civil), permitindo que obrigações dos sócios sejam estendidas à pessoa jurídica, e afasta expressamente a possibilidade de desconsideração fundada apenas na existência de grupo econômico ou na mera alteração ou expansão da atividade empresarial.

Do ponto de vista doutrinário, vale a análise da evolução da incorporação da *Disregard*² no Direito brasileiro:

² A *disregard theory*, ou teoria da desconsideração da personalidade jurídica, é um mecanismo jurídico criado para impedir que a pessoa jurídica seja usada como instrumento de fraude, abuso ou violação de direitos. Embora seja considerada uma doutrina moderna, ela tem raízes em diversos sistemas jurídicos, como os dos Estados Unidos, Inglaterra, Alemanha, França e Ar-

A partir dos debates criados sob o tema da desconsideração da personalidade jurídica alhures, o Poder Legislativo brasileiro decidiu incorporar no sistema jurídico pátrio leis que autorizassem a aplicação de tal instituto

Assim, em 11 de setembro de 1990, veio a lume a primeira norma mundial a tratar sobre a desconsideração, a Lei 8.078 intitulada de Código de Defesa do Consumidor, discorrendo no artigo 28 e no seu parágrafo 5º, o modo e a forma de aplicação do instituto. (...)

Sequencialmente, advieram a Lei do Meio Ambiente, o Código Civil e a Lei Antitruste, com os seguintes teores:

Lei 9605/1998 - Lei do Meio Ambiente Art. 4º (...)

Lei 10.406/2002 - Código Civil Art. 50. (...)

Lei 12529/2011 - Lei Antitruste Art. 34. (...)

No entanto, apesar de o Poder Legislativo brasileiro entender pela conveniência de se alocar em leis requisitos para ocorrências da desconsideração da personalidade jurídica, é imprescindível para todo e qualquer caso o conhecimento e a determinação judicial.

Isso porque a regra é obediência a personalidade jurídica e a limitação da responsabilidade para os casos ditos no item 2.1 retro, conforme expõe a legislação empresarial, exatamente para fomentar empreendimentos, investimentos que acarretam o crescimento e desenvolvimento nacional. E a desconsideração é a exceção.

Portanto, a *lifting the veil* é o mecanismo legal e judicial, episódico, utilizado para proteger direitos de terceiros contra fraudes, abusos e ilegalidades praticados pelos empresários mal-intencionados por sua utilização indevida da personalidade jurídica, porém jamais significando numa extinção do empresário. (ALMEIDA, 2015, p. 19).

Mormente em relação à teoria da desconsideração inversa introduzida ao Código Civil (BRASIL, 2002) pela lei que instituiu a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica, Lei n.º 13.874 (BRASIL, 2019), destaca-se a possibilidade de estender à pessoa jurídica as obrigações do sócio ou administrador.

gentina, e ganhou ainda mais relevância com a intensificação das relações econômicas globais. (SANTOS, 1999, p. 37)

A desconsideração inversa da personalidade jurídica passou a ser considerada uma resposta às situações em que o sócio utiliza a empresa para ocultar bens, invertendo a lógica da *disregard* clássica. Em muitos casos, indivíduos transferem integralmente seu patrimônio para a sociedade empresária, permanecendo, contudo, usufruindo dos bens que formalmente pertencem à pessoa jurídica, apesar de manterem em nome próprio apenas valores mínimos. Essa prática, associada à chamada blindagem patrimonial, muitas vezes pode configurar abuso da estrutura societária e desvio de finalidade. Para coibir tais manobras, a desconsideração inversa permite que o Judiciário alcance o patrimônio da empresa a fim de satisfazer obrigações do sócio, responsabilizando a sociedade quando houver indícios de fraude. (ALMEIDA, 2015, p. 20).

Essa mesma lógica também permite responsabilizar a pessoa jurídica pela falta de aderência às obrigações legais e regulatórias pelo sócio, sobretudo quando a inobservância dessas determinações revela fragilidades nos mecanismos de *compliance*, insuficiência na estrutura de conformidade e descompasso entre a governança adotada e os padrões regulatórios exigidos.

Nessas hipóteses, o descumprimento compromete a integridade e a transparência das práticas institucionais, configurando afronta ao dever de conformidade regulatória e ampliando o risco jurídico decorrente do desrespeito às imposições normativas.

2 Grupo convencional x grupo não convencional de sociedades

No Direito Societário brasileiro, a organização de empresas em grupos pode assumir diferentes formas, variando conforme o grau de formalização, publicidade e coordenação entre as sociedades envolvidas.

O Direito brasileiro reconhece grupos empresariais em várias leis, mas de maneira dispersa e sempre vinculando sua existência a regras de responsabilidade - seja trabalhista, concorrencial, consumerista ou ambiental. Essas normas tratam das consequências da atuação conjunta entre empresas, porém não definem critérios para identificar quando um grupo realmente existe. Não obstante, a Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76) é a única que oferece um tratamento sistemático, estabelecendo parâmetros para caracterização dos grupos societários e mecanismos de proteção (PRADO, 2005, p.6 e 7).

Nesse sentido, Prado (2005, p.5) distingue o modelo dual de grupo de sociedades da seguinte forma:

A Lei 6.404/1976 (Lei das S.A.) disciplinou pela primeira vez em nosso ordenamento jurídico os grupos societários de forma sistemática. Adotou o modelo dual, no qual os grupos podem ser de direito ou de fato. Os grupos de direito constituem-se mediante convenção grupal firmada pelas sociedades que o formam e, em virtude do contrato, é legitimada a unidade econômica de todas elas. Já os grupos de fato decorrem do mero exercício do poder de controle, direta ou indiretamente, pela controladora nas sociedades controladas. Neste caso, entretanto, as sociedades recebem tratamento jurídico como se independentes fossem.

A Lei nº 6.404/1976 - Lei das Sociedades por Ações (BRASIL, 1976), em seus arts. 265 e seguintes, disciplina expressamente o chamado grupo de sociedades convencional, estruturado mediante convenção formal e registro próprio.

O regime jurídico desses grupos estabelece que uma sociedade controladora e suas controladas podem constituir grupo mediante convenção destinada à combinação de recursos, esforços ou participação conjunta em atividades e empreendimentos. A sociedade de comando, necessariamente brasileira, deve exercer controle permanente, direto ou indireto, sobre as filiadas, seja pela titularidade de direitos societários, seja por acordos com outros sócios.

O grupo se considera formalmente constituído com o arquivamento, no registro do comércio da sede da sociedade de comando, da convenção de grupo, das atas ou alterações contratuais que a aprovaram e da declaração de participação societária ou acordo de acionistas que assegure o controle.

Embora integradas sob coordenação comum, destaca-se que essas sociedades do grupo preservam personalidade jurídica e patrimônios distintos, cabendo à convenção de grupo definir a estrutura administrativa, as relações internas e a forma de coordenação entre os administradores.

Do discorrido, percebe-se que esse modelo garante maior transparência e previsibilidade jurídica, permitindo-se a identificação da existência do grupo e a responsabilização interna nos termos da convenção.

De fato, a Lei nº 6.404/76 criou um modelo dual para lidar com estruturas plurissocietárias: de um lado, o regime dos grupos não convencionais ou de fato, estabelecido por meio de diversas relações negociais (societárias ou não) entre as diversas

sociedades controladas, controladoras e coligadas; de outro, o regime especial dos grupos formalmente constituídos por meio de uma convenção de grupo. Esse modelo contratual pressupõe que apenas com a celebração da convenção de grupo é possível legitimar a subordinação ampla entre sociedades, permitindo direção unitária, integração patrimonial e coordenação administrativa. Nesse sentido, a lei “permite que a convenção estabeleça uma política empresarial comum, envolvendo todas as sociedades convenientes” (BERGMANN, 2017, p. 264), o que evidencia que o regime especial só se aplica quando há manifestação formal de vontade (BERGMANN, 2017, p. 264).

Lado outro, existe outra categoria de grupo, reconhecido pela prática empresarial como não convencional ou grupos de fato, caracterizados pela ausência de convenção formal, mas identificados pela atuação coordenada entre sociedades sob direção ou controle comum. Esses grupos são muito comuns na realidade brasileira e se destacam pela ausência de convenção formal, registro específico na Junta Comercial e são reconhecidos pela existência de direção, controle ou coordenação comum entre sociedades, com atuação integrada e compartilhamento de decisões estratégicas.

Os grupos de fato surgem quando existe domínio ou dependência entre sociedades, mas sem a formalização exigida da Lei das S.A. Nesses casos, a lei não autoriza subordinação plena nem direção unitária, aplicando-se somente as regras tradicionais de controle e coligação. Assim, eventuais interferências indevidas devem ser tratadas como abuso de poder de controle, com responsabilidade e compensação de prejuízos. Por isso, o grupo de fato é reconhecido apenas como situação econômica, não como categoria jurídica dotada de regime próprio, o que limita a sua eficácia e explica parte das críticas ao modelo contratual brasileiro. (BERGMANN, 2017, p. 262-281).

Contudo, a ausência de formalização não impede a responsabilização das sociedades quando houver abuso, confusão patrimonial ou atuação conjunta que gere efeitos perante terceiros. Portanto, a responsabilização estará presente tanto nos grupos convencionais de sociedades, quanto nos grupos de fato ou não convencionais. Nesse sentido:

Para o Direito Societário existirá um grupo econômico de direito quando a sociedade controladora e as sociedades por ela controladas firmarem uma convenção formal para combina-

rem recursos ou esforços para a realização dos respectivos objetos sociais ou empreendimento em comum. Por outro lado, ter-se-á um grupo econômico de fato quando se estiver diante de uma sociedade controladora e de suas controladas ou diante de sociedades coligadas. No primeiro caso, assim como ocorre com o grupo econômico de direito, haverá a configuração do grupo pelo fato das sociedades operarem sob a mesma direção, de forma direta ou indireta. No segundo caso (coligação), deverá ser analisado se a participação de uma sociedade em outra(s) é suficiente para assegurar que a uma delas exerça influência significativa capaz de lhe proporcionar participar de decisões políticas financeira e operacional da(s) sociedade(s) investida(s). Essa influência significativa deverá ser verificada mediante a análise do caso concreto, podendo ser, ainda, presumida, nos termos da LSA. (...)Verifique-se que em todos os casos, as definições de grupo econômico se encontram pautadas na subordinação de uma ou algumas sociedades em relação a outra (controladora) ou da existência de uma sociedade que exerça influência significativa em outras, seja pela participação societária que possui nestas sociedades, seja por meio de outro tipo de relação jurídica que lhe assegure esse poder. O que irá variar é a ótica sob a qual a configuração da influência significativa capaz de configurar um grupo econômico irá ocorrer (...)

No direito societário, a responsabilidade pelas obrigações contraídas por um dos componentes de um grupo econômico, de fato ou convencional, como regra geral, não é estendida aos demais. Vale lembrar, todavia, que na convenção do grupo econômico formal, pode haver previsão em sentido diverso. Excepcionalmente, a responsabilidade pelos atos praticados por um dos membros de um grupo. (CASTRO, 2014, p.27)

Consoante o que se expôs, a distinção entre grupos convencionais e não convencionais de sociedades evidencia que a articulação entre empresas pode assumir diferentes graus de formalização, coordenação e publicidade, refletindo-se diretamente na forma como se distribuem poderes, responsabilidades e efeitos jurídicos entre seus integrantes.

Enquanto os grupos convencionais se estruturam sob instrumentos formais, os grupos não convencionais revelam vínculos mais fluidos, muitas vezes identificados apenas a partir da análise funcional das relações empresariais.

Superada essa diferenciação entre cada modalidade de agrupamento societário, torna-se possível avançar para figuras específicas que também operam sob lógicas de colaboração empresarial, como é o caso da Sociedade em Conta de Participação, cuja natureza peculiar desafia os modelos tradicionais de organização societária.

3 Uso da SCP em grupo não convencional de sociedades

A SCP ou Sociedade em Conta de Participação, à luz do Código Civil (arts. 991 a 996), pode ser definida como um modelo societário em que a Sociedade se estrutura em torno do sócio ostensivo que atua em nome próprio e assume a responsabilidade pelas operações realizadas. Os demais sócios limitam-se a participar dos resultados obtidos, sem aparecer perante terceiros.

Nesse sentido, de acordo com o artigo 991 do Código Civil:

Art. 991. Na sociedade em conta de participação, a atividade constitutiva do objeto social é exercida unicamente pelo sócio ostensivo, em seu nome individual e sob sua própria e exclusiva responsabilidade, participando os demais dos resultados correspondentes.

Parágrafo único. Obriga-se perante terceiro tão somente o sócio ostensivo; e, exclusivamente perante este, o sócio participante, nos termos do contrato social. (BRASIL, 2002)

O Código Civil também dispõe que a Sociedade em Conta de Participação prescinde de formalidades específicas para sua constituição, podendo ser comprovada por qualquer meio admitido em Direito, e que o contrato firmado entre os sócios produz efeitos exclusivamente internos, não adquirindo personalidade jurídica, ainda que eventualmente registrado.

O sócio participante, embora detentor do direito de fiscalizar a gestão, não pode intervir nas relações mantidas pelo sócio ostensivo com terceiros, sob pena de responder solidariamente pelas obrigações em que atuar. As contribuições dos sócios formam um patrimônio especial (de propriedade condominial dos

sócios) vinculado à conta de participação, cujos efeitos se restringem às relações internas (BRASIL, 2002).

Sobre sua origem e evolução, confira-se:

A sociedade em conta de participação pode ser conceituada como aquela em que a atividade constitutiva do objeto social é exercida unicamente pelo sócio ostensivo, em seu nome individual e sob sua própria e exclusiva responsabilidade, participando os demais dos resultados correspondentes. Quanto à origem desse tipo societário, a posição que prevalece dentre os historiadores e estudiosos de direito é no sentido de que as sociedades em conta de participação surgiram na Idade Média, na Itália, no período das decisões da Rota de Gênova, especialmente em decorrência da proibição da usura pela Igreja Católica e do clima medieval, que dificultava o exercício do comércio pelos nobres. A origem deste tipo societário está intrinsecamente relacionada aos contratos de *commenda* que se mantiveram ocultos, ou seja, não registrados, e à evolução desta espécie de negócio jurídico para contratos de sociedade. O Código Comercial, já parcialmente revogado, foi o diploma legal precursor da positivação da sociedade em conta de participação no Brasil e teve nítida influência dos Códigos Português e Espanhol. O Código Civil de 2002 expandiu e detalhou o regramento das sociedades em conta de participação ao disciplinar este tipo societário no título II, denominado como *Da sociedade*, em subtítulo específico denominado como *Da sociedade não personificada*. Com isso, o referido diploma legal corroborou a caracterização da sociedade em conta de participação como verdadeira sociedade sem personalidade jurídica, tema controverso até os dias atuais. (AFFONSO, 2014, resumo).

Nesse contexto, a SCP não tem patrimônio próprio, não pode assumir direitos ou obrigações em nome próprio, não figura em processos judiciais ou administrativos, e não possui nome empresarial, sede ou domicílio.

O conjunto de bens vinculados às atividades da SCP é considerado patrimônio especial, isto é, um acervo destacado do patrimônio geral do sócio ostensivo, de propriedade condominial dos sócios – ostensivos e participantes – e destinado exclusivamente à realização do objeto social. Trata-se de uma separação

patrimonial interna para delimitar a responsabilidade do sócio ostensivo e evitar desvios de bens ou recursos para finalidades estranhas ao objeto social da Sociedade em Conta de Participação. Quanto à responsabilidade, o sócio ostensivo responde ilimitadamente perante terceiros, enquanto o sócio participante responde internamente, ao menos, pelo valor de suas contribuições, sendo inválida qualquer cláusula que o exclua das perdas (AFFONSO, 2014, p. 10 e 11). Mas o sócio participante não é um mero prestador de capitais, pois tem direito de participar das deliberações sociais e fiscalizar os atos praticados pelo sócio ostensivo em seu próprio nome, mas em favor da SCP.

Na prática da vida negocial e societária, a SCP é de grande valia como instrumento para estruturar estrategicamente negócios legítimos, sendo muito utilizada para estruturação jurídica de empreendimentos médios e grandes (como, por exemplo, a gestão de hotéis - nos quais os proprietários dos apartamentos são sócios participantes e a rede hoteleira, a sócia ostensiva, a construção de prédios - em que o proprietário do imóvel aparece como sócio participante e a construtora como sócia ostensiva). Contudo, dadas as suas características, que tornam opacos perante terceiros os investimentos realizados pelo sócio participante, o instituto pode ser ocasionalmente empregado para práticas fraudulentas ou para evitar normas mais rigorosas, o que representa um desvirtuamento de sua finalidade (AFFONSO, 2014, p. 192 a 195).

Este desvirtuamento da tipicidade societária da SCP, a depender da análise específica de cada caso concreto, pode levar à invalidade dos negócios jurídicos (artigos 166 a 184 do Código Civil), à caracterização da exceção de contrato não cumprido (artigos 476 e 477) e à resolução por onerosidade excessiva (artigos 478 a 480) (MORAES, 2015). O mesmo desvirtuamento também poderá levar à desconsideração da personalidade jurídica, tanto direta quanto inversa, não para desconsiderar a personalidade da SCP que, de fato, não existe, mas para responsabilizar os sócios das sócias ostensivas e participantes, ou para responsabilizar estas por atos ilícitos praticados pelos seus sócios.

4 ESG³

A sigla ESG tem origem na expressão *Environmental, Social and Governance* (Ambiental, Social e Governança).

³ O termo ESG possui correspondente em português – ASG (Ambiental, Social e Governança). Contudo, por ser a sigla ESG mais adotada, inclusive nas pesquisas brasileiras, opta-se por adotá-la ao longo de todo o artigo.

Antes da consolidação do ESG, já existiam no Brasil normas, princípios constitucionais e práticas de governança que tratavam de questões ambientais, sociais e de responsabilidade corporativa. No entanto, esses elementos apareciam de maneira fragmentada: as preocupações socioambientais eram vistas como obrigações periféricas ou ações filantrópicas, enquanto a governança se limitava a controles internos, auditoria e conformidade regulatória. A sustentabilidade, por sua vez, era tratada como tema ético e reputacional, e não como fator econômico relevante.

Nesse cenário, o conceito de ESG surgiu justamente para preencher essa lacuna, ao propor uma abordagem integrada que articula meio ambiente, sociedade e governança como dimensões indissociáveis da criação de valor.

A partir dos anos 2000, especialmente com o relatório *Who Cares Wins*, de 2004⁴, elaborado sob iniciativa da ONU, o mercado financeiro passou a reconhecer que esses fatores influenciam diretamente o desempenho e a resiliência das empresas e dos negócios.

O documento, apoiado por diversas instituições financeiras internacionais e brasileiras, recomendou a incorporação sistemática desses critérios nas análises de investimento.

Assim, o ESG passou a representar uma evolução conceitual que transformou temas antes tratados como acessórios em elementos centrais da estratégia corporativa. De fato, o ESG redefine o papel das organizações ao exigir que decisões econômicas considerem impactos ambientais, sociais e de governança de forma integrada, alinhando competitividade, sustentabilidade e responsabilidade no contexto contemporâneo.

Nesse contexto, Atchabahian (2024, p. 05) define ESG como “o conjunto de medidas corporativas voluntárias e/ou regidas por regulação nacional e/ou autorregulação setorial (...) com a obrigatoriedade de apresentação de resultados efetivamente associados às suas práticas”. Apesar disso, a sua adoção enfren-

⁴ *Who Cares Wins, Connecting Financial Markets to a Changing World (Recommendations by the financial industry to better integrate environmental, social and governance issues in analysis, asset management and securities brokerage)* produzido em 2004 após a provocação do secretário-geral da ONU, Kofi Annan, às instituições financeiras (THE GLOBAL COMPACT, 2004). Quem Se Importa Ganha, Conectando Mercados Financeiros a um Mundo em Mudança (Recomendações da indústria financeira para melhor integrar questões ambientais, sociais e de governança na análise, gestão de ativos e corretagem de valores mobiliários). Tradução nossa.

tou resistência nos anos 2000, período ainda marcado pela lógica de maximização do valor ao acionista, influenciada por Milton Friedman⁵. Como observa a autora (2024, p.2), no início dos anos 2000, havia a percepção de que o ESG seria somente “uma espécie de roupagem agradável (...), mas sem efetiva transformação da cultura corporativa”.

Com o passar dos anos, especialmente entre 2004 e 2014, o ESG deixou de ser visto apenas como pauta ética e passou a integrar análises financeiras, ganhando força após o Acordo de Paris e a Agenda 2030. Destaca-se o estabelecimento dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável⁶:



A partir de então, o ESG tornou-se um padrão global de avaliação de riscos e oportunidades, incorporado por investidores, organismos internacionais e regulações nacionais.

5 Análise de crédito e ESG

Paralelamente, os fatores ESG impõem obstáculos relevantes às organizações, que precisam desenvolver capacidade de adaptação, realizar investimentos permanentes, reavaliar as suas estruturas de negócio e lidar com as tensões existentes entre competitividade, custos operacionais e compromissos socioambientais.

⁵ Friedman (1970) defendia a ideia de que a única responsabilidade social da empresa é aumentar seus lucros, Seguindo as regras de competição livre, sem fraude e sem engano.

⁶ “Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável são um apelo global à ação para acabar com a pobreza, proteger o meio ambiente e o clima e garantir que as pessoas, em todos os lugares, possam desfrutar de paz e de prosperidade.” (NAÇÕES UNIDAS, 2026).

No aspecto ambiental, observa-se que, com o tempo, o setor financeiro passou a direcionar recursos para iniciativas que minimizam impactos ecológicos, como linhas de crédito voltadas a projetos sustentáveis, ao mesmo tempo em que restringe apoio a atividades com potencial de gerar riscos socioambientais futuros. Esse avanço, embora relevante para a incorporação de critérios de sustentabilidade nas decisões financeiras, também traz implicações jurídicas complexas, sobretudo quando o financiamento possibilita empreendimentos que resultam em danos socioambientais.

Cresce a valorização de práticas voltadas à inclusão, à diversidade e ao respeito aos direitos humanos, refletida em iniciativas que ampliam o acesso a serviços financeiros e fortalecem relações responsáveis com trabalhadores e comunidades.

Já no âmbito da governança, a intensificação da transparência, dos controles internos e da gestão de riscos tornou-se indispensável para manter a confiança de investidores e da sociedade.

Nesse novo padrão, a *due diligence*⁷, antes restrita à verificação documental, assume agora uma função ampliada, tornando-se instrumento essencial para avaliar riscos ambientais, sociais e de governança.

Assim, empresas que analisam parceiros, fornecedores ou projetos precisam considerar não apenas aspectos econômicos e jurídicos, mas também impactos socioambientais que podem comprometer reputação, continuidade e viabilidade econômica no longo prazo. Como observam Pereira e Goldberg (2021, p. 267-270), a crescente exigência por práticas responsáveis e transparentes tem levado o mercado a reagir de forma “implacável” a falhas relacionadas ao ESG.

6 Desconsideração inversa da personalidade jurídica por violação das regras ou políticas de ESG por sócia de grupo societário

No âmbito da análise de crédito, a adoção de políticas ESG pelas instituições financeiras implica uma avaliação mais profunda da integridade das estruturas societárias utilizadas pelos tomadores de crédito.

⁷ “A expressão *Due Diligence* costuma ser traduzida livremente como ‘diligência prévia’ ou ‘devida diligência’. Em termos práticos, é uma investigação que antecede uma aquisição, investimento ou qualquer transação comercial relevante. Pode ser realizada por parte do comprador ou do vendedor.” (THOMSON REUTERS, 2025).

E isso exige uma análise holística de todas as pessoas envolvidas nas relações negociais e societárias, sobretudo quando o tomador participa de um grupo econômico ou societário (convencional ou não convencional). De fato, em todas as hipóteses em que o tomador de crédito participa de um grupo econômico ou societário, cabe à instituição financeira, no âmbito da *due diligence* preliminar à concessão do crédito, pesquisar sobre a existência de um grupo formal ou não convencional, a identidade de todas as partes relacionadas e dos seus respectivos beneficiários finais, bem como se todas as partes cumprem com as suas obrigações contratuais e legais, especialmente, mas não apenas, em relação às obrigações relacionadas ao cumprimento das políticas de ESG.

Não obstante, quando os tomadores de crédito participam de grupos econômicos e/ou societários não convencionais (identificados por intermédio de autodeclaração, ou pela análise dos documentos e informações colhidas pela instituição financeira), e quando esses grupos de fato utilizam-se de um ou vários contratos particulares ou instrumentos de sociedade sem personalidade jurídica (opacas perante terceiros) - como são os casos das sociedades em comum e das sociedades em conta de participação (SCP) -, a *due diligence* precisa ser ainda mais profunda, eis que a estrutura menos rígida do grupo não convencional pode ser ocasionalmente empregada para o exercício (culposos e/ou dolosos) de práticas fraudulentas, para o descumprimento de normas ou para promover a falta de transparência. Em tese, todas essas situações de prática de atos ilícitos, desvio de finalidade e abuso do direito podem não apenas comprometer a análise do risco de crédito, mas, também, no limite, ocasionar a invalidade dos negócios jurídicos e/ou a responsabilização direta (perdas e danos, lucros cessantes, etc.) ou indireta (inclusive mediante a assunção de risco reputacional) da instituição financeira que concede o crédito.

Quando na estrutura do grupo há a utilização da estratégia jurídica da Sociedade em Conta de Participação, embora, na maioria dos casos, o pedido e o contrato de crédito sejam formalizados em nome do sócio ostensivo, as instituições financeiras devem avaliar o risco do empreendimento como um todo, examinando detidamente a estrutura do grupo econômico do qual o tomador faz parte. Isso implica, dentre outras, a análise dos documentos societários, dos balanços, das demonstrações financeiras, e, também, da escrituração dos livros comerciais ou empresariais (sobretudo o livro Diário) do tomador (que irão

apontar a participação deste em uma SCP, seja como sócio ostensivo, seja como sócio participante).

Além disso, caso o tomador participe de um grupo não convencional de sociedades ou de uma Sociedade em Conta de Participação, a *due diligence* preliminar para conhecimento do cliente deve, por cautela, se estender a todos os sócios das sociedades envolvidas e a todos os beneficiários finais. Mais: existindo sociedade em conta de participação, devem ser analisadas também a composição e a integridade do patrimônio especial e o fluxo econômico e financeiro da SCP e dos seus sócios.

Como se não bastasse, nesses casos, as instituições financeiras devem analisar, com mais cautela ainda, aspectos de governança, transparência e conformidade ESG, a fim de identificar eventuais situações de desvio de finalidade, abuso do direito ou o uso da SCP como instrumento deliberado de blindagem de responsabilidade. Isso é coerente com as normas de risco socioambiental do Banco Central (Res. 4.943/2021) e com a tendência de *due diligence* ampliada no setor financeiro.

Na realidade, quando a tomadora de crédito participa de grupo societário de fato e quando este grupo não convencional se utiliza de estruturas contratuais ou societárias opacas, com destaque para a SCP, a abordagem precisa necessariamente ser mais cuidadosa, pois a SCP não possui personalidade jurídica própria, opera por meio do sócio ostensivo, oculta perante terceiros a identidade dos(as) sócios(as) participantes, o que pode, no caso concreto, favorecer a ocultação também de eventuais violações e/ou riscos de ordem ambientais, sociais ou de governança, bem como a prática de atos ilícitos realizados diretamente pelos sócios participantes ou pelos sócios destes.

Nesse cenário, contudo, nos casos de falha na *due diligence*, a desconsideração inversa surge como instrumento apto a alcançar, no âmbito judicial e observado o devido processo legal, o patrimônio da pessoa jurídica do sócio ostensivo (ou do sócio participante), em decorrência de ato ilícito praticado pelo sócio participante (ou pelo sócio ostensivo) ou pelos sócios destes. Sobretudo quando a SCP é utilizada para blindar condutas incompatíveis com padrões ESG, especialmente em situações de financiamento que envolvem impactos socioambientais relevantes.

Nesses casos, a desconsideração inversa objetiva alcançar, principalmente, o sócio oculto (mas, eventualmente, também o sócio participante) e os sócios deste, os quais não seriam atingidos pelos mecanismos tradicionais da desconsideração, pois o sócio inconforme afasta-se formalmente da sociedade ou, desde

o início, coloca outro em seu lugar com o objetivo de evitar sua responsabilização (REQUIÃO, 2017, p. 32-50).

Se a SCP é empregada como mecanismo para fragmentar responsabilidades, dificultar a rastreabilidade de impactos ou reduzir artificialmente a exposição a riscos ambientais e sociais, a instituição financeira pode identificar indícios de abuso da forma societária.

A violação de políticas ESG - como ausência de transparência, práticas ambientais inadequadas, precarização laboral ou governança deficiente - pode, portanto, justificar não apenas a restrição preliminar de acesso ao crédito, mas, depois de o crédito ter sido concedido, a aplicação da desconsideração inversa para responsabilizar a pessoa jurídica do sócio ostensivo ou participante (e dos seus respectivos sócios), sobretudo quando a estrutura da SCP contribui para a ocultação dos ilícitos, dos danos ou a prática de *greenwashing*, *social washing*⁸ ou outras formas de distorção informacional.

Trata-se de uma prática recomendável e de convergência entre direito societário, responsabilidade civil e finanças sustentáveis.

Conclusão

De todo o exposto, evidenciou-se que a crescente sofisticação das estruturas empresariais, aliada à incorporação dos critérios ESG como parâmetro central de avaliação de riscos, impõe uma releitura dos institutos clássicos do Direito Societário e da responsabilidade patrimonial.

A distinção entre grupos societários convencionais e não convencionais revela-se essencial para compreender como determinadas arquiteturas organizacionais, especialmente aquelas marcadas pela informalidade e pela opacidade, podem ser instrumentalizadas tanto para finalidades legítimas quanto para a ocultação de riscos jurídicos, econômicos e socioambientais.

Nesse contexto, a Sociedade em Conta de Participação destaca-se como figura particularmente sensível. Sua ausência de personalidade jurídica, a limitação de publicidade e a centralização da atuação no sócio ostensivo conferem elevada flexibili-

⁸ Segundo Alves (2024), as práticas enganosas conhecidas como *greenwashing*, *social washing* e *diversity washing* correspondem à divulgação de informações falsas ou exageradas sobre ações ambientais, sociais ou de diversidade, criando uma imagem de responsabilidade para obter vantagens competitivas e melhorar artificialmente a reputação da empresa perante o público.

dade operacional, mas, simultaneamente, ampliam o potencial de desvirtuamento do instituto, sobretudo quando inserida em grupos não convencionais de sociedades.

Tal cenário desafia os modelos tradicionais de análise de crédito, os quais passam a exigir uma diligência ampliada, capaz de ultrapassar a forma jurídica adotada e alcançar a substância econômica, a governança efetiva e a conformidade socioambiental do empreendimento.

A incorporação dos critérios ESG pelas instituições financeiras transforma a análise de crédito em verdadeiro instrumento de controle jurídico econômico, no qual a transparência, a rastreabilidade de responsabilidades e a integridade das estruturas societárias assumem papel central.

A violação de políticas ou diretrizes ESG, quando associada ao uso estratégico da SCP para fragmentação de riscos, blindagem patrimonial ou ocultação de impactos ambientais, sociais ou de governança, pode caracterizar abuso da forma societária e desvio de finalidade.

Diante desse quadro, a desconsideração inversa da personalidade jurídica surge como mecanismo juridicamente adequado e funcional para recompor a coerência do sistema, permitindo alcançar o patrimônio da pessoa jurídica (e dos seus sócios e administradores) utilizada como instrumento de ocultação de responsabilidades.

Sua aplicação, contudo, deve permanecer excepcional, condicionada à demonstração concreta de abuso, fraude ou inconformidade estrutural, sob pena de comprometer a segurança jurídica e a liberdade de organização empresarial.

Conclui se, portanto, que a convergência entre o Direito Societário, finanças sustentáveis e políticas ESG demanda o aprimoramento dos critérios jurídicos de governança, transparência e responsabilização em operações de crédito, especialmente aquelas envolvendo grupos não convencionais e sociedades não personificadas.

A efetividade das práticas ESG não se limita à retórica ou à reputação corporativa, mas exige mecanismos jurídicos capazes de assegurar que a estrutura societária adotada não se converta em instrumento de erosão da responsabilidade, da sustentabilidade e da confiança no sistema econômico jurídico contemporâneo.

Referências

AFFONSO, Ana Carolina Barbuio. **A sociedade em conta de participação no direito brasileiro**. 2014. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014. DOI: <https://doi.org/10.11606/D.2.2014.tde-08122014-155006>. Disponível em: <https://www.teses.usp.br>. Acesso em: 22 mar. 2026.

ALMEIDA, Jerfferson da Mata. **A desconsideração da personalidade jurídica: aspectos, excepcionalidades, procedimento e afirmação da personalidade jurídica**. *Revista Eletrônica de Direito do Centro Universitário Newton Paiva*, Belo Horizonte, n. 25, 2015. Disponível em: <https://bdjur.stj.jus.br/server/api/core/bitstreams/a2d31fb7-1a67-44bf-9839-1bfc5c0fa5/content>. Acesso em: 22 mar. 2026.

ALVES, Ângela. **Green, social e diversity washing: ameaças à sustentabilidade empresarial**. *JusBrasil*, 2024. Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/artigos/green-social-e-diversity-washing-ameacas-a-sustentabilidade-empresarial/2547176838>. Acesso em: 07 mar. 2026.

ATCHABAHIAN, Ana Cláudia Ruy Cardia. **ESG: teoria e prática para a verdadeira sustentabilidade nos negócios**. 1. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2024.

BERGMANN, T. **Grupo de sociedades no Brasil**. *Revista de Direi-*

to Mercantil, São Paulo, v. 1, n. 174/175, p. 257-284, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.11606/issn.0102-8049.i174/175p257-284>. Acesso em: 22 mar. 2026.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 22 mar. 2026.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 21 mar. 2026.

BRASIL. **Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019**. Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2019/Lei/L13874.htm. Acesso em: 22 mar. 2026.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. **Resolução nº 4.943, de 15 de setembro de 2021**. Altera a Resolução nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, para dispor sobre a gestão do risco social, ambiental e climático pelas instituições financeiras. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanciera/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4943>. Acesso em: 23 mar. 2026.

BUTA, Bernardo Oliveira; TEIXEIRA, Marco Antonio Carvalho; SCHURGE-

LIES, Vinicius. **Accountability nos atos da Administração Pública Federal Brasileira**. *Pretexto*, Belo Horizonte, v. 19, n. 4, p. 46-62, out./dez. 2018. Disponível em: https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/accountability_nos_atos_da_administracao_publica_federal_brasileira.pdf. Acesso em: 22 mar. 2026.

CASTRO, Marina Grimaldi de. **As definições de grupo econômico sob a ótica do direito societário e do direito concorrencial: entendimentos doutrinários e jurisprudenciais acerca da responsabilidade solidária entre seus componentes**. In: CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI, XXIII., 2014, Florianópolis. Anais [...]. Florianópolis: CONPEDI, 2014. p. 30-59. Disponível em: <http://www.publicadireito.com.br/publicacao/ufsc/livro.php?gt=207>. Acesso em: 22 mar. 2026.

FRIEDMAN, Milton. **The social responsibility of business is to increase its profits**. *The New York Times*, New York, 13 set. 1970. Disponível em: <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>. Acesso em: 26 fev. 2026.

MORAES, Eduardo Peixoto Menna Barreto de. **Sociedade em conta de participação: riscos de descaracterização do tipo societário e suas consequências**. 2015. Dissertação (Mestrado em Direito dos Negócios) – Escola de Direito de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2015. Disponí-

vel em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/67ba045b-297d-47e9-832f-6e4e9c18dfcb/content>. Acesso em: 22 mar. 2026.

NAÇÕES UNIDAS. **Objetivos de Desenvolvimento Sustentável**. ONU Brasil, 2026. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/sdgs>. Acesso em: 08 mar. 2026.

PEREIRA, Márcio Silva; GOLDBERG, Camila. ESG na pauta corporativa e financeira: um caminho sem volta para uma economia sustentável. In: GOMES, Marcus Livio et al. (org.). **Finanças sustentáveis: ESG, compliance, gestão de riscos e ODS**. Brasília: CNJ; CNMP; ABRAMPA, 2021. p. 265-292. Disponível em: https://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao_e_divulgacao/doc_biblioteca/bibli_servicos_produtos/BibliotecaDigital/BibDigitalLivros/Financas-sustentaveis-ESG.pdf. Acesso em: 05 mar. 2026.

PRADO, Viviane Muller. **Grupos societários: análise do modelo da Lei 6.404/1976**. *Revista de Direito GV*, São Paulo, v. 1, n. 2, p. 5-28, jun./dez. 2005.

REQUIÃO, Maurício. **O incidente de desconsideração da personalidade jurídica: o novo Código de Processo Civil entre a garantia e a efetividade**. *Revista de Direito Civil Contemporâneo*, v. 10, p. 31-50, 2017. Disponível em: <https://ojs.direitocivilcontemporaneo.com/index.php/rdcc/article/view/255>. Acesso em: 23 mar. 2026.

SANTOS, Osmane Antonio dos. **A desconsideração da personalidade jurídica (*disregard doctrine*)**. *Revista do Tribunal Regional Federal da 1ª Região*, Brasília, v. 11, n. 1, p. 37-63, jan./mar. 1999. Disponível em: <https://bdjur.stj.jus.br/server/api/core/bitstreams/bdb8f936-5aab-4cad-a284-43f26cb17007/content>. Acesso em: 22 mar. 2026.

THE GLOBAL COMPACT. ***Who cares wins: connecting financial markets to a changing***

world. Washington, DC: World Bank, 2004. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/280911488968799581/pdf/113237-WP-WhoCaresWins-2004.pdf>. Acesso em: 15 ago. 2025.

THOMSON REUTERS. ***Due diligence: o que é preciso saber para aplicar o processo?*** São Paulo, 28 abr. 2025. Disponível em: <https://www.thomsonreuters.com.br/pt/juridico/blog/o-que-e-due-diligence.html>. Acesso em: 08 mar. 2026.