



APELAÇÃO Nº. 30912-89/2011-0001 **PROCESSO ELETRÔNICO (KES)**
APELANTES: LAFARGE BRASIL S/A E THIERRY APHREM MARIE
GEORGES METRO
RECURSO ADESIVO: MARINGÁ S/A CIMENTO E FERRO LIGA E
COMPANHIA DE CIMENTO PORTLAND PONTA ALTA
APELADOS: OS MESMOS
RELATOR: DES. LINDOLPHO MORAIS MARINHO

DIREITO EMPRESARIAL. INCORPORAÇÃO DE COMPANHIA.
DIREITO DE RECESSO. POSSIBILIDADE. DIREITO ESSENCIAL E
POTESTATIVO. REEMBOLSO. ACERVO ACIONÁRIO DOS
RECEDENTES. VALOR DA AÇÃO. VALOR DO PATRIMÔNIO
ECONÔMICO. VALOR JUSTO DE MERCADO. POSSIBILIDADE.
PAGAMENTO. VALOR PATRIMÔNIO LÍQUIDO. ÚLTIMO BALANCETE.
IMPOSSIBILIDADE. RELAÇÃO DE TROCA VANTAJOSA. PAGAMENTO
A MENOR. IMPOSSIBILIDADE. MÁCULA AO PRINCÍPIO DA ISONOMIA
E DA LIBERDADE DE ASSOCIAÇÃO. CONFIGURAÇÃO. AÇÃO
PROCEDENTE. SENTENÇA CONDENATÓRIA MANTIDA.
SUCUMBÊNCIA RECÍPROCA. INEXISTÊNCIA. HONORÁRIOS SOBRE
O VALOR DA CONDENAÇÃO. LEGALIDADE.

Em caso de incorporação de uma companhia por outra, os sócios que não concordarem tem o direito de se retirarem da sociedade, porque se trata de direito essencial e potestativo com submissão dos remanescentes.

É indevido e ilógico o pagamento do valor das ações pela avaliação do patrimônio líquido da companhia pelo último balanço realizado, por não observar “o valor das ações” ou o valor justo de mercado (art. 45 da LSA).

A relação de troca das ações vantajosa para os acionistas determina o pagamento das ações aos sócios com base nesta relação, inclusive os sócios retirantes.



Se tal não ocorrer, estará proscrito o princípio da igualdade entre os acionistas e ainda o princípio da liberdade de associação face ao impedimento o exercício do direito potestativo.

Ação procedente em primeiro grau. Sentença mantida.

Inexistência de sucumbência recíproca em razão do decaimento mínimo dos demandantes.

Os honorários de advogados devem ser equitativos à pretensão econômica da parte, pela mesma noção semântica dos termos do art. 20, § 3º do CPC.

Improvemento do primeiro apelo. Provimento parcial do segundo recurso.

Vistos, relatados e discutidos estes autos de Apelação Cível n.º 53-92/2005, em que são apelantes: 1) LAFARGE BRASIL S/A E THIERRY APHREM MARIE GEORGES METRO; 2) MARINGÁ S/A CIMENTO E FERRO LIGA E COMPANHIA DE CIMENTO PORTLAND PONTA ALTA, e apelados OS MESMOS

A C O R D A M os Desembargadores que compõem a Décima Sexta Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, por maioria de votos, em negar provimento ao primeiro recurso e dar provimento ao segundo, nos termos do voto do Relator, vencido o Des. Revisor que provia a apelação e negava provimento ao recurso adesivo.

Rio de Janeiro, 2 de dezembro de 2014.

DES. LINDOLPHO MORAIS MARINHO

Relator



I – RELATÓRIO

O Relatório é o do arq. 1493.

II – VOTO

Trata-se de recurso de apelação interposto por LAFARGE BRASIL S/A (incorporada) E THIERRY MARIE GEORGES METRO em face de sentença que decidiu ação ordinária interposta por MARINGÁ S/A CIMENTO E FERRO LIGA E COMPANHIA PORTLAND PONTE ALTA, que, inicialmente, às fls. 1250/1253 (arq. 1296), a sentença julgou apenas o pedido de declaração de nulidade da assembleia que promoveu o ato de incorporação da companhia Lafarge (arq. 1296), da qual eram sócias as apeladas, indeferindo-o.

Entretanto, a inicial continha pedido sucessivo relativo ao reembolso do valor do acervo acionário das autoras, equivalente 8,95% do capital social da Companhia Lafarge Brasil incorporada, pelo exercício do direito de recesso ou retirada da sociedade das apeladas com fundamento no art. 136, IV da Lei 6404/76 (incorporação da companhia em outra), o qual não foi objeto de apreciação pela digna Magistrada.

A propósito foram interpostos embargos de declaração pelas autoras (arq. 1301) com o objetivo do saneamento da omissão, o que redundou na sentença monocrática do arq. 1307, a qual houve por

bem dar provimento ao pedido sucessivo de reembolso pela retirada da sociedade, com base no protocolo de incorporação com a seguinte dicção:

“Assim, para cálculo do valor do reembolso devido aos embargantes, deve-se utilizar o critério e o valor que serviram de base para a troca de ações no protocolo de incorporação.”

Daí o recurso proposto pelos apelantes que requer: a) seja reconhecido que o pagamento do direito de reembolso efetuado às Apeladas utilizou o critério legalmente adequado, nada sendo devido às Apeladas em virtude do exercício do direito de retirada; e b) sejam as apeladas condenadas ao pagamento dos honorários de sucumbência e pelas custas e despesas processuais. E sucessivamente, na conta de que as apeladas foram também vencidas em parte, requerem a redução dos honorários de sucumbência em respeito à regra da sucumbência recíproca face ao art. 21 do CPC ou, caso contrário, aplique-se o parâmetro do art. 20, § 3º do CPC.

Em recurso adesivo as autoras/apeladas requerem a reforma da sentença objurgada para anular a assembleia que aprovou a incorporação e, sucessivamente, reforma da decisão para fixar os honorários entre o percentual de 10% e 20% do valor da condenação em respeito aos artigos 20, § 3º, e 21 do CPC.

O direito de recesso ou de retirada da sociedade pode ser exercido pelo sócio dissidente na forma do artigo 137, seus incisos e parágrafos da Lei 6404/76, aliás, fato incontroverso nos autos.

O recesso dá ao sócio dissidente o direito de ser reembolsado do valor do seu acervo acionário, segundo regras da Lei das Sociedades Anônimas, em especial os artigos 45 e caput combinado com o artigo 264 e parágrafo 3º.

O artigo 45 preceitua:

Art. 45 - O reembolso é a operação pela qual nos casos previstos em lei, a companhia paga aos acionistas dissidentes de deliberação da assembleia geral o valor das suas ações.

Paragrafo 1º - O Estatuto pode estabelecer normas para determinação do valor do reembolso, que, entretanto, somente poderá ser inferior ao valor do patrimônio líquido constante do último balanço aprovado pela assembleia geral, observado o disposto no § 2º, se estipulado com base no valor econômico da companhia a ser apurado em avaliação.

Esta parágrafo remete ao estatuto da empresa o estabelecimento de normas e critérios para determinar o valor do reembolso e a avaliação da ação.

Ressalta-se que o estatuto da apelante, segundo os elementos dos autos, não estabelece qualquer regra relativa a tais procedimentos, também ponto incontroverso do litígio.

Nas circunstâncias, inexistindo normatização no estatuto para regular a retirada em especial no que tange ao valor do reembolso, a conclusão a que se chega é a de que a aplicação da lei deve obedecer o critério rígido do art. 164, e seus parágrafos, da LSA, e pode haver liberdade de escolha do critério, mas não que não observe o valor das ações (art. 45), ou que seu valor se torne irrisório, como me parece o caso, contrário aos direitos e interesses dos minoritários.

Contudo é certo que as referidas normas - relativas ao recesso ou retirada dos sócios minoritários- subsistem como proteção contra atitudes aproveitadoras dos sócios controladores, por sedutoria indiligência, improbidade ou deslealdade, que possam vir a reduzir, extinguir ou depreciar econômica ou materialmente os direitos daqueles, as quais devem ser interpretadas segundo método finalístico ou teleológico.

Alerte-se que foram adotadas, pelos apelantes, para determinar a avaliação e o pagamento do valor das ações dos recedentes, as regras do o art. 45, § 1º e 3º c/c o artigo 264, com a elaboração de 5 (cinco) laudos de avaliação pelos apelantes.

O artigo 264 e os seus parágrafos 1º e 3º da referida Lei das Sociedades Anônimas, que trata das incorporações, preceitua que:

Art. 264 – Na incorporação pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada a assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos artigos 224 e 225, o cálculo da das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data a preços de mercado.

§ 1º - A avaliação será feita por três peritos ou empresa especializada e,...

...

§ 3º - Se as relações de substituição das ações dos acionistas não controladores, previstas no protocolo da incorporação, forem menos vantajosas que as resultantes da comparação prevista neste artigo, os acionistas dissidentes da deliberação da assembleia-geral da controlada que aprovar a operação, poderão optar, no, prazo previsto no art. 230, entre o valor de reembolso fixado nos termos do artigo 45 e o valor apurado em conformidade com o disposto no caput, observado o disposto no artigo 137, inciso II”.

Com arrimo nessas disposições foi que o protocolo de incorporação foi apresentado (arq. 223) a assembleia dos acionistas e foi aprovado, não sem antes estabelecer o valor do reembolso das ações dos dissidentes em face do último balanço da incorporada, pelo critério de avaliação do patrimônio líquido contábil, conforme item 7.3 do mesmo

(arq. 238), no valor de R\$ 11,89 (onze reais e oitenta e nove centavos) por ação, de um capital no total de R\$853.688.684,53 (oitocentos e cinquenta a três milhões seiscentos e oitenta e oito mil, seiscentos e oitenta e quatro reais e cinquenta centavos) (arq. 235).

Ao mesmo tempo foi realizado laudo para determinar a relação de substituição das ações da Lafarge Brasil (incorporada) pelo critério do valor justo de mercado, nos termos do item 5.2 do protocolo (arq. 234), que propiciou o aumento do capital da companhia Lacim incorporadora para 95.251.074 ações ordinárias e valor global de R\$ 3.769.000.000,00 (três bilhões setecentos e sessenta e nove milhões de reais) e pelo mesmo critério o valor econômico da Lafarge Brasil incorporada aumentou para R\$ 2.839.000.000,00 (dois bilhões, oitocentos e trinta e nove milhões de reais) num universo de 71.748.024 ações componentes do capital social. Unificados ambos os acervos acionários em R\$ 39,56 (trinta e nove reais e cinquenta e nove centavos) por unidade de ação. (arq. 235).

As apeladas insurgiram-se através desta ação contestando o critério usado para pagamento do reembolso de suas ações, que terminou por impor-lhes o valor unitário da ação calculado através do critério do patrimônio líquido contábil, previsto no § 1º do art. 45, supramencionado, que a meu ver estabelece o valor mínimo de reembolso e não um teto, como procedido.

Saliento que, embora a afirmação dos apelantes da correção da forma preconizada para reembolso das apeladas, há na questão uma contradição legal, que pode ser qualificada invencível.

A contradição é concernente a aplicação do artigo 264 e seus parágrafos em face do método de interpretação finalístico ou teleológico desta norma legal, Lei 6404/76, que regula o direito do sócio de se retirar da sociedade segundo o artigo 137 da mesma.

Como expressado no artigo 264 acima transcrito o critério de avaliação das ações de companhia controladora e controlada é o do patrimônio líquido a preço de mercado, porém o critério foi diferenciado, nominado AVALIAÇÃO PREÇO JUSTO DE MERCADO – no meu conceito não distinção entre ambos, com o objetivo afirmado no recurso, no item 29 do recurso, “por ser mais benéfico aos acionistas, por terem de gastar menos ações...”. E os recedentes como ficariam?

Ao estabelecer a relação de substituição das ações do modo que o fez, para beneficiar os acionistas e encontrar a maior ou menor vantagem, que permitisse ou não aos acionistas minoritários fazerem opção entre o artigo 45 e o caput do art. 264, foi maculado o princípio da lealdade e boa fé objetiva na relação contratual que induz o estatuto social da companhia, porque ao considerar “mais vantajosa” a relação de substituição das ações, sem lhes pagar o valor justo das ações, foi coartado o direito dos acionistas minoritários dissidentes de se retirarem da empresa, a não ser recebendo o valor irrisório da avaliação

pelo plano líquido contábil das ações segundo o último balanço e segundo o artigo 45, § 1º, da Lei 6404/76, ou permanecerem nela, como a opção já havia sido manifestada não havia mais oportunidade dessa escolha.

Como muito bem afirmou a sentença apelada (arq. 1307), o parágrafo primeiro do artigo 45 dispõe que:

“...o estatuto da companhia pode estipular critérios para cálculo do valor do reembolso e impõe que se esses critérios resultarem em apurar reembolso menor do que aquele correspondente pelo critério do patrimônio líquido contábil, o reembolso se dará pelo valor do patrimônio líquido contábil, salvo se o critério adotado no estatuto for o do valor econômico da companhia.”

Este parágrafo primeiro apenas estabelece um limite mínimo de valor de reembolso, exceto se estabelecido pelo valor econômico da companhia e por avaliação. Como dito antes, não resta estabelecido nenhum teto como entendido pelos apelantes.

Demais disso o artigo 45, caput do diploma societário, preceitua que:

“... a companhia paga aos acionistas dissidentes de deliberação de assembleia geral O VALOR DE SUAS AÇÕES” (grifo).

Por mais condescendente que se seja não é possível destoar da interpretação que o valor da ação a ser pago é o do valor econômico da sociedade, ou das ações (ou PLA preço de mercado ou ainda valor justo de mercado).

E o significado de “valor econômico” tem a sua melhor expressão em “Comentários à Lei das Sociedades Anônimas”, p. 169, forense, 4ª ed., a saber:

“Sobre a interpretação do conceito de valor econômico da companhia observa Marcel Gonçalves Bragança Retto (In: Reforma da Lei das Sociedades por Ações – Análise Comparativa de Aspectos Relevantes das Reformas de 1997 e 2001. Rio de Janeiro: Forense, 2006, pp. 93-94) que “A doutrina majoritária, entretanto afirma que o valor econômico da companhia é atingido pela consideração de suas perspectivas de rentabilidade, o que traduz, claramente uma avaliação dinâmica da empresa em contraposição à avaliação patrimonial, estática por excelência. Isso significa que os ativos da companhia devem ser considerados em seu conjunto e não isoladamente. Importa, portanto, a organização empresa e sua capacidade de produzir renda ou serviços (goodwill). Nesse sentido através da nota, cita Nelson Eizirik (reforma das S/A e do Mercado de Capitais. Renovar, 1997 e Paulo Afonso de Sampaio Amaral. Como Era, Como Ficou

Após a Lei nº 9.457/97, São Paulo: Editora Oliveira Mendes, 1998)”

Da mesma obra citada *ab initio* à locução acima, Fran Martins professora:

“Diversos são os métodos utilizados para atingir o valor econômico da companhia. O critério que prevalece, entretanto, é o fluxo de caixa descontado ou método do valor presente. De acordo com esses métodos, deve ser realizada uma projeção do fluxo de caixa no futuro da empresa, trazendo-o para o valor presente, por meio de determinada taxa. “A empresa vale...”na apurada linguagem de Carvalhosa,”...não mais por seu patrimônio líquido, mas sua capacidade de produção de dinheiro.” (ob. Cit. P. 170).

Dentre outros argumentos, o eminente jurista arremata assim:

“Como se pode ver, de acordo com a doutrina dominante, o valor econômico da ação para EFEITO DE REEMBOLSO corresponde à perspectiva de rentabilidade”. (grifo).

O exame realizado da avaliação denominada a “preço justo de mercado”, da empresa MAZARS (arq. 265) mostra que o mesmo está elaborado com a metodologia que expressa o valor econômico da empresa – em especial da Lafarge Brasil S/A - incorporada) - nos

precisos termos das citações doutrinárias infra. E os métodos informados foram: cálculo de taxa descontado, taxa de crescimento perpétua, múltiplos de mercado, métodos de transações recentes, método de caixa descontado, etc., daí aparece o valor econômico da empresa.

Nos itens 34 e 35 das razões dos apelantes, argumenta-se que a lei das sociedades por ações “determina uma espécie de teste” para apontar a vantagem ou desvantagem da relação de troca. O argumento é frágil, pois a finalidade das disposições legais relativas ao recesso ou direito de retirada é o pagamento do “valor das ações” (art. 45) e não qualquer teste de vantagem ou desvantagem, esta permite uma opção, que não foi acolhida.

Contudo o que se vislumbra dos autos é que as apelantes não se dispõem e não se dispuseram a pagar mais do que aquilo que já foi pago e, por isto, ensaiaram, através dos tais testes, a relação de troca, que visivelmente apura um valor quatro vezes maior do que o reembolso determinado pela assembleia.

Afirmam os apelantes que (item 37 das razões-(arq.1326)

– que:

“... se o valor obtido fosse menos vantajoso do que a relação de substituição prevista no Protocolo de Incorporação, ou seja, pelo critério de Valor Justo de Mercado, o acionista dissidente poderia optar pelo valor de reembolso pelo critério do Patrimônio Líquido Contábil ou pelo critério do Patrimônio Líquido a Preços de Mercado”.

Data vênia, não é isto que a lei diz, a relação de troca deve ser a PL preço de mercado (art. 264), que no item 43 do apelo demonstrou-se menos vantajosa para os dissidentes, porque determinava a necessidade de 44,64429303 ações da Lafarge incorporada para cada 01 (uma) ação da Lafarge Incorporadora, mas isto não interessou, naturalmente por motivos inconfessáveis.

Nesta relação o reembolso, segundo as razões de apelada implicava o pagamento de mais R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) às dissidentes apeladas, porque o valor da ação da incorporada era de R\$15,06 (quinze reais e seis centavos), o que implicava na referida diferença.

Esta laudo, segundo o art. 264 da LSA, comprova a desvantagem na relação de troca, o que daria aos minoritários a elaboração de nova avaliação para encontrar o valor econômico da ações, nos termos do art. 45, caput, da LSA.

Porém, está comprovado nos autos que o laudo da Mazars, avalia as companhias pelo seu valor econômico, não improtanto o qualificativo que tenha sido dado ao laudo, na forma afirmada por Fran Martins e estabelece um perfeito empate na relação de troca das ações, onde não existe o direito de opção por qualquer outro dos métodos inseridos no § 3º do artigo 264 da LSA, porque a relação de troca, se for vantajosa , como foi, determina o pagamento do valor do reembolso pelo valor econômico encontrado, que equivale ao preço das ações. Não ha

remessa ao art. 45, mesmo porque se a relação é vantajosa, deve ser pago o valor econômico da ação que foi encontrado na avaliação a preço justo de mercado em respeito à norma acima que diz que o pagamento do reembolso pela dissidência é equivalente ao valor das ações do dissidente.

Ao contrário do que argumentam no item 49 a avaliação pelo critério do patrimônio líquido contábil não é regra para o cálculo do reembolso aos dissidentes, nas circunstâncias os apelantes perderam a oportunidade do cumprimento dos direitos dos dissidentes, porque o critério a ser aplicado agora é o do valor econômico, como realizado no laudo a Justo Preço de Mercado.

Quanto ao critério do patrimônio líquido contábil e § 1º do art. 45, diz Fran Martins:

“De fato, o que pretendeu a lei e realmente realizou foi dar às ações a serem reembolsadas um valor mínimo, que é o do patrimônio líquido das ações de acordo com o último balanço aprovado pela assembleia geral.

...

Nessas condições, em primeiro lugar deve ser entendido que o valor patrimonial das ações pelo último balanço aprovado é apenas o valor mínimo a que os acionistas terão direito, já que a lei expressamente declara que o valor do reembolso, “em qualquer caso, não será inferior ao valor de patrimônio líquido das

ações, de acordo com o último balanço aprovado pela assembleia geral” (ob . cit. P. 172).

Ainda que tenham razão, os apelantes, quanto às judiciosas referências aos ínclitos doutrinadores mencionados nos itens 49 a 53 foram eles próprios que recorreram ao dispositivo do artigo 264 que trata da avaliação a preço de mercado e não pelo último balanço. E se assim foi é o que prevalece.

O texto jurisprudencial abaixo tem a mesma dicção do que aqui foi argumentado, a saber:

“Sociedade anônima – Ações Resgate - Não contraria a lei a decisão que a mingua de disposição estatutária determinou que o preço tivesse em conta o patrimônio líquido, não simplesmente por sua expressão contábil, mas como apurado, em vista dos valores reais, consoante mercado.” (REsp. 63378/PR. 1995 Rel. Min. Eduardo Ribeiro – 3ª T.)

O voto vista do Ministro Ruy Rosado de Aguiar no REsp. 51.655-RJ – Reg. 94/2255482 é bastante expressivo quanto à questão, veja-se:

“Ademais, quando a lei estabeleceu, no parágrafo 1º do art, 45, o parâmetro do valor do patrimônio líquido, fixou um, piso não um teto, não assegurou à maioria a manipulação

do balanço, nem vedou ao dissidente insurgir-se contra o valor irrisório resultante desse levantamento. Atento ao que pode acontecer, pois a maioria está colocada numa posição de verdadeiro “árbitro” na situação da retirada do sócio, adverte Ascarelli: “Isso corrobora a necessidade de tutelar, efetivamente, o recedente ao menos no que respeita ao balanço em base ao qual é calculada a importância do reembolso”.

Este REsp 51.655-RJ teve a seguinte ementa:

Sociedade anônima. Direito de retirada. Valor das ações.

Não é juridicamente aceitável, nem moralmente justificável, seja o acionista dissidente compelido a aceitar a oferta da maioria, mormente em se tratando de oferta irrisória. “Se o direito de recesso for exercido numa situação de absoluta iniquidade, como referido nos autos, não há o exercício desse direito, senão na abstração da fórmula”.

Em tal aspecto, o acórdão recorrido não ofendeu o art. 137 da Lei 6404/76, ao assim decidir:

“Ponto sensível é o modus faciendi quanto a paga do valor da ação, decorrente do recesso, certo que este, por representar mensuráveis interesses econômicos, para ser justo, evitando o enriquecimento da

sociedade, assim beneficiando a maioria, com empobrecimento dos retirantes, a minoria, há de corresponder aos valores do patrimônio societário próximos, tanto quanto possível, do real, e não histórico, quando não meramente simbólicos, constantes dos lançamentos contábeis. Recurso Especial não conhecido. Votos Vencidos”.

A questão tratada nos textos jurisprudenciais acima são em tudo semelhantes à questão que ora é examinada, posto pretender a maioria incorporar valiosa empresa, face à igualdade da relação de substituição das ações da incorporada e da incorporadora a preço justo de mercado e impor às recedentes o valor da patrimônio líquido contábil com ativos inteiramente, defasado, inflacionado, desvalorizado e desproporcional ao justo ou real valor de mercado.

Quanto à expressão mencionada na sentença integrativa de primeiro grau (arq. 1326) de que:

“Igualmente não há omissão sobre a aplicação do disposto no art. 246, parágrafo 3º da LSA, pois a decisão agora embargada optou por outros fundamentos que espero estar bem esclarecidos na sua fundamentação”.

Ao utilizar de outro fundamento que o não invocado pelas partes, o juiz não comete nenhuma ilegalidade, posto que atendeu-se ao princípio do livre convencimento motivado.

Diz a jurisprudência:

“6. Não está o magistrado, no exercício da judicatura, limitado às razões expendidas no apelo especial, podendo, por fundamento diverso, conhecer da violação ao dispositivo da lei federal, atendido sempre o princípio do livre convencimento motivado.” (EDcl no REsp 1194009/SP -2010/0087178-6 – Min. Arnaldo Esteves Lima. 1ª. J 17/05/12 CDe. 30/05/12).

Efetivamente não ocorreu qualquer violação ao artigo 264, § 3º, porque o fundamento do princípio da igualdade levou a digna Magistrada de primeiro grau a entender da violação do dispositivo do art. 45 da Lei 6404/76, mesmo porque cabe ao juiz dizer o direito nos termos do princípio *iura novit curia*.

Ressalte-se além do mais que os fundamentos da sentença, como razão de decidir não são passíveis de gerar coisa julgada, como de todos é sabido, e a sentença aplica exatamente o art. 45 *caput* a que se refere o art. 264, §3º, (porque este não se refere aos parágrafos) por interpretação diversa ou diferente, mas correta, ao inverso do que fazem os apelantes, inexistindo qualquer absurdo jurídico na mesma.

Aliás, parece não ser demais reiterar que o *caput* do art. 45 refere-se ao dever da “companhia” pagar “aos acionistas dissidentes o

valor de suas ações”. E não foi isto que se fez, por interpretações obliquas da lei e ainda do protocolo apresentado em assembleia.

O critério de valor justo de mercado, diz a apelação, não está previsto em lei (item 82), mas foi através dele, ocupando o espaço do valor de mercado, o qualitativo é irrelevante, pontuado no mesmo art. 264, que serviu para o cumprimento legal da relação de troca de ações da incorporada pelas da incorporadora, que, em muito boa hora, os administradores estabeleceram dita relação em uma por uma, segundo eles com vantagem para todos.

O que é verdadeiro, mas que também comprova que a companhia incorporada era tão valiosa quanto a incorporadora.

E se não está na lei o tal critério, não tem sentido agora, depois da sua aplicação ao caso, para se beneficiar, os apelantes contestarem a solução da sentença, em verdadeiro *venire contra factum proprio*.

Onde está o sentido lógico de se encontrar como mais vantajoso o valor justo de mercado das ações e a assembleia determinar o pagamento do acervo acionário pelo patrimônio líquido contábil, que é o mínimo possível gerado pelo parágrafo 1º do art. 45 da LSA.

É de evidência superlativa que neste caso abandona-se a relação de troca menos vantajosa. Se assim não for, chega-se ao absurdo de obrigar o retirante receber o valor menor, irrisório, diante da vultosa avaliação, por ordem da assembleia geral contrária à disposição

legal, arrostando as finalidades protetoras dos direitos do sócio minoritário.

Outro absurdo que aflora da situação é a mácula ao princípio da isonomia e ao princípio da liberdade de associação, com a seguinte imposição: ou ficar com o que lhe foi pago e sossegar ou então permanecer na sociedade, pois não lhe pagarei mais nada.

No que concerne a aplicação do princípio da igualdade como razão de decidir, que é impugnado pelo recurso, é de bom tom que seja mencionado excerto do voto vista do Eminentíssimo Min. Ruy Rosado de Aguiar, no REsp. 51655/RJ que com sua percuciência afirma:

“2.O direito de recesso do acionista dissidente, que nos veio da Itália, tem entre seus fundamentos (Vivante, Trattato, II/288) a proteção do interesse individual do sócio, que pode ser atingido ainda legítima a decisão adotada pela AGE. É uma salvaguarda do interesse pessoal do acionista minoritário diante de decisões tomadas certas, nos termos da lei.

O regime democrático dá prevalência à vontade da maioria, mas deixaria de sê-lo se desconsiderasse a vontade da minoria, eliminando a sua possibilidade de existir ou de se manifestar, ou tratando os seus integrantes, apenas por serem da minoria, de FORMA DESIGUAL. A SOCIEDADE ANÔNIMA É UMA INSTITUIÇÃO CUJO REGRAMENTO DEVE ESTAR CONFORME

COM OS CRITÉRIOS ORIENTADORES DA
ORDEM JURÍDICA. (GRIFO).

A doutrina epigrafada pela apelação no item 90 da a medida certa do princípio da isonomia como meio de interpretação da lei já que *“o executor da lei já está, necessariamente, obrigado a aplica-la de acordo com os critérios constantes na própria lei”*.

Não vejo que a sentença descurou do ensinamento supra, haja vista a interpretação da norma jurídica aplicável, Lei 6404/76, que induz pelo método teleológico a proteção do acionista minoritário contra os desmandos, através da isonomia como meio de interpretação, que podem fazer, como fizeram os apelantes, com o intuito exclusivo de se beneficiar em detrimento daqueles(minoritários), a ponto de pretender coartar o direito de retirada dos mesmos, o qual é essencial e potestativo (Art. 109, inc. V da LSA), para dizer o menos, mediante o chamado critério do valor justo de mercado.

O art. 109, inc. V, § 1º e 2º da LSA preceituam o seguinte:

“Art. 109 – Nem o estatuto social nem a assembleia geral poderá privar o acionista dos direitos de:

... (omissis)

V – retirar-se da sociedade nos casos previstos nesta Lei.

§ 1º - As ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seus titulares.

§ 2º - Os meios processos ou ações que a lei confere ao acionista para assegurar os seus direitos não podem ser ilididos pelo estatuto ou pela assembleia geral”.

O parágrafo primeiro supra confere direitos iguais ao acionista através do seu acervo acionário e de classe igual a dos sócios remanescentes. Com efeito, as razões do recurso de apelação estão equivocadas, pois no item 87 afirma que a “sentença apelada tem por objetivo aplicar o princípio da igualdade entre os acionistas para solucionar o litígio...”

Nisso não vai nenhuma arbitrariedade ou discriminação, mas somente o cumprimento da lei segundo as regras de interpretação da norma jurídica.

Enganam-se os apelantes por expressão própria da sentença, que diz:

“Além disso, e mais importante, é que o princípio mais fundamental a ser aplicado no presente caso é o da igualdade entre o valor de troca das ações e o valor do reembolso, o que aponta pela aceitação do mesmo laudo que serviu para estabelecer o valor de troca.”
(arq. 1307)

Esta citação traduz acertadamente a vontade norma.

Em verdade o valor das ações de propriedade dos retirantes não tem e não podem ter valor menor do que as de propriedade daqueles acionistas remanescentes. Não há motivo lega

para que assim seja, mesmo porque as ações que compõem o capital da empresa são ações da mesma classe de ações ordinárias nominativas e sem valor nominal (art. 5º do Estatuto) (arq. 186).

Demais, a isonomia ou igualdade é também princípio de interpretação, diante do qual ao intérprete não é dado poder de gerar discriminações ou privilégios de modo arbitrário, sem que haja arrimo em fundamento objetivo com razoável cabimento.

O comportamento majoritário também feriu o direito fundamental constitucional dos retirantes de não permanecer associados, (art. 5º, XX, da Carta Magna):

“...ninguém poderá ser compelido a associar-se ou permanecer associado”.

Princípio que, no dizer de José Afonso da Silva “...a liberdade de associação inclui tanto as associações em sentido estrito (em sentido técnico estrito, associações são coligações de fim não lucrativo) e as sociedades (coligações com fim lucrativo)”. (Comentário Contextual á Constituição, p. 117, 7ª ed. Malheiros).

Daí, considerar que todas as citações doutrinárias a respeito do princípio de igualdade são judiciosas, mas não vinculam a sentença recorrida porque é a própria LSA, como supra relatado, que assegura a aplicação do princípio da isonomia na relação societária.

Resta assim que o artigo 264 e parágrafos, diante das circunstâncias de superioridade dos majoritários, deveria ser interpretado

com temperamento assim como os demais preceitos aplicáveis da LSA, buscando atingir os seus objetivos e a sua finalidade em face da questão em foco, para possibilitar a saída dos sócios recedentes.

Impedi-la ou dificulta-la como desejado para não pagar mais qualquer importância às apeladas, ao realizarem a avaliação a preço justo de mercado, dando-a como mais (Art. 264) vantajosa aos minoritários, com direito a percepção de diferença financeira, agiram contrariamente ao princípio da boa fé objetiva, considerado que a relação societária baseada no estatuto tem cunho contratual, motivo pelo qual tal o comportamento é contrário à lei por ser infiel, desleal e improbo, como fito de prejudicar ou beneficiar-se.

Ademais, em se tratando de interpretação de princípio constitucional a mesma não pode ser restritiva como realizado, pelos apelantes, em virtude da presença do princípio da igualdade entre os acionistas e ações e o direito de não permanecer associado.

Não vejo nenhuma injustiça no valor justo a ser pago aos recedentes, haja vista o valor estabelecido para o acervo acionário da empresa incorporada em face da avaliação pelo preço justo de mercado. Aliás, é a própria lei e os próprios elementos dos autos que afirmam a justeza do valor atribuído às ações em caso de reembolso. E se ao acervo acionário dos sócios retirantes são iguais e da mesma classe dos sócios remanescentes, não há como ser-lhes pago valor diverso daquele

devidamente atribuído, a não ser como mácula ao princípio do enriquecimento sem causa.

A avaliação elaborada pela maioria multiplicou por quatro vezes, mais ou menos, o patrimônio da incorporada, portanto não seria justo que os retirantes, por sua discórdia com a incorporação sejam punidos, este é o caso, com a percepção menor do valor de suas ações, em tal situação é pena imposta aquele que somente visa seus direitos assegurados em norma legal.

Assim, em virtude do recesso, o que resta de tudo que foi analisado é o reembolso da diferença das ações dos acionistas minoritários na proporção do valor da base para a promoção de troca das ações estabelecido no protocolo apresentado a assembleia geral e por ela aprovado, através do laudo de avaliação do preço justo de mercado e decidido na sentença recorrida.

Do Recurso Adesivo

Nas contra razões ao recurso adesivo, os apelantes aviaram preliminar de modificação do pedido inicial (art. 294, CPC) e ilegal supressão da instância (art. 515 do CPC).

Acontece que pela sua dicção, a sentença tomou conhecimento da questão e a julgou como pretensão de anulabilidade e não nulidade, o que realizou pela interpretação dos fundamentos do pedido inicial, o que é legalmente possível.

Aliás, a LSA no artigo 286, quando refere-se a “anulabilidade” em relação às deliberações o faz em assembleia irregularmente convocada, se e quando aquelas forem violadoras da lei ou do estatuto. Nada disso restou demonstrado nos autos.

Com respeito ao recurso adesivo, tenho que, quanto a nulidade ou anulação da assembleia geral em razão de vício formal, seria a solução de nenhum efeito, porque como afirmou a sentença (arq. 1296):

Embora existente o vício formal diante da ausência de regular convocação dos sócios minoritários, matéria não contestada, entendo não ser ele capaz de anular a AGE realizada, isso porque sua presença ao ato em nada modificaria o resultado obtido, em razão da mínima participação no capital social. Não se sustenta a alegação dos autores de que, caso ali estivessem presente o resultado poderia ser outro, pois se assim não fosse, não existiria a presente lide, chegando todos os sócios a uma solução negociada.

Como se vê, a pretensão dos recorrentes está fundada numa hipótese, que pela relação documental do processo não teria a menor sorte de ser concretizada, sobretudo considerando o forte argumento de que sucumbiria diante da resolução da maioria.

E, de outro lado, cabe o princípio “pas de nulité san grief”, porque não há efetivamente, fosse por anulabilidade ou nulidade

assemblear, demonstração de qualquer prejuízo aos recorrentes adesivos em razão dos atos lá praticados.

Diante disso, conheço da preliminar para negar provimento ao pedido de anulação da assembleia.

Quanto aos honorários de advogado é necessária a correção da douda sentença, haja vista que se está diante de uma ação de natureza condenatória, não de pequeno valor, daí ser obrigatória não a aplicação do § 4º, do art. 20 do CPC e sim o § 3º também do art. 20, do mesmo diploma, que preceitua os honorários, nas circunstâncias, dentro de um mínimo de 10% e o máximo de 20%, levado em conta a natureza especial das questões que foram postas em causa, a valorização do trabalho do advogado, que não pode ser abastardado bem como o tempo que gastou para ordenar a ação além da duração do processo, sem deixar de levar em conta o lugar da ação.

Em casos que tais, o fundamento está no fato de que o que deve ser considerado é o conteúdo econômico da lide, nos moldes do art. 258 do CPC, que possui a mesma noção semântica de “condenação”.

Não vejo cabimento quanto à sucumbência recíproca haja vista o decaimento mínimo do pedido inicial, sobretudo porque dos pedidos não se cuida de questão matemática ou aritmética e sim jurídica.

E como afirmou a sentença recorrida o que interessa é “... importância jurídica e econômica de cada um deles, e, no presente

caso, entendo que a sucumbência dos autores foi mínima diante da sucumbência dos réus.” (arq. 1324)

Assim, dou provimento parcial ao recurso adesivo para reformar a sentença no que respeita aos honorários de sucumbência, fixando-os com arrimo no artigo 20, § 3º do CPC com base no percentual de 10% do valor da condenação acrescida de juros e correção monetária.

Isto posto, voto no sentido de negar provimento ao primeiro recurso de apelação para manter a sentença recorrida no que se refere à condenação do pagamento da diferença de reembolso do valor de troca das ações de propriedade das segundas recorrentes, com base no laudo de avaliação justo de mercado da incorporada, mais juros e correção e custas processuais, e de dar parcial provimento ao recurso adesivo para condenar os réus, ora primeiros apelantes, ao pagamento dos honorários advocatícios na proporção de 10% cento, calculado sobre o valor da condenação acrescida de juros e correção monetária, nos termos do que acima fundamentado.

Rio de Janeiro, 2 de dezembro de 2014.

DES. LINDOLPHO MORAIS MARINHO
Relator