



PUC-SP

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO

Milton Moreira de Macedo Soares

**Dissolução Parcial em Sociedades Anônimas Fechadas: Efeitos Jurídicos e a
Desvirtuação do Direito de Retirada.**

SÃO PAULO
2024

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO

Milton Moreira de Macedo Soares

**Dissolução Parcial em Sociedades Anônimas Fechadas: Efeitos Jurídicos e a
Desvirtuação do Direito de Retirada**

Trabalho de Conclusão de Curso, como
requisito parcial para obtenção do título de
bacharel em Direito, sob orientação do Prof.
José Horácio Halfeld Rezende Ribeiro

SÃO PAULO
2024

AGRADECIMENTOS

Concluir esta etapa tão importante da minha vida acadêmica só foi possível graças ao apoio e incentivo de pessoas especiais que estiveram ao meu lado ao longo dessa jornada.

Em primeiro lugar, agradeço ao meu orientador, José Horácio Halfeld Rezende Ribeiro, por sua orientação precisa, paciência e dedicação. Sua experiência e conselhos foram fundamentais para a construção deste trabalho e para o meu desenvolvimento acadêmico.

Aos meus colegas, com quem compartilhei momentos de dúvida, aprendizado e conquistas. A nossa troca de ideias e a parceria ao longo desses anos foram fundamentais para o meu crescimento pessoal e profissional.

A minha família, que sempre acreditou no meu potencial e me deu forças para seguir em frente, mesmo nos momentos mais desafiadores. O apoio incondicional de vocês foi essencial para que eu chegasse até aqui.

Por fim, um agradecimento especial à minha querida vovó Ney, que me alfabetizou e, ao me ensinar as primeiras letras, plantou a semente do conhecimento que me permitiu escrever esta tese. Sua sabedoria e carinho me guiaram desde o início, e esta conquista é, em grande parte, fruto do que aprendi com ela.

LISTA DE ABREVIATURA E SIGLAS

CC:	Código Civil
EIRELI:	Empresa Individual de Responsabilidade Limitada
STF:	Supremo Tribunal Federal
LSA:	Lei das Sociedades por Ações
REsp:	Recurso Especial
BNDES:	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BNDESPAR:	BNDES Participações S.A.
CPC:	Código de Processo Civil
MP:	Ministério Público

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar o exercício do direito de retirada nas sociedades anônimas, abordando sua origem, evolução e aplicação no Brasil e em outras jurisdições, como a italiana e a americana. Inicialmente, o estudo explora as distinções entre os tipos societários previstos pela legislação brasileira, com ênfase nas sociedades anônimas e no abuso de poder por acionistas controladores, o que pode desencadear conflitos internos e inviabilizar a permanência de sócios dissidentes. Posteriormente, é realizada uma análise comparativa do direito de retirada à luz de diferentes sistemas legislativos. O trabalho destaca a legislação italiana, pioneira na introdução do instituto, e a legislação americana, conhecida por suas inovações no campo do direito empresarial. A pesquisa também traça a trajetória do direito de retirada no ordenamento jurídico brasileiro, desde sua introdução até as transformações ocorridas ao longo da década de 2000, quando o instituto passou a ser mais amplamente reconhecido e aplicado pelos tribunais superiores. Por fim, o estudo examina decisões do Superior Tribunal de Justiça (STJ) que abordam a trivialização do direito de retirada, revelando como a interpretação judicial contribuiu para a sua flexibilização, especialmente em casos de dissolução parcial da sociedade. A análise de casos práticos evidencia o impacto dessa evolução jurisprudencial nas relações societárias, destacando a necessidade de um equilíbrio entre o direito individual do acionista de se retirar e a preservação da continuidade empresarial. Dessa forma, o trabalho busca contribuir para a compreensão crítica do direito de retirada, sua aplicação prática e suas implicações para a governança corporativa e a estabilidade das sociedades anônimas no Brasil.

Palavras-chave Direito de Retirada; Sociedades Anônimas; Dissolução Parcial; Legislação Comparada; Governança Corporativa; Abuso de Poder.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to analyze the exercise of the right of withdrawal in corporations, addressing its origin, evolution and application in Brazil and in other jurisdictions, such as Italy and the United States. Initially, the study explores the distinctions between the types of company provided for in Brazilian law, with an emphasis on corporations and the abuse of power by controlling shareholders, which can trigger internal conflicts and make it impossible for dissenting shareholders to remain. A comparative analysis of the right of withdrawal is then carried out in the light of different legislative systems. The work highlights Italian legislation, a pioneer in the introduction of the institute, and American legislation, known for its innovations in the field of business law. The study also traces the history of the right of withdrawal in the Brazilian legal system, from its introduction to the transformations that took place during the 2000s, when the institute became more widely recognized and applied by the higher courts. Finally, the study examines decisions of the Superior Court of Justice (STJ) that address the trivialization of the right of withdrawal, revealing how judicial interpretation has contributed to its flexibilization, especially in cases of partial dissolution of the company. The analysis of practical cases shows the impact of this jurisprudential evolution on corporate relations, highlighting the need for a balance between the individual shareholder's right to withdraw and the preservation of business continuity. In this way, the paper seeks to contribute to a critical understanding of the right of withdrawal, its practical application and its implications for corporate governance and the stability of joint stock companies in Brazil.

Keywords Right of Withdrawal; Corporations; Partial Dissolution; Comparative Legislation; Corporate Governance; Abuse of Power.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
2 PRINCÍPIO MAJORITÁRIO; PROTEÇÃO ÀS MINORIAS; PROTEÇÃO ÀS MAIORIAS	10
2.1 Característica das Sociedades Anônimas	11
2.2 Princípio Majoritário e Proteção à Minoria	13
2.3 Proteção à Maioria e o Abuso da Minoria	17
2.4 O Direito de Retirada	20
2.5 A Dissolução Parcial e sua Positivação	23
3 O DIREITO DE RETIRADA EM DIFERENTES JURISDIÇÕES.....	26
3.1 Direito de Retirada no direito italiano	27
3.2 Direito de Retirada no Direito americano	29
3.3 O Direito de Retirada no Direito brasileiro	31
4 A DESVIRTUALIZAÇÃO DA DISSOLUÇÃO PARCIAL NAS COMPANHIAS FAMILIARES DE CAPITAL FECHADO	36
4.1 Entendimentos Doutrinários	36
4.2 Síntese da Jurisprudência e sua Evolução	38
4.3 Análise acerca do Caso Cocelpa.....	39
4.4 Análise acerca do Caso das Indústrias Kirchner	45
4.5 Análise de Casos Recentes.....	51
4.6 Análise dos Fundamentos Jurídicos Utilizados	53
4.6 Crítica.....	54
CONCLUSÃO.....	56

1 INTRODUÇÃO

No processo de constituição de uma empresa, o empresário, motivado por uma visão promissora, busca gerar um impacto positivo para a sociedade. Em contrapartida, o que se espera é uma remuneração financeira pelos esforços empreendidos. Muitas vezes, para alcançar esse objetivo, o empresário se associa a parceiros que compartilham a sua visão e que podem contribuir significativamente para o sucesso do empreendimento. Esses parceiros podem oferecer não apenas experiência no setor e uma rede de contatos valiosa, mas também a capacidade financeira necessária para suportar os custos associados à atividade empresarial.

Dessa forma, os indivíduos se associam com o objetivo de realizar atividades que não apenas proporcionem benefícios à coletividade, mas também ofereçam retornos financeiros aos seus participantes. Contudo, ao concentrarem seus esforços no êxito de suas iniciativas, frequentemente negligenciam a necessidade de antecipar possíveis falhas no funcionamento da sociedade, bem como a eventualidade de conflitos internos. Essa situação é particularmente relevante em empresas constituídas por membros de uma mesma família. Eventualmente, um dos sócios pode desejar se retirar de uma sociedade que, inicialmente, se vislumbrava como promissora.

Sendo assim, a saída de um dos sócios pode acarretar significativa instabilidade na empresa, afetando não apenas a entidade em questão, mas também os demais sócios que permanecem. Diante desse cenário, surgem várias indagações pertinentes: é viável a retirada de um sócio da empresa? Quais são os direitos e compensações a que ele tem direito? Quais são os procedimentos e requisitos necessários para a sua saída? Além dessas, muitas outras dúvidas podem emergir durante a ocorrência deste evento.

Sendo assim, o presente trabalho tem por finalidade analisar o exercício do direito de retirada no contexto das sociedades anônimas, bem como examinar de que maneira este instituto jurídico foi amplamente trivializado por meio das decisões proferidas por tribunais de instâncias superiores.

Para isso, iremos começar nossa apresentação discorrendo um pouco acerca das distinções entre os tipos societários previstos pela legislação brasileira, com ênfase nas sociedades anônimas. Faremos uma análise comparativa, destacando as principais diferenças deste tipo societário em relação aos demais. No mesmo capítulo, examinaremos o mecanismo pelo qual se verifica o abuso de poder por parte dos acionistas nas sociedades anônimas. Por fim, estudaremos o direito de retirada dos sócios e sua relação com a dissolução parcial da sociedade.

Posteriormente, procederemos à análise do instituto do direito de retirada à luz de diferentes sistemas legislativos, com especial ênfase na legislação italiana, a qual primeiramente abordou tal instituto, e na legislação americana, reconhecida pela doutrina como a mais atualizada no campo do direito empresarial. Finalmente, examinaremos a incorporação do direito de retirada em nossa legislação nacional, traçando seu desenvolvimento desde sua introdução no ordenamento jurídico brasileiro até o presente momento.

Finalmente, iremos realizar à análise das transformações ocorridas no direito empresarial brasileiro ao longo da década de 2000, particularmente no que tange ao direito de retirada dos sócios e sua introdução por meio da dissolução parcial. Ao examinarmos dois casos práticos julgados pelo STJ, será possível observar como a evolução na interpretação dessa Corte resultou na trivialização do direito de retirada dos acionistas de sociedades. Tal mudança contrasta com o entendimento histórico consagrado pela legislação vigente e com as interpretações estabelecidas por diversas jurisdições.

2 PRINCÍPIO MAJORITÁRIO; PROTEÇÃO ÀS MINORIAS; PROTEÇÃO ÀS MAIORIAS

Este capítulo dedica-se à análise de três princípios fundamentais no campo do direito constitucional e democrático: o Princípio Majoritário, a Proteção às Minorias e a Proteção às Maiorias. Esses fundamentos, embora possam parecer antagônicos em um primeiro momento, desempenham papéis complementares na construção e manutenção de um sistema democrático equilibrado e justo, que respeita tanto a vontade popular quanto os direitos fundamentais assegurados pelo ordenamento jurídico.

O Princípio Majoritário é uma das pedras angulares da democracia representativa, visto que estabelece que as decisões coletivas devem refletir a vontade da maioria, conferindo legitimidade e eficácia às deliberações. No entanto, esse princípio não possui caráter absoluto, sendo limitado por normas constitucionais que buscam evitar o abuso de poder da maioria. Juridicamente, o princípio encontra respaldo em dispositivos constitucionais e na jurisprudência do Supremo Tribunal Federal, que, ao longo dos anos, têm estabelecido parâmetros para a sua aplicação no processo legislativo e na administração pública (Barroso, 2019).

A Proteção às Minorias, por sua vez, é uma garantia essencial para a efetivação dos direitos fundamentais e para o fortalecimento de um Estado Democrático de Direito que não se limite ao mero predomínio numérico. A Constituição Federal de 1988 e tratados internacionais dos quais o Brasil é signatário estabelecem mecanismos de proteção das minorias, garantindo que seus direitos não sejam suprimidos ou prejudicados pelas decisões majoritárias. A preservação desses direitos visa assegurar a diversidade e a inclusão, promovendo a igualdade de condições para o exercício da cidadania plena (Sarmiento, 2020).

Já a Proteção às Maiorias busca assegurar que a vontade coletiva, expressa de maneira legítima, seja respeitada e efetivada, sem ser continuamente obstaculizada por minorias que, em determinados contextos, podem tentar impedir a implementação de políticas públicas amplamente aprovadas. Esse conceito tem implicações jurídicas relevantes, especialmente em matéria de governabilidade e estabilidade institucional, sendo discutido tanto na doutrina quanto na jurisprudência, que enfatizam a necessidade de um equilíbrio que evite tanto o despotismo da maioria quanto o veto tirânico das minorias (Silva, 2021).

Portanto, a análise conjunta desses três princípios é fundamental para compreender a complexa dinâmica do processo democrático, que não se restringe à simples contagem de votos, mas inclui uma estrutura normativa destinada a garantir que a vontade coletiva seja compatível com os direitos individuais e coletivos. Este capítulo abordará o conteúdo e a aplicação de cada

um desses princípios, discutindo seus fundamentos teóricos, jurisprudenciais e suas implicações para o direito constitucional brasileiro.

2.1 Característica das Sociedades Anônimas

De primeiro plano, para iniciarmos nosso trabalho, faz-se necessário destacar que o Código Civil, dentro de seu Livro II, Título II, divide as sociedades em dois grupos distintos, sendo esses: as sociedades não personificadas, portanto, desprovidas personalidade jurídica, e de menor relevância para nossa análise, e as sociedades personificadas, dotadas de capacidade jurídica, subdividas em seis espécies, sendo elas: (i) sociedade simples; (ii) sociedade em nome coletivo; (iii) sociedade em comandita simples; (iv) sociedade limitada; (v) sociedade anônima; e (vi) sociedade em comandita por ações (Brasil, 2002).

No presente trabalho, focaremos nossa atenção às sociedades anônimas, as quais são em sua essência, sociedades contratuais, sendo essa classificação atribuída a tais sociedades desde o Código Napoleônico (Carvalho, 2023) no qual os contratos eram classificados como plurilaterais e associativos, como demonstra o professor Marcelo Von Adamek:

A sociedade é, ex vi legis, contrato (CC, art. 981), do qual podem ser partes pessoas naturais (CC, art. 1º) e, dependendo do tipo societário, também pessoas jurídicas (CC, arts. 40, 41, 42 e 44). É contrato plurilateral do tipo associativo que, por efeito, possui, nas palavras de Herbert Wiedemann, “a sua própria qualidade, porquanto ele constitui materialmente uma comunhão de interesses e formalmente uma unidade organizacional. O contrato de sociedade é necessariamente um contrato de constituição de comunhão” (*gemeinschaftsbegründender Vertrag*) e “de regra um contrato de constituição de organização” (*organisationsbegründender Vertrag*) (Damek, 2010, p. 24).

O tipo societário em questão, conforme estabelece o artigo 1.089 do Código Civil, está subordinado à regulação por lei especial, sendo, a Lei 6.404/1976 (LSA) responsável pela disciplina. Esta legislação, fruto de um projeto elaborado pelos professores Alfredo Lamy Filho e José Luís Bulhões Pedreira, foi promulgada em um contexto marcado pelo chamado *boom* de 1971, período caracterizado por intensa especulação nas bolsas de valores de São Paulo e Rio de Janeiro, o que resultou em significativos prejuízos aos investidores. Nesse cenário, a LSA surgiu como a norma central para disciplinar as sociedades anônimas, regulando seus aspectos fundamentais, incluindo características, atributos, direitos e deveres dos acionistas e da própria sociedade (Tibúrcio, 2006).

Quanto à origem das sociedades anônimas, observa-se uma divergência na doutrina jurídica comercialista. Uma corrente de entendimento, atribui a origem dessas sociedades as associações de credores do Estado da Idade Média. Um exemplo significativo dessa vertente é

a *Officium Procuratorum Sancti Georgio* (Casa de São Jorge), uma instituição financeira organizada que se desenvolveu em Gênova entre os séculos XV e XIX (Coelho, 2019).

Em contrapartida, outra corrente doutrinária sustenta que a origem dessas sociedades se deu nas Companhias das Índias, que eram patrocinadas pelos Estados Nacionais e surgiram no início da era moderna. A Companhia das Índias Ocidentais Holandesa é frequentemente citada como a principal referência dessa perspectiva (Coelho, 2019).

De todo modo, a despeito da origem dessas sociedades, o compromisso histórico com empreendimentos de grande magnitude, é uma característica comum que permeia sua essência. Tal atributo é amplamente reconhecido pela doutrina, sendo apontado como uma marca distintiva que perdura até os dias atuais. A esse respeito, o jurista Túlio Ascarelli, ao tratar da relevância dessas sociedades no contexto social em que se inserem, esclarece:

Não teríamos automóveis e aviões ou produtos químicos sem uma conveniente regulação de sociedades anônimas, cambiais, bancos, sociedades seguradoras, patentes de invenção e assim por diante. Os instrumentos elaborados pelo direito comercial caracterizam a nossa época em medida não inferior as máquinas que, sem aqueles instrumentos, o gênio individual teria podido conceber, mas que não poderiam ser produzidos e difundidos para o nosso conforto. O gênio de Leonardo adivinhava o domínio do ar, mas sem as sociedades, responsabilidade limitada, circulação das ações, bolsa, financiamento, bancos, cambiais, desconto, patentes, os aviões não sulcariam os céus (Tibúrcio, 2006, p. 244).

No contexto jurídico societário, as sociedades são classificadas em diferentes tipos conforme a ênfase que atribuem à participação dos sócios. Dessa maneira, devido a essa característica, as sociedades em questão, são classificadas como *intuitu pecuniae* ou sociedade de capitais (capitalistas), uma vez que seu foco principal recai sobre a contribuição financeira dos sócios, em detrimento das relações interpessoais estabelecidas entre eles. Tal característica contrasta com as sociedades limitadas, as quais se enquadram na classificação de *intuitu personae* e destacam a importância da figura do sócio na configuração e na dinâmica do quadro societário (Brito, 2001).

Isso se deve ao fato de que na formação das sociedades limitadas, a característica da *affectio societatis*, representada pela vontade expressa dos indivíduos de permanecerem como sócios é essencial para sua formação, característica essa que até pode ser verificada em sociedades anônimas, porém, não é a principal.

Sendo assim, observado tal assimetria entre os dois tipos de sociedades, o Professor Tavares Borba, leva em consideração esse aspecto ao realizar sua análise quando disserta sobre a natureza das sociedades anônimas, conforme exposto:

A associação é, na verdade, de capitais, pois estes que são fundamentais para a existência e continuidade da sociedade. Esses capitais têm evidentemente, titulares, mas esses titulares poderão variar constantemente, até diariamente, sem que a sociedade seja em nada afetada” (Borba, 2008, p. 158).

Em virtude da observância da classificação de associação atribuída às sociedades anônimas, cabe destacar a relevante contribuição dos Professores Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e Marcelo Von Adamek. Esses juristas afirmam, com acurada precisão, que o fim social das sociedades anônimas deve ser compreendido à luz da modalidade de associação que as rege:

As partes são livres para estabelecer o fim social, que pode ser econômico, ideal, passageiro, duradouro, etc. Também são livres para estabelecer as contribuições, que podem ser das mais variadas espécies de bens ou até, em certos casos, de serviços. Pouco importa o fim que cada um persegue individualmente: isso não interfere com a finalidade comum de todos. Serve o fim social, desse modo, para definição da forma jurídica da organização societária (se associação ou sociedade) e, portanto, para definição das disposições normativas aplicáveis (França, 2008, p. 108).

Nesse contexto, as sociedades anônimas, se constituem como entidades de natureza intrinsecamente capitalista, sendo sua característica essencial o capital investido pelos acionistas.

Em decorrência dessa estrutura, emergem diversos desafios relacionados à disparidade de poder entre seus participantes, os quais podem afetar tanto a governança corporativa quanto a proteção dos direitos dos acionistas. Tal configuração demanda um equilíbrio entre os interesses dos diferentes personagens, a fim de garantir a estabilidade e a eficácia na condução dos negócios, preservando, ao mesmo tempo, a integridade e a equidade nas relações societárias.

Em virtude dessa assimetria, as deliberações no âmbito dessas sociedades são pautadas pelo princípio majoritário, visando garantir o respeito à vontade da maioria dos detentores do capital votante, ao mesmo tempo em que se preserva a segurança do sócio que efetuou o maior aporte financeiro na corporação.

2.2 Princípio Majoritário e Proteção à Minoria

Em razão da assimetria nas deliberações, derivadas da disparidade do poder de seus participantes, tornou-se imperativa a adoção pelo ordenamento jurídico pátrio, do princípio majoritário, como regra fundamental de funcionamento das sociedades anônimas. Este princípio estabelece que, nas deliberações, a aprovação das decisões deve ocorrer com base na vontade da maioria dos participantes, revelando-se essencial pelo exposto a seguir.

Ao instituir a assembleia como o órgão soberano de deliberação na companhia, incumbido de tomar decisões que orientarão todas as atividades da empresa (Brasil, 1976), tem-se que este órgão é ferramenta fundamental para garantir a validade das deliberações, assegurar que todos os acionistas possam participar das reuniões e ainda cumprir regramentos no que tange à competência de convocação (art. 123 LSA), modo de convocação e local (art.124 LSA),

quórum de instalação (art. 125 LSA), legitimação e representação do acionista (art. 126 LSA), assinatura do “Livro de Presença” (art. 127 LSA), funcionamento da mesa que dirigirá os trabalhos (art. 128 LSA) e quórum de deliberação (art. 129 LSA) (Eizirik, 2021, p. 548).

Ao considerar tal aspecto, é de suma importância ponderar que ao ingressar em uma sociedade, o indivíduo cede parte de sua autonomia e renuncia a certos direitos, ao mesmo tempo em que assume determinados deveres em prol da entidade jurídica à qual se vincula. Uma vez onde, ao alienar ações, adquiri-las de terceiros, ou por qualquer outro meio que possibilite a aquisição de ações da referida sociedade, o indivíduo passa a ser representado no quadro de acionistas de acordo com o percentual de ações que detém. Nesse contexto, a consideração recai não mais sobre a individualidade do sócio, mas sobre sua participação no capital social.

Consequentemente, o indivíduo se torna titular de uma posição jurídica obrigacional, sujeitando-se às normas legais e estatutárias estabelecidas. Nesse contexto, torna-se crucial a participação ativa do acionista nas assembleias, visto que o quórum para a aplicação do princípio majoritário se refere aos presentes na reunião. Dessa maneira, na ausência do acionista na assembleia, sua vontade será subsumida à dos presentes, conforme observado pelo jurista Nelson Eizirik (2021, p. 548): “A Lei das S.A. consagrou o princípio majoritário, segundo o qual as deliberações tomadas em assembleia geral regularmente convocada e instalada vinculam todos os acionistas, ainda que ausentes ou dissidentes.”

Posto isso, o princípio em comento se apresenta como o mais apropriado em razão do modelo no qual se dá a sociedade, uma vez que conforme preconizado anteriormente, as sociedades anônimas não são caracterizadas como sociedades *intuitu personae*. Isso implica em uma dificuldade para alcançar a unanimidade dos acionistas nas deliberações, de modo que, caso optassem pela mesma direção das sociedades limitadas, estariam sujeitas à concordância de todos os sócios, os quais frequentemente possuem interesses e opiniões divergentes em relação às decisões tomadas. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira discorrem sobre o tema da seguinte forma:

O princípio majoritário é fundamental no modelo da companhia e justifica-se por motivos práticos: em qualquer organização corporativa ou órgão colegial com mais de uma dezena de membros é raro haver consenso sobre as matérias submetidas à deliberação, e o funcionamento da companhia seria inviável se os órgãos sociais somente pudessem deliberar pelo voto unânime de seus membros (Lamy Filho, 1997, p. 331).

E continuam:

A experiência das companhias demonstrou a necessidade de reconhecer à Assembleia Geral competência para modificar o estatuto social pelo voto da maioria dos

acionistas, a fim de que a sociedade possa adaptar-se as modificações ocorridas nos seus ambientes (Lamy Filho, 1997, p. 331).

À luz dos ensinamentos expostos acima, concluímos que tal princípio não visa prevalecer alguns sócios perante os demais, e muito menos formar uma autocracia dentro da sociedade. Na verdade, o escopo deste princípio é justamente facilitar o procedimento para que as deliberações sejam decididas pela vontade da maioria do capital, prevalecendo, portanto, a posição dos sócios que mais aportaram recursos na empresa, independentemente do número de sujeitos, sendo assim, o princípio ignora em sua mais pura forma o critério individual.

Ademais, não resta dúvidas sobre os motivos que levaram a doutrina predominante a adotar o lema "a maioria deve comandar" ao instituir tal princípio, sendo imperativo recordar as contribuições do jurista Fábio Konder Comparato, em sua obra "O Poder de Controle das Sociedades Anônimas" para dissipar quaisquer incertezas a respeito:

Parte-se, sem dúvida, do postulado de que a sociedade existe no interesse dos sócios, e como ninguém em princípio, está investido da prerrogativa de decidir pelos interesses alheios, prevalece sempre a vontade do maior número, julgado cada qual segundo o seu próprio interesse. A ideia que está na base do princípio majoritário, observou Kelsen, é a de que o ordenamento social deve estar de acordo com o maior número possível de sujeitos, e em desacordo com o menor número possível (Comparato, 1998, p. 43).

Assim, ao ser adotado pelas sociedades anônimas como um método para a definição do modelo pelo qual se realizarão as deliberações dessa coletividade, o princípio majoritário é comparado à forma de organização da sociedade política em um governo democrático, conforme analisado por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira:

Conceituada como tipo de sociedade comercial, a companhia foi concebida como forma de organização de um grupo de indivíduos que se associavam com o fim de exercer em comum a função empresarial. Esse grupo, que podia compreender milhares de sócios, não prescindia de uma estrutura forma de poder, e o paradigma adotado para definir essa estrutura foi o da sociedade política de governo democrático (Lamy Filho, 1997, p. 59).

Na mesma linha de pensamento, Modesto Carvalhosa identificou paralelos entre o modelo societário e a estrutura decisória de um Estado democrático. Além disso, destacou analogias entre os órgãos de uma sociedade anônima e as entidades estatais, conforme apresentado a seguir:

A assembleia geral passou a ser órgão soberano da companhia, em que a prevalecia o princípio majoritário do capital social. Como órgão soberano, ela chegou a ser comparável a uma constituinte, já que lhe cabia decidir sobre a alteração do estatuto social. A sociedade anônima passou a ser organizada a semelhança do Estado, com três órgãos correspondentes aos três poderes estatais. Um órgão legislativo, representado pela assembleia geral; um órgão executivo, representado pela diretoria; e um órgão fiscalizados, representado pelo Conselho Fiscal. (Carvalhosa, 2009, p. 760).

Porém, apesar dos grandes juristas não estarem equivocados em suas observações, uma característica principal deve ser observada ao compararmos os modelos de tomada de decisão em sociedade anônima frente a um Estado democrático de Direito. Nos principais tipos societários onde prevalece o princípio majoritário, a formação da vontade coletiva não ocorre pelo critério cabeça (*one mane, one vote*) (Adamek, 2010, p. 14). Ao contrário, ela se dá em conformidade com a participação de cada sócio no capital social (arts. 1.010 e 1.071 CC; e art. 110 LSA), conforme já observado anteriormente neste capítulo.

A partir dessa característica emerge a temática da proteção à minoria, uma vez que quando as decisões sociais são tomadas pela maioria, torna-se imperativo impor limites. Em virtude do poder conferido àqueles que detêm uma participação significativa do capital social, há o risco de prejudicarem uma pluralidade de outros sócios, conforme iremos verificar ao analisarmos os *Leading Cases*, que foram objeto de estudo deste trabalho.

É verdade e até racional pensar que a proteção às minorias seja assunto inútil nessa seara, uma vez que todos tem interesses semelhantes, qual seja, fazer aquele negócio prosperar e que, portanto, todos devem perseguir o interesse social, de modo que a vontade da maioria é justa uma vez onde esses acionistas disponibilizaram maior parcela de seu capital em prol do negócio, além de ter em nossa legislação mecanismos de auto desvinculação.

Sendo assim, podemos inferir que a vinculação da minoria à maioria se deve a uma ideia de interesses mútuos, ou seja, podemos comparar a uma óptica de negociação contratual ou até estatutária, onde as partes devem agir com probidade e boa-fé, levando em consideração à vontade de todas os envolvidos, no entanto, quando há uma maioria do capital, representada por uma minoria de pessoas ou sócios que estão em conluio, o resultado das decisões não se dará em forma de deliberação e sim de ordenamento, tendo que a minoria ficar submissa às ordens impostas, fazendo com que não se obedeça à lógica contratual pois o conteúdo se dará por ato unilateral de vontade, além de que tal poder, dá ao majoritário faculdade para alterar regras de funcionamento daquela sociedade, durante suas atividades.

Ademais, a capacidade dos sócios de se desligarem de uma sociedade anônima mediante os mecanismos disponíveis não constitui argumento suficiente para contestar a proteção das minorias. Isso se deve ao fato de que o direito de retirada em uma sociedade anônima ou a sua dissolução parcial, não se alinha com a hipótese das sociedades limitadas disposta no art. 1.029 do CC, onde o sócio pode se retirar da sociedade por sua vontade, apenas tendo que notificar os outros sócios (Brasil, 2002). Ao contrário, na sociedade anônima, a retirada está condicionada às circunstâncias delineadas do art. 137 da LSA, que serão estudadas posteriormente, tão bem demonstradas nas palavras do professor Marcelo Von Adamek:

De mais a mais, a existência de mecanismos de auto-desvinculação do sócio, em caso de desacordo, não é, de per si, razão suficiente para recusar a existência de regras de proteção à minoria. Primeiro porque o regular funcionamento de uma coletividade não pode ser pautado pela regra infatível de segundo a qual “os incomodados que se retirem”; segundo porque as coletividades existem para a satisfação de interesses igualmente coletivos, e não individuais do grupo controlador; terceiro porque, objetivamente, não há verdadeiro mercado para a livre cessão da participação de um membro dissidente de sociedade fechada e, por vezes, mesmo quando existe alguma perspectiva de cessão, o próprio contrato social a dificulta, de tal modo que, na prática, a possibilidade de exercício do direito de auto-desvinculação (ou retirada, em sentido amplo) é nula ou restrita, por vezes encontrando apenas na própria maioria o único potencial adquirente da participação social, normalmente a preço irrisório. A minoria, aí, fica ainda mais sujeita ao arbítrio da maioria (Adamek, 2010, p. 35).

Desse modo, a proteção à minoria em função do princípio majoritário não é apenas um dever ético-social como também uma exigência considerável ao funcionamento da sociedade, visto que os sócios minoritários também são peça fundamental no funcionamento de uma corporação, podendo tais indivíduos dar liquidez as ações, quando se pensa em uma companhia de capital aberto ou consoante a isso na captação de recursos e esforços para o atingimento do fim social daquela empresa, além do que ao se retirarem da companhia, conforme estabelece o art. 137 da LSA, será devido ao acionista retirante o valor de suas quotas, dessa maneira, sua retirada pode levar a sociedade à ruína caso essa não tenha recursos disponíveis ao momento da retirada.

Sendo assim, é inegável que o princípio majoritário possui inúmeras vantagens, trazendo segurança e estabilidade tanto para os sócios quanto para a sociedade. Todavia, não se pode esquecer que a aplicação desse princípio deva estar em consonância com os princípios da razoabilidade e proporcionalidade delimitados na Constituição. Este aspecto ganha particular relevância no contexto das controvérsias relacionadas às decisões tomadas em assembleias que resultem em desequilíbrios exacerbados para os acionistas minoritários, requerendo uma aplicação rigorosa da legislação, da doutrina e da jurisprudência, com vistas a mitigar quaisquer abusos ou vícios presentes no processo decisório.

2.3 Proteção à Maioria e o Abuso da Minoria

Com base nas considerações até aqui apresentadas, é evidente a possibilidade de abuso por parte dos acionistas majoritários, dado o poder que lhes é conferido em razão de sua participação societária. No entanto, um aspecto que frequentemente passa despercebido é a possibilidade de abuso também por parte dos acionistas minoritários, questão à qual é necessário se atentar.

Conforme exposto no parágrafo anterior, ao concentrar as discussões com relação à proteção da minoria, é inevitável o surgimento de uma corrente doutrinária que, em virtude

dessa proteção, de certo modo justificada, discorra acerca do abuso que essa classe pode causar. Entende-se que, em virtude do eventual abuso causado pelos minoritários, seja possível falar-se em proteção ao majoritário, mesmo que esse seja detentor de certo poder, conforme salienta Peter Kunz, professor da Universidade de Berna na Suíça:

Representa a imagem invertida da proteção à minoria. Não apenas a maioria, mas conforme cada situação concreta, também a minoria pode abusar de sua posição na sociedade em prejuízo da parte contrária e, com isso, suscitar questões jurídicas. Do ponto de vista fático, porém, o abuso da minoria surge mais raramente que o abuso da maioria (Peter V. Kunz, p. 81).

Acrescenta ainda brilhantemente o professor Marcelo von Adamek sobre o tema:

Mas vale aqui destacar que é precisamente a correlação entre poder e responsabilidade que constitui o fundamento ético-social a autorizar impor também à minoria certos deveres de conduta, não só de conteúdo negativo, mas também, conforme o caso, de conteúdo positivo (Adamek, 2010, p. 41).

Dessa maneira, conforme já observado, se faz necessário tecer alguns comentários com relação ao abuso causado pelos sócios minoritários, que não se equipara em seu grau e modo ao abuso geralmente cometido pelo sócio majoritário, eis que, o abuso cometido pelo majoritário é caracterizado por uma imposição da vontade, sobre a minoria, restringindo em certa medida a autonomia decisória da minoria, no que diz respeito às deliberações acerca da Sociedade, sendo importantíssimo aqui destacar que nem sempre esse abuso fere o disposto no art. 115 da LSA, no que concerne ao voto abusivo, voto anulável e conflito de interesses.

Em contrapartida, o abuso da minoria, não é cometido de certa maneira pela imposição da vontade dessa classe, até porque como já sabido, a minoria não tem poder para impor suas vontades, sendo assim, o abuso da minoria é caracterizado pela oposição injustificada de medidas benéficas ou vantajosas para a companhia, criando obstáculos para funcionamento adequado da sociedade.

Diante desse contexto, é entendido que esse abuso, surge na forma de bloqueios abusivos o chamado “obstrucionismo”, fazendo com que os acionistas busquem impedir a tomada de decisões, com o objetivo de prejudicar o curso regular dos negócios sociais, sendo essa forma de abuso, mais proeminente em sociedades que estipulam em seus estatutos a exigência de um quórum elevado do capital social para a aprovação ou convocação de deliberações.

Temos como exemplo desse abuso, os casos relacionados à violação do direito de fiscalização da Sociedade, que apesar de garantido pelo art. 109 da LSA, é utilizado pelo minoritário abusivamente com o objetivo de atrasar o rumo dos negócios da sociedade.

Um outro aspecto relevante emerge no cenário concernente às denominadas “*strike suits*”, caracterizadas por litígios sucessivos promovidos por acionistas minoritários com a intenção

deliberada de perturbar a continuidade operacional da entidade empresarial, visando auferir vantagens indevidas em favor de seus próprios interesses.

O professor Marcelo von Adamek, dispõe em sua tese de doutorado precisamente a maneira como o obstrucionismo se manifesta, conforme disposto abaixo:

Tão ou mais frequentes que os abusos positivos (ou as iniciativas abusivas) da minoria, embora menos desafiados, são os abusos negativos (ou bloqueios abusivos), que se patenteiam nos casos em que a minoria, exercendo em certa medida o seu papel habitual, utiliza-se de seu poder para impedir que a política almejada pela maioria possa se desenvolver, mantendo o status quo. O obstrucionismo pode se manifestar: (1º) através do bloqueio expresso em votos contrários à proposta submetida à deliberação; (2º) pelo não comparecimento ao conclave ou pela abstenção do minoritário presente, atitudes essas que não deixam de ser uma espécie de bloqueio, embora não expresso pela manifestação de um voto contrário; e, por fim, o abuso pode ainda se positivar (3º) através do distúrbio, da algazarra, do tumulto, promovido intencionalmente pelos sócios reunidos em assembleia, visando obstar o processo decisório” (Adamek, 2010, p. 246).

Sumariamente, o abuso da minoria pode ser caracterizado de diversas maneiras como as já observadas, tendo todas essas caráter meramente intimidativo, uma vez que conforme o princípio majoritário estudado no tópico anterior, essa classe não tem grande poder de tomar decisões contrárias às da maioria, porém, de certo modo, podem usar dispositivos legais para propósitos diferentes daqueles estabelecidos pelo legislador, como por exemplo: (1) convocar assembleias de forma indevida; (2) apresentar propostas que possam prejudicar a reputação da empresa e o valor das suas ações; (3) provocar incidentes em assembleias; e (4) retirando-se da sociedade promovendo a dissolução parcial desta.

No entanto, nossa legislação por meio do art. 187 do CC, protege os outros sócios desse abuso, caracterizando essa prática como ato ilícito, podendo acarretar consequências tanto na esfera civil quanto administrativa para o acionista que comete tais atos.

Sendo assim, o presente capítulo busca contribuir para os estudos deste trabalho, uma vez que aborda as hipóteses de abusos da maioria e da minoria, sendo evidente que apesar desses dois tipos trazerem consequências para os negócios sociais e consequentemente para a sociedade, podem em alguns casos afetar até o próprio acionista.

É evidente que o acionista majoritário, em virtude do poder que exerce, desfruta de uma maior proteção contra potenciais abusos, em comparação ao acionista minoritário, que frequentemente se encontra em situações desfavoráveis e com escassa capacidade de influência para reverter tal cenário.

Este contexto instiga uma investigação sobre as circunstâncias em que os acionistas minoritários poderiam enfrentar dificuldades significativas devido a modificações contratuais prejudiciais - entendendo-se o contrato como o conjunto de disposições que regulam a estrutura

e funcionamento da sociedade - as quais não estejam contempladas na legislação e, conseqüentemente, desejem se desligar da sociedade, sendo crucial a análise objetiva do artigo 137 da (LSA) para compreender o alcance e os limites da autonomia dos acionistas minoritários neste contexto.

Sendo assim, seguimos adiante com a introdução acerca do direito de retirada, entendendo seu conceito, fundamentos jurídicos, disposições legais e discussões doutrinárias, principalmente no que tange acerca das disputas entre acionistas majoritários e minoritários.

2.4 O Direito de Retirada

O conceito acerca do direito de retirada pode ser entendido como o direito no qual o acionista tem de se retirar de uma companhia, não integrando mais o quadro social daquela sociedade, o professor da casa Marcelo Guedes Nunes, classifica o direito de retirada da seguinte forma: o direito do acionista se retirar da companhia, mediante o reembolso de suas ações, quando as características essenciais do investimento são alteradas sem a sua concordância. Trata-se de um direito que pode ser considerado como essencial, potestativo e condicional (Nunes, 2017).

Nesse sentido, o direito de retirada é a forma na qual o legislador adotou para conciliar o princípio majoritário a proteção do acionista minoritário, sendo considerado por parte da doutrina como um contrapeso à competência, reconhecida à Assembleia Geral, de modificar as bases essenciais do contrato de companhia (Machado, 2010). Diante dessa visão, Rubens Approbato Machado, destacou:

Na mesma esteira desse pensamento, Trajano Miranda Valverde (Sociedade por Ações) relembra os ensinamentos de Vivante (Trattato II, n. 517): “o direito de recesso, observa Vivante, atua como um freio e um remédio contra os poderes amplos conferidos à assembleia geral dos acionistas para a alteração ou a reforma dos estatutos. (...) Entende, também, que o direito de retirada, mediante o reembolso, objetiva a continuidade da empresa, ao mesmo tempo que soluciona conflitos: 'Trata-se, ao nosso ver, de um instituto de ordem pública, que se destina a proteger os acionistas, em minoria, e, ao mesmo tempo, assegurar a continuidade da empresa explorada pela sociedade anônima. É um meio de solução de interesses em conflito' (Machado, 2010, p. 43).

O instituto aqui estudado é considerado pela legislação um direito essencial do acionista, conforme estabelece o art. 109 da LSA, porém, a base nuclear desse direito encontra-se no art. 137 da mesma lei a qual determina que no caso de a companhia aprovar qualquer deliberação prevista nos incisos I a VI e IX do art. 136 do mesmo dispositivo legal, o acionista dissidente terá o direito de retirar-se da sociedade, mediante o reembolso de suas ações.

Consoante a isso, o art. 137, estabelece que para o acionista poder exercer seu direito de retirar-se da sociedade mediante reembolso das ações esse (i) deverá ser titular das ações da

companhia, e (ii) ser dissidente da deliberação, desde que aprova pela assembleia geral e observado os requisitos impostos no artigo o qual serão estudados posteriormente no Capítulo IV deste estudo.

Sendo assim, podemos classificar o direito de retirada como sendo de natureza formadora e potestativo. Formador, pois, como elenca Luis Eduardo Bulhões Pedreira, consiste no poder que a lei confere ao acionista de interferir, mediante manifestação unilateral de vontade, na esfera jurídica da companhia e criar para esta a obrigações de pagar-lhe o reembolso das suas ações (Pereira, 2009). As palavras acima proferidas pelo doutrinador, são embasadas nas lições deixadas por Pontes de Miranda, conforme ilustra:

Os direitos formadores são, como explica PONTES DE MIRANDA [...] espécie de direitos potestativos. Não se trata de direito formado, que recai sobre coisa, mas sim do direito que forma, gera ou constitui o direito (ou poder) de praticar um ato do qual resultará o direito sobre a coisa em si (Mirando, 1970, p. 339).

Dessa maneira, temos que o direito de retirada é potestativo, pois não depende da vontade de terceiros para que seja exercido, o sujeito possuidor do direito, nesse caso o acionista, poderá manifestar sua vontade unilateralmente, devendo apenas ter os elementos necessários para que a vontade possa ser exercida, tornando-o formador, porque gera, forma ou cria uma obrigação sobre ele, nesse caso o direito de receber da companhia valor que lhe é devido pelas ações a título de reembolso.

Nessa linha, para que o ato jurídico criado se torne perfeito, o único ponto restante é o pagamento do reembolso pela companhia, o qual deve respeitar o art. 45 da LSA, conforme dispõe o legislador, o *reembolso é a operação pela qual, nos casos previstos em lei, a companhia paga aos acionistas dissidentes de deliberação da assembléia-geral o valor de suas ações*. Nesse sentido, o legislador dá a companhia autonomia para determinar em seu estatuto social que o valor do valor do reembolso seja pago conforme o patrimônio líquido, podendo apenas ser pago em valor inferior caso seja estipulado com base no valor econômico da companhia, a ser apurado em avaliação.

É imperativo destacar que a apuração de haveres devidos ao sócio retirante não constitui o objeto principal deste estudo. Contudo, essa questão é relevante ao abordar o tema do direito de retirada e, conseqüentemente, da dissolução parcial de sociedade. Nesse contexto, reservamos um espaço para considerar as observações do Professor Renato Vilela, conforme expostas em sua tese de doutorado:

Em face da dissolução parcial e o conseqüente rompimento entre os sócios e sociedade por vontade ou fato relacionado a uma das partes, opostamente à literatura de finanças corporativas, o direito societário historicamente cuida da avaliação de empresas sob o critério de dissolução total ficta em cenário de não continuidade, por meio do método de realização do patrimônio. Isso ocorre com a finalidade de aferir o valor da quota

parte do sócio retirante e apurar os seus haveres face a sociedade na data base da dissolução, como se a atividade empresarial fosse encerrada (Vilela, 2023, p. 21).

Sendo assim, observado que a apuração dos haveres, é condição fundamental para que se concretize a retirada do acionista da companhia, a doutrina discute acerca de qual momento o acionista, deixa de ter direito e deveres em relação a sociedade, uma vez onde, ao se declarar dissidente diante de uma decisão da assembleia esse passará a ter vontade contrária a da companhia, podendo causar prejuízos aos negócios sociais e dando ensejo para que o acionista dissidente utilize o instituto de maneira divergente ao princípio da proteção às minorias, conforme ilustra Mauro Penteadó:

É bem verdade que não faltaram críticas ao direito de retirada, apontado como incentivador da má-fé e da ganância dos acionistas, que dele se valem para atrapalhar a vida societária impedindo a adoção de medidas ligadas ao seu desenvolvimento e causando prejuízos à comunidade jurídica (Penteadó, 1990, p. 37).

Por outro lado, a doutrina majoritária entende que acionista permanece detentor de seus direitos até o momento do reembolso, a exemplo do que estabelece Modesto Carvalhosa:

A resilição unilateral representada pela retirada do acionista produz efeito para o futuro, não extinguindo a relação jurídica negocial desde o momento de seu exercício. Isto porque apenas com o pagamento da quitação dos haveres do acionista retirante é que ocorre a extinção. Enquanto tal não ocorrer, a relação jurídica mantém-se íntegra para todos os efeitos, notadamente para pleno exercício dos direitos patrimoniais e políticos do acionista junto à companhia (Carvalhosa, 2010, p. 1070).

Tendo Luís Eduardo Bulhões Pedreira o mesmo entendimento quanto a discussão estabelecida:

O direito de retirada assegura ao acionista o poder de deixar de ser sócio da companhia, mas não tem esse efeito mediante extinção das suas relações jurídicas de sócio, pois a lei declara, expressamente que a retirada se dá “mediante reembolso do valor das ações” (art. 137), ou seja, pela transferência da propriedade das ações para a companhia em contrapartida do recebimento do valor de reembolso. As relações jurídicas que o vinculavam à companhia são as das ações cuja propriedade é transferida. A aquisição pela companhia da ação do acionista dissidente pressupõe o pagamento do valor do reembolso e a transferência das ações reembolsadas para o seu nome, segundo o regime da propriedade das ações (Pedreira, 2009, p. 270).

Diante dessa discussão, e do que foi apresentado até agora, podemos entender que o instituto da retirada foi pensado, visando a proteção do minoritário, ainda mais por esse se encontrar em posição inferior ao restante, tendo a legislação o dever de dar a esse acionista o direito de se retirar da companhia caso entenda que esteja sendo prejudicado, conforme observa Luís Eduardo Bulhões Pedreira:

Instrumento dos acionistas minoritários, o direito de retirada constitui uma “válvula de escape” do contrato associativo. O acionista tem o poder de dispor de suas ações e pode a qualquer momento desligar-se da companhia alienando suas ações, mas nem sempre consegue encontrar adquirente. O direito de retirada lhe assegura o poder de obrigar a companhia a pagar-lhe o valor de reembolso das ações, nos casos previstos em lei (Pedreira, 2009, p. 327).

Dessa forma, quando parte da doutrina entende que seus direitos e deveres perante a sociedade se encerram a partir do momento que esse discorda de certa deliberação, retiram desse acionista o único instrumento que ainda resta para que ele se defenda, portanto, caso tal posição seja adotada, esse acionista ficará à refém das decisões da sociedade, até que esse seja reembolsado.

Resta apenas destacar que o direito de retirada não é *Erga Omnes*, ou seja, não são todos os acionistas que detém esse direito. Nossa legislação pátria, não dá ao acionista titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado o direito de retirada, visto que, por esse acionista deter uma ação de alta liquidez, caso esse seja dissidente de qualquer deliberação, se torna fácil a transferência da titularidade daquela ação. Um exemplo claro disso são acionistas de empresas negociadas em bolsa, onde existe uma enorme facilidade daquele acionista deixar a companhia, porém, abordaremos melhor esse tema no Capítulo III.

Após a consideração preliminar dos conceitos, discussões e fundamentos abordados, faz-se necessário entender como se correlacionam o direito de retirada à dissolução parcial da sociedade.

2.5 A Dissolução Parcial e sua Positivção

Diante do exposto e em consonância com as considerações anteriormente mencionadas, o direito de retirada configura-se como um instituto jurídico que faculta ao acionista a possibilidade de desvincular-se da Sociedade. Nesse sentido, é evidente que a relação jurídica em questão se estabelece entre o acionista (ou grupo de acionistas) e a própria Sociedade.

Dessa maneira, a título elucidativo, pode-se afirmar que a dissolução parcial de uma sociedade representa a manifestação do direito de retirada sob a perspectiva da própria sociedade. Nesse contexto, ocorre uma redução proporcional na composição societária em decorrência da saída de um dos acionistas. Ademais, além da perda humana decorrente da retirada, a sociedade enfrenta também um potencial perda financeira, uma vez que se vê obrigada a proceder à apuração dos haveres relacionados ao sócio retirante.

Para uma melhor compreensão sobre o instituto em questão, é pertinente observar o entendimento dos professores Marcelo Guedes Nunes, Mikael Martins de Lima e Rodrigo Mendes de Araujo quanto ao conceito do instituto da dissolução parcial:

Dissolução é um substantivo que significa extinção, mas também desagregação, dispersão, dissipação. Compreendida como gênero de resolução de vínculos, a expressão dissolução consolidou-se no sentido de expressar tanto o rompimento parcial de um vínculo isolado (entre dois sócios apenas, com o prosseguimento da sociedade), como ao rompimento da totalidade dos vínculos (entre todos os sócios, dando início à liquidação) (Guedes Nunes, 2021, p. 873).

Nessa linha, com a chegada do Código de Processo Civil a Dissolução Parcial foi positivada nos Arts. 599 ao 609 deste diploma legal, estabelecendo o procedimento no qual a dissolução parcial deve seguir em sociedades contratuais e simples. No entanto, a problemática mora no §2º do art. 599, o qual inclui expressamente a verificação da dissolução parcial em sociedades anônimas de capital fechado, o que, nas palavras de Erasmo Valladão e Marcelo Von Adamek, trouxe “mais sombra do que luz” para o direito processual societário brasileiro (França, 2016). Tal observação feita pelos ilustres professores é compreensível, uma vez onde, verificado que a hipótese na qual é elencada no §2º do Art. 599 do CPC não introduziu nenhuma novidade ao direito brasileiro, limitando-se a enfatizar a hipótese trazida pelo Art. 206, II, b da LSA. No entanto a redação acabou por gerar dúvidas em relação a outras hipóteses que eram aceitas e utilizadas pela jurisprudência.

Nesse sentido, fica a indagação dos professores Valladão e Von Adamek:

A dúvida que a nova regra do CPC/2015 agora traz é se estas outras hipóteses que vinham sendo admitidas pela jurisprudência continuam também a legitimar o pleito de dissolução, como anda hoje entendemos viável, ou se, interpretada a contrário sensu, teria restringido a dissolução parcial àquela causa de dissolução total. Ainda assim, fica a indagação: por qual razão, então, o legislador resolveu se intrometer nesta questão se não foi para oferecer respostas definitivas e completas, certo de que a intromissão pela metade mais sombra do que luz trouxe ao tema? Não deu para compreender (Adamek, 2016, p. 32).

Por conseguinte, faz-se necessário tecer comentário acerca da confusão que foi gerada pelo legislador ao preceituar a hipótese do Art. 206, II, b da LSA no Art. 599, §2º do CPC. Observado que, tal redação suscitou controvérsias doutrinárias quanto à correta interpretação: se a alegação de descumprimento do fim social por parte de uma sociedade deveria seguir a regra de dissolução total prevista na LSA, ou se seria possível a dissolução parcial nos termos do CPC.

Parte da doutrina entende que a impossibilidade da execução pela Sociedade de seu fim social é motivo de dissolução total, observado que a não consumação de seu fim, não pode ser restrita a um único sócio (Coelho, 2018). Por outro lado, entende-se que é possível verificar a relativização do fim social observado cada sócio à luz do princípio da preservação da empresa e dos interesses individuais de cada sócio, além da observância do princípio da livre iniciativa que gira em torno da continuidade e desenvolvimento das atividades econômicas.

Dessa maneira, a positivação ocasionada pelo CPC em nada contribuiu para a discussão acerca do instituto, muito pelo contrário suscitou novas dúvidas sobre sua aplicabilidade e não sanou a discussão acerca de como o instituto está sendo aplicado pelos tribunais, que será verificado posteriormente no Capítulo IV deste trabalho (Coelho, 2018). Por fim, feitas as

considerações preliminares dos conceitos, discussões e fundamentos abordados, procedemos com a continuação de nossa análise ao examinar a retirada de um acionista à luz de diversas legislações, onde tal abordagem é essencial para uma compreensão integral do referido instituto.

3 O DIREITO DE RETIRADA EM DIFERENTES JURISDIÇÕES

O direito de retirada é um mecanismo jurídico que permite aos acionistas ou sócios a possibilidade de desvincular-se da sociedade em determinadas circunstâncias, assegurando uma saída legítima e justa da estrutura societária. Em um contexto global, a regulamentação do direito de retirada varia significativamente entre diferentes jurisdições, refletindo as particularidades das legislações nacionais e as prioridades de cada sistema jurídico quanto à proteção de investidores, à estabilidade empresarial e à promoção de um ambiente de negócios equitativo.

No Brasil, o direito de retirada é regido principalmente pela Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), que prevê hipóteses específicas em que o acionista pode exercer esse direito, como nas situações de reforma do estatuto social, incorporação, fusão, ou cisão da sociedade, bem como em operações que alterem substancialmente o objeto social da empresa (BRASIL, 1976). O objetivo do legislador brasileiro é oferecer ao acionista uma forma de proteção contra decisões estratégicas que alterem drasticamente a natureza do negócio, garantindo a liquidez de sua participação societária (Gonçalves, 2020).

No direito comparado, países como os Estados Unidos e o Reino Unido apresentam regulamentações distintas sobre o direito de retirada, geralmente inseridas em normas de proteção a investidores minoritários. Nos Estados Unidos, o direito de retirada é mais limitado e, em grande medida, depende das disposições previstas nos contratos de sociedade ou nos acordos de acionistas. Por outro lado, no Reino Unido, a legislação societária concede maior ênfase à proteção dos interesses dos acionistas minoritários, permitindo o exercício do direito de retirada em cenários de grave prejuízo ao acionista ou de alteração significativa da sociedade (Smith, 2019).

O estudo das diferenças no tratamento jurídico do direito de retirada em diversas jurisdições é essencial para a compreensão das dinâmicas de proteção ao investidor e das práticas de governança corporativa ao redor do mundo. Além disso, permite identificar como diferentes sistemas jurídicos buscam equilibrar os interesses de controle e a proteção dos direitos individuais dos acionistas, oferecendo um panorama amplo sobre as melhores práticas de regulação societária.

Este capítulo, se propõe a analisar comparativamente o direito de retirada em diferentes sistemas jurídicos, destacando os fundamentos normativos, a jurisprudência e as peculiaridades de cada país, buscando identificar convergências e divergências que possam contribuir para o aprimoramento da legislação societária no Brasil.

3.1 Direito de Retirada no direito italiano

Ao estuarmos o direito de retirada frente a diferentes legislações comparadas, faz-se necessário iniciar o estudo pelo Direito Italiano, observado que esse instituto surgiu inicialmente no contexto do Código de Comércio Italiano, promulgado em 1882 (o qual também estabeleceu o princípio majoritário estudando anteriormente), em resposta à necessidade percebida de promover uma governança mais eficaz nas empresas, proporcionando aos acionistas a prerrogativa de se desligarem da sociedade mediante um processo de reembolso do valor de suas ações. Tal prerrogativa era condicionada a situações excepcionais, especialmente quando decisões fundamentais eram tomadas pela assembleia, podendo alterar substancialmente as características daquela empresa. Nesses casos, a permanência do acionista dissidente na sociedade deixava de fazer sentido, justificando assim o exercício do direito de retirada.

O direito mencionado, estava delineado no art. 158 do referido diploma, podendo ser exercido apenas nas seguintes hipóteses específicas: (i) fusão da companhia com outra, (ii) reintegração do capital social, (iii) aumento do capital social, e (iv) mudança do objeto social, conforme observa-se:

Art. 158. Se Patto costitutivo o lo statuto non dispone altrimenti, é sempre necessaria la presenza di soci, che rappresentino i tre quarti del capitale sociale, ed il voto favorevole di tanti soci intervenuti, che rappresentino almeno la meta del capitale medesimo, per deliberale:

1. Lo scioglimento anticipato della società;
2. La prorogazione della sua durata;
3. La fusione con altre società;
4. La riduzione del capitale sociale;
5. La reintegrazione o l' aumento del capitale stesso;
6. Il cambiamento dell'oggetto della società;
7. Ogni altra modificazione dell'atto costitutivo.

La maggioranza stessa é inoltre richiesta in tutti i casi specialmente designati della legge.

I soci dissenzienti dalle deliberazioni indicate nei numeri 3º, 5º e 6º, e dalla prorogazione della durata della società, se non é acconsentita nell'atto costitutivo, hanno diritto di recedere dalla società e di ottenere il rimborso delle loro quote od azioni, in proporzione dell'attivo sociale secondo l'ultimo bilancio approvato.

Il recesso dev'essere dichiarato dagli intervenuti all'assemblea entro ventiquattro ore dalla chiusura di essa, e dagli altri soci entro um mese dalla pubblicazione della deliberazione nel gioranale degli annunci giudiziari, sott pena de decadenza ” (Itália, 1882).

Conforme verificado, a abordagem das hipóteses que permitem a retirada do acionista de uma empresa mediante reembolso do valor de suas ações era restrita, limitando-se às quatro situações estabelecidas. Adicionalmente a essas situações, era ainda necessário que o acionista dissidente informasse os demais acionistas dentro de um prazo de 24 horas após o encerramento

da assembleia que deliberou sobre o assunto, devendo os outros sócios declarar a retirada em até um mês após a publicação da deliberação.

No transcurso do século XX, notadamente influenciado pelas repercussões da Primeira Guerra Mundial, o governo italiano visando incentivar a concentração de empresas, reduziu a gama de assuntos submetidos à deliberação em assembleia geral que facultavam aos sócios dissidentes o direito de se retirarem da sociedade. Sendo que, em 1930, o rol dessas matérias, ficou restrito a fusão da companhia com outra, devendo ainda essa fusão ser considerada de interesse público pelo Ministério da Fazenda da Itália.

Posteriormente, a legislação italiana, após a promulgação do Código Civil de 1942 e muito em razão do acontecimento da 2ª Guerra Mundial, procedeu-se a uma revisão do rol de circunstâncias pertinentes ao direito de retirada do acionista. Essa revisão implicou na inclusão de três novas situações que ensejavam o direito do acionista dissidente de se retirar da companhia, a saber: (i) alteração do objeto social da companhia, (ii) transformação, e (iii) mudança da nacionalidade através transferência da sede da sociedade para outro país.

Recentemente, com a atualização do Código Civil italiano de 2001, ocorreu nova alteração quanto a disposição de que trata acerca do direito de retirada, na qual ampliou-se as hipóteses que dão ensejo a tal direito e mais importante, com a nova atualização, o Código em questão, introduziu uma mudança paradigmática na estrutura do instituto em questão, dispondo que além das hipóteses previstas na legislação, a companhia tem a liberdade para dispor em seu estatuto, hipóteses diferentes das legais que dariam ensejo ao acionista dissidente de se retirar da companhia, passando, portanto a ter a seguinte estrutura:

- (i) Rol de hipóteses de exercício que não podem ser suprimidas pelo estatuto social: (a) mudança substancial do objeto social, (b) transformação da companhia, (c) transferência da sede social para outro país, (d) cessação do estado de liquidação da companhia, (e) supressão de hipótese de exercício do direito de retirada prevista no estatuto social da companhia, (f) modificação dos critérios de determinação do valor de reembolso das ações, e (g) modificação estatutária relativa a direito de voto ou direitos patrimoniais dos acionistas;
- (ii) Rol de hipóteses de exercício que podem ser suprimidas pelo estatuto social: (a) prorrogação do prazo de duração da companhia, e (b) mudança do regime de circulação das ações (direito de preferência, restrição a transferência de ações); e
- (iii) Rol de hipóteses sem previsão legal, estabelecidas através do estatuto social nas companhias fechadas (Itália, 2001).

Em suma, o estudo do direito de retirada em diferentes jurisdições evidencia sua evolução ao longo do tempo, especialmente no Direito Italiano. Inicialmente restrito a poucas hipóteses, foi ampliado para atender às novas demandas de governança corporativa. Essa flexibilização

reflete a busca por maior proteção aos acionistas, equilibrando interesses empresariais e individuais.

3.2 Direito de Retirada no Direito americano

Partindo para a análise do direito de retirante frente à outra legislação, é necessário a observância de que ao abordar qualquer tópico relacionado ao direito empresarial contemporâneo, é inegável a centralidade do direito americano, frequentemente reconhecido por uma parte significativa da doutrina como o corpo normativo mais abrangente e detalhado nesta esfera jurídica. Esta percepção não se desvincula do âmbito do direito de retirada, onde a legislação norte-americana se destaca como um paradigma exemplar no tratamento desse instituto.

Nos Estados Unidos, o direito de retirada é conhecido como “*appraisal right*”, conforme definido: “*Appraisal is a right and a remedy. Available by statute in all states, appraisal provides dissenting shareholders the right to require the corporation to pay them the ‘fair value’ of their shares upon some mergers or other fundamental changes*”¹ tendo como sua base legal a *Delaware Corporation Law* (“DCL”) e a *Model Business Corporation Act* (“MBCA”) os quais dão ao acionista dissidente o direito de se retirar da companhia, mediante pagamento do valor das ações, assim como é estabelecido em nossa legislação pátria.

Adentrando agora aos diplomas legais americanos, no DCL, o direito de retirada pode ser exercido por qualquer acionista da companhia, desde que esse não tenha votado à favor da fusão ou incorporação, hipóteses nas quais a DCL permite que seja exercida a retirada, ademais a DCL, autoriza ainda que a companhia possa prever em seu estatuto a possibilidade do exercício do direito de retirada nos casos de (i) alteração do estatuto social da companhia, e (ii) alienação, permuta ou arrendamento de substancialmente todos os ativos da companhia, porém esses critérios são subjetivos e ficam à critério da companhia dispor ou não sobre eles no estatuto.

Subsequente a isso a DCL impõe que, a companhia notifique seus acionistas em até 20 dias anteriores a deliberação de alguma matéria que de ensejo ao exercício do direito de retirada. Nesse sentido, o acionista interessado em exercer tal direito deve notificar a empresa, indicando que, caso a matéria em questão seja aprovada, ele pretende exercer sua retirada, devendo ainda, especificar o número de ações sobre as quais deseja exercer esse direito. O valor justo das ações deve ser determinado por meio de arbitragem judicial, uma vez que as leis federais ou estaduais não estabelecem um método de apuração de haveres.

¹ The “Market Exception” in Appraisal Statutes, by Gil Matthews, Sutter Securities, Inc. at Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2020.

Um aspecto adicional que merece atenção no contexto da legislação estadunidense, mas que não foi contemplado em nosso ordenamento jurídico, diz respeito à possibilidade concedida ao acionista de renunciar ao seu direito de retirada. Tal prerrogativa pode ser exercida dentro de um prazo de 60 dias a partir da realização da assembleia que deliberou sobre a matéria objeto da retirada. Contudo, é essencial ressaltar que, durante esse intervalo temporal, o acionista renunciante não detém o direito de voto nem a prerrogativa de receber dividendos, até que exerça sua opção de arrependimento.

Existe na DCL, uma exceção que é aplicada a essa regra, onde o acionista não tem direito a se retirar da companhia no caso de fusão ou incorporação dessa, porém, tal exceção só será aplicada em companhias que tiverem ações negociadas em bolsa ou no mercado balcão ou que tenham mais de 2.000 acionistas, uma vez que, o legislador entende pela competência absoluta dessas ações no tocante a liquidez e dispersão, sendo assim a saída do acionista dissidente é facilitada, não sendo necessária a utilização do direito de retirada, tal exceção é denominada como: “*Market Out Exception*”.

Essa exceção, conforme já disposta anteriormente neste trabalho, também é abordada pelo direito brasileiro, porém, diferente do legislador americano que entende pela competência absoluta da liquidez e dispersão, em nosso caso o legislador brasileiro entende pela competência relativa das ações no tocante a liquidez e dispersão, sendo necessária a análise específica do caso para verificar se a exceção deverá ou não ser contemplada.

É importante ressaltar que a *Market Out Exception*, só será contemplada na hipótese do acionista receber em caso de fusão ou incorporação ações ou certificados de ações da outra companhia participante da reorganização, caso a contrapartida seja de qualquer outra forma o acionista terá direito a retirada, hipótese conhecida como “*Exception to the Market Out Exception*”.

No que tange ao MBCA, as hipóteses de retirada abordadas são as mesmas da DCL, acrescentando ainda as hipóteses de permuta de ações e transformação da companhia em entidade sem fins lucrativos.

A MBCA também adota a teoria do *Market Out Exception* nos casos de fusão, incorporação e permuta, porém a MBCA determina que a teoria não será aplicada caso os ativos da companhia sejam adquiridos por (i) titular de mais de 20% das ações de emissão da companhia, (ii) por pessoa capaz de eleger 25% dos membros do conselho de administração, ou (iii) por diretores-executivos da companhia em condições não estendidas aos demais acionistas.

A MBCA não adota a teoria da *Exception to the Market Out Exception*, exceto nos casos de fusão e aquisição, conforme observado no parágrafo anterior, no entanto, permite que o estatuto social limite ou suprima o direito de retirada dos acionistas titulares de ações preferencias e diferentemente da DCL, determina parâmetros para que sejam calculados os valores que deverão ser reembolsados ao acionista dissidente, caso o acionista discorde do valor devido a MBCA dá a ele a prerrogativa de negar o recebimento do reembolso e levar o pleito ao Poder Judiciário o qual será o responsável por arbitrar o valor justo e correto das ações.

3.3 O Direito de Retirada no Direito brasileiro

Com base no estudo do direito de retirada à luz da legislação italiana, que deu origem a esse instituto, e considerando a análise da legislação norte-americana, amplamente reconhecida pela doutrina contemporânea como a principal referência em matéria de direito empresarial, é oportuno proceder a uma breve reflexão sobre a evolução desse instituto no âmbito do direito brasileiro. Para tanto, faz-se necessário examinar sua trajetória desde a introdução no ordenamento jurídico pátrio até os dias atuais, destacando as principais transformações e interpretações ao longo do tempo.

Sendo assim, a introdução inicial do direito de retirada em sociedades anônimas em nosso Estado, foi primariamente estabelecida pelo Decreto nº 21.536/1936 especificamente em seu art. 9º (Brasil, 1936). Esse dispositivo conferia ao acionista dissidente o direito de reembolso das suas ações, no caso de aprovação de deliberação que alterasse as preferências e vantagens atribuídas às ações preferenciais, ou criasse uma nova classe de ações com preferência superior àquela das ações já existentes.

Em seguida, o Decreto Lei nº 2.627/1947 em seus artigos 105 e 107, abordou novas hipóteses para que fosse verificado o direito de retirada ao acionista, a saber: (i) a criação de nova classe de ações preferenciais ou alterações na preferencias ou vantagens conferidas a uma ou mais classes ou criação de nova classe de ações preferenciais mais favorecidas; (ii) a mudança do objeto social; (iii) a incorporação de sociedade em outra ou sua fusão; e (iv) a cessação do estado de liquidação, mediante reposição da sociedade em sua vida normal.

Atualmente as hipóteses de recesso para sociedade por ações se encontram na LSA, a qual prevê hipóteses mais estritas para as sociedades por ações de capital fechado, em comparação a hipótese de retirada envolvendo sociedades limitadas.

O Código Civil, por sua vez, prevê que a sociedade se resolverá diante um sócio em caso de falecimento (art. 1.028). Além disso, o Código estabelece que qualquer acionista pode se

retirar da sociedade, se de prazo indeterminado mediante simples notificação aos demais sócios com antecedência mínima de 60 (sessenta) dias, ou se de prazo determinado se provar judicialmente justa causa (art. 1.029).

Em contrapartida, para o acionista de sociedade por ações fechada, o direito de retirada só será cabível caso esse seja dissidente em deliberação que aprovar: (i) criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto; (ii) alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida; (iii) redução do dividendo obrigatório; (iv) fusão da companhia, ou sua incorporação em outra; (v) participação em grupo de sociedades; (vi) mudança do objeto da companhia; e (vii) cisão da companhia.

No entanto, o dispositivo previsto expressamente na LSA, está sujeito a algumas limitações, como se observa: (a) nos casos previstos nos itens (i) e (ii), somente terá direito de retirada o titular de ações de espécie ou classe prejudicadas (art. 137, I); (b) nos casos dos itens (iv) e (v) não terá direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado (art. 137, II); e no caso do item (vii) somente haverá direito de retirada se a cisão implicar (salvo quando o patrimônio cindido for vertido para sociedade cuja atividade preponderante coincida com a decorrente do objeto social da sociedade cindida), redução dos dividendos obrigatórios ou participação em grupo de sociedades (art. 137, III).

Passado tal ponto, é crucial destacar que a legislação atualmente vigente disposta na LSA foi objeto de várias alterações ao longo do tempo. Um exemplo notável é a Lei nº 7.958 de 1989, comumente referida como “Lei Lobão”. Esta legislação suprimiu o direito de retirada dos acionistas, especialmente em casos de incorporação, fusão, cisão e participação em grupo de sociedades. O principal argumento subjacente a essa supressão foi a necessidade de atender às metas governamentais voltadas ao fortalecimento da economia nacional.

Outra modificação substancial foi introduzida pela Lei nº 9.457 de 1997, proposta pelo Deputado Antônio Kandir, cujo nome deu origem à legislação, denominada de “Lei Kandir”. Esta legislação revogou a chamada Lei Lobão, ao mesmo tempo em que implementou novas alterações no direito de retirada. Essas mudanças visavam, entre outros objetivos, facilitar interesses governamentais, conforme observa Nelson Eizirik ao afirmar que: *“Essa lei teve, dentre seus objetivos principais, “flexibilizar” o recesso com 2 (duas) finalidades: (i) favorecer os processos de concentração empresarial das companhias nacionais, para permitir-lhes competir com as multinacionais; e (ii) reduzir o custo, para o Governo, da privatização de empresas estatais concessionárias de serviços públicos, especialmente nos setores de*

telecomunicações e de geração e distribuição de energia elétrica.” (Eizirik, 2011 p. 204). Além disso, a referida lei também fez voltar ao ordenamento jurídico pátrio as hipóteses de retirada em casos de incorporação, fusão e participação em grupos de sociedades, salvo para as ações que (i) integrassem índices gerais representativos de carteiras de ações admitidas à negociação em bolsa de futuros; ou (ii) fossem emitidas por companhias nas quais mais da metade do total das ações emitidas estivessem em circulação no mercado.

Por fim, a redação final do art. 137 da Lei das Sociedades por Ações (LSA) resultou da última alteração promovida pela Lei nº 10.303/2001, a qual realizou as seguintes modificações: (i) restabeleceu, em algumas hipóteses, o direito de retirada nas operações de cisão; (ii) manteve as restrições ao recesso nos casos de fusão, incorporação e participação em grupos de sociedades; e (iii) introduziu novos parâmetros para a aferição dos critérios de liquidez e dispersão das ações, reduzindo as hipóteses em que pode ser negado o recesso aos acionistas dissidentes.

É relevante ressaltar que, além das hipóteses atualmente listadas pelo art. 137 da LSA, conforme disposto acima, existe também a possibilidade de retirada por acionista dissidente à inclusão de convenção de arbitragem no estatuto social (art. 136-A). No entanto essa hipótese não será aplicada caso (i) a inclusão da convenção de arbitragem no estatuto social represente condição para que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação em segmento de listagem de bolsa de valores ou de mercado de balcão organizado que exija dispersão acionária mínima de 25% (vinte e cinco por cento) das ações de cada espécie ou classe; ou (ii) caso a inclusão da convenção de arbitragem seja efetuada no estatuto social de companhia aberta cujas ações sejam dotadas de liquidez e dispersão no mercado, nos termos das alíneas “a” e “b” do inciso II do art. 137 da LSA.

Para tanto, após a elucidação das hipóteses que fundamentam a retirada do acionista da companhia, é imperativo destacar que devem ser observados outros aspectos formais. Um desses aspectos é o prazo de trinta dias, contado a partir da publicação da ata da assembleia geral (ou assembleia especial, conforme disposto no art. 137, V), que aprovou a deliberação que originou o exercício do direito de retirada pelos acionistas dissidente (art. 137, IV).

Considerando esse aspecto, é essencial destacar que o direito de retirada do acionista decai caso não seja exercido tempestivamente (art. 137, §4º). Devido à sua natureza decadencial, o direito do acionista de requerer seu recesso da companhia não é passível de suspensão ou interrupção (Neto, 2020 p. 528).

Outro aspecto importante a ser considerado refere-se ao fato de que as ações elegíveis para reembolso pela companhia são aquelas pertencentes ao acionista na data da primeira

publicação do edital de convocação da assembleia que aprovou a matéria na qual o acionista foi dissidente, ou na data da comunicação do fato relevante objeto da deliberação, caso esta ocorra anteriormente (Art. 137, §1º).

Os professores Ivo Bari e Renato Vilela fornecem uma definição clara, precisa e abrangente do sujeito principal nessa relação jurídica, a saber, o acionista dissidente que busca sua retirada da companhia. Segundo os autores, o acionista dissidente é identificado por dois elementos essenciais. Primeiro, o voto contrário às deliberações assembleares sobre os temas mencionados no artigo 137. Em segundo lugar, a condição de dissidência a qual se aplica também àqueles que não compareceram à assembleia onde tais deliberações foram tomadas (art. 137, §2º) (Bari, Ivo; Vilela, 2021 p. 708).

Dessa forma, conclui-se que, para que um acionista tenha o direito de se retirar da companhia, basta que ele não tenha votado favoravelmente à deliberação em questão. Portanto, independentemente de qualquer outra circunstância, o acionista estará qualificado a se retirar da sociedade, mesmo que não tenha participado da assembleia, conforme previamente observado. Os professores Ivo Bari e Renato Vilela ainda ponderam o seguinte acerca do tema:

(...) para evitar discussões e questionamentos talvez desnecessários (venire contra factum proprium, por exemplo), não nos parece obrigatória a apresentação de manifestação de voto no conclave já expressando o descontentamento com a deliberação, menos ainda é exigido do acionista dissidente que, já na assembleia, premedite o seu futuro exercício do recesso (Bari, Ivo; Vilela, 2021 p. 708).

Nesta perspectiva, é fundamental destacar que o direito de retirada do acionista da companhia constitui um direito essencial deste (art. 109, V). Esse direito deve ser assegurado de forma uniforme, independentemente da classe ou tipo de ação possuída pelo acionista (art. 109, V, §1º). Ademais, nem o estatuto social nem a assembleia geral têm o poder de eliminar procedimentos ou medidas que possibilitem ao acionista o exercício deste direito (art. 109, V, §2º). O estatuto pode, no entanto, prever a utilização de arbitragem para dirimir divergências entre acionistas e a companhia, ou entre acionistas controladores e minoritários (art. 109, V, §2º).

Contudo, é facultado aos órgãos da administração, nos dez dias subsequentes ao término do prazo de que trata o exercício do recesso, convocar a assembleia-geral com o propósito de ratificar ou reconsiderar a deliberação. Tal medida se justifica caso o órgão competente considere que o pagamento do valor do reembolso das ações aos acionistas dissidentes que exerceram o direito de retirada possa comprometer a estabilidade financeira da empresa (conforme o art. 137, §3º).

O instituto do direito de retirada foi objeto de diversas modificações legislativas ao longo do tempo, conforme exposto anteriormente. Inicialmente, o Decreto-Lei nº 2.627, de 1947, introduziu uma nova hipótese para a verificação do direito de retirada. Posteriormente, a Lei nº 6.404, de 1976 (Lei das Sociedades por Ações - LSA) e a Lei nº 7.958, de 1989 (conhecida como "Lei Lobão") promoveram outras alterações significativas.

Ademais, na primeira metade do século XXI, destacam-se mudanças notáveis, como a introdução da Lei nº 10.303, que reformou a LSA, e o próprio Código Civil de 2002, que revogou o regime societário previsto no Código Comercial de 1850, além de substituir a legislação específica sobre sociedade por quotas de responsabilidade limitada (Decreto-Lei nº 3.708, de 1919). Porém, conforme será analisado no capítulo seguinte, a principal transformação relativa a esse instituto possivelmente não foi provocada por legislação ou autorregulação, mas sim pelo entendimento dos tribunais quanto às situações que justificam o direito de retirada e resultam na dissolução parcial das companhias de capital fechado.

4 A DESVIRTUALIZAÇÃO DA DISSOLUÇÃO PARCIAL NAS COMPANHIAS FAMILIARES DE CAPITAL FECHADO

A dissolução parcial de sociedades é um instituto jurídico relevante para a proteção dos direitos dos sócios e para a manutenção da continuidade empresarial, especialmente em companhias familiares de capital fechado. Nesses contextos, as relações entre os sócios são marcadas por laços pessoais e patrimoniais que, muitas vezes, ultrapassam a mera dimensão econômica do negócio, envolvendo aspectos afetivos e sucessórios que podem influenciar diretamente a governança corporativa e a gestão das empresas.

A desvirtualização da dissolução parcial ocorre quando o processo é utilizado de maneira abusiva, não apenas para viabilizar a retirada de um sócio, mas para desestabilizar o equilíbrio societário ou para favorecer interesses pessoais em detrimento do objetivo social da companhia. Essa prática pode ter consequências prejudiciais tanto para a sociedade como para os demais sócios, impactando negativamente a sua atividade empresarial e a governança corporativa. Sob a perspectiva jurídica, é fundamental assegurar que o instituto seja utilizado de forma legítima e proporcional, resguardando o princípio da boa-fé objetiva e evitando o abuso de direito (Gonçalves, 2020).

No ordenamento jurídico brasileiro, a dissolução parcial é regulada pelo Código Civil de 2002 e pela Lei das Sociedades por Ações (Lei n.º 6.404/1976), que estabelecem critérios para a sua implementação, visando garantir a preservação da atividade econômica e a proteção dos interesses dos sócios e da empresa como um todo (Rezende, 2019). Diante desse cenário, o presente capítulo buscará analisar as circunstâncias que caracterizam a desvirtualização da dissolução parcial, abordando suas causas, efeitos e possíveis soluções jurídicas para garantir a correta aplicação do instituto. Serão exploradas também as principais decisões jurisprudenciais sobre o tema, destacando como o Judiciário tem interpretado a questão em casos envolvendo companhias familiares de capital fechado e quais são os parâmetros necessários para assegurar a justiça e a equidade na dissolução societária.

4.1 Entendimentos Doutrinários

Observado todo o exposto até o presente momento, concluímos que o direito de retirada do acionista pode ser conceituado como o poder que esse exerce unilateralmente, para que deixe de ser sócio de uma companhia, desde que observe os casos previstos da LSA (Pedreira, 2017). Complementando o conceito acima exposto, é possível distinguir dentro da doutrina jurídica, três diferentes vertentes que justificam dentro do direito atual a existência deste instituto.

A primeira vertente tange à proteção do acionista minoritário, conforme já estudado anteriormente, sendo essa talvez a mais abarcada pela doutrina brasileira, uma vez que conforme já citado anteriormente (Lamy Filho, 1997, p. 231). a inexistência deste princípio deixaria a minoria ainda mais sujeita ao poder da maioria.

Comparato (1962) ao abordar o tema, explica que, com a adoção do princípio majoritário pelo direito brasileiro, o poder conferido à assembleia geral tornou-se praticamente irrestrito, permitindo a realização de modificações no estatuto a qualquer momento². Esse poder concede à assembleia a prerrogativa de alterar, a qualquer tempo, o objeto social da companhia, bem como seu funcionamento. Diante disso, o direito de retirada assegura ao acionista minoritário a faculdade de se retirar da sociedade, caso este entenda que a sua permanência já não faz sentido, observado as mudanças deliberadas pela assembleia.

Seguido por esse pensamento, a segunda linha de raciocínio está direcionada a proteção da companhia, uma vez onde, antes de existir o direito de recesso, a companhia que fosse realizar uma mudança estrutural, deveria aprovar tal mudança mediante deliberação unânime, conforme explica Bayless Manning (1962). No entanto, observado que muitas vezes a sociedade anônima é composta por uma quantidade imensa de acionistas, um pequeno grupo poderia inviabilizar todo o negócio, até que o acionista não tivesse satisfeito, caracterizando o abuso da minoria.

Dessa maneira, o direito norte americano adotou o “*appraisal right*”, estudado no capítulo anterior, com o objetivo de dar ao acionista minoritário o qual está vetando a deliberação a liberdade para que se retire da companhia (Lamy Filho, 1997). Por fim, a terceira e última vertente trilha sua linha de pensamento na solução dos problemas de agência, ou seja, da discordância entre os interesses dos administradores e dos acionistas (Kalansky, 2020), garantindo ao acionista dissidente a prerrogativa para que se retire da sociedade.

Diante do exposto acima, podemos verificar a evolução do entendimento doutrinário e como esta enxerga o direito de retirada de maneira diferente a depender daquele que examina o assunto. Apesar disso, mesmo diante de diferentes vertentes, todas elas se fixam a argumentos sólidos ao dissertar sobre a razão que enseja o acionista a exercer a retirada da companhia.

² “Comentando o dispositivo, assinalou Vivante que ‘o direito de retirada age como um freio e um remédio contra o poder ilimitado das assembleias de modificar o próprio estatuto. É um instituto de ordem pública, do qual não podem os acionistas ser privados, nem pelo estatuto, nem pela assembleia’. Além de irredutível considerou que se tratava de um direito irrenunciável pelos acionistas, quer no momento da constituição da sociedade, que posteriormente”. COMPARATO, Fábio Konder. O Novo Direito de Retirada do Acionista nos casos de fusão e incorporação. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, v. 166, p. 11-16.

Desse raciocínio, e levando em consideração o até agora exposto nos resta ainda estudar mais afundo outras fontes, para entender o amadurecimento que ocasionou nosso ordenamento jurídico conceder o direito de retirada a acionistas que não cumpriam os requisitos legais, ferindo inclusive alguns entendimentos expostos anteriormente.

4.2 Síntese da Jurisprudência e sua Evolução

Consoante o verificado no Capítulo II, o texto disposto na LSA, o qual consagra as hipóteses que ensejam ao acionista o direito de retirar-se da companhia em muito se inspiram no direito internacional. Dessa maneira, conseguimos verificar que o art. 206 da LSA, o qual aborda as hipóteses de dissolução total da companhia, prevê um rol restrito quanto as hipóteses, de maneira que somente duas possibilidades decorrem de iniciativa dos acionistas, ao que sabemos por deliberação da assembleia-geral (art. 206, I, alínea “c”) ou por ação judicial proposta por acionistas que representem 5% ou mais do capital social quando provado que a companhia não pode preencher o seu fim social (art. 206, II alínea “b”) (Brasil, 1976).

Tais hipóteses adotadas pelo art. 206 da LSA, não divergem substancialmente dos regimes adotados por outras legislações ou mesmo do direito brasileiro em outros contextos históricos. Segundo os professores João Guilherme Rache Gerban e Mariana Pargendler, a LSA pode ser considerada até mais protetiva em relação ao bloqueio de capital, quando comparada às regulamentações de outros países. Isso se deve ao fato de qualificar a "liquidação de companhia próspera" como um "exercício abusivo do poder," (Rache, 2021, p. 778), atribuindo a responsabilidade ao acionista controlador (Brasil, 1976), uma disposição não muito comum quando comparada à diferentes jurisdições.

Ademais, conforme previamente estabelecido, a LSA define de maneira rigorosa as deliberações que, quando aprovadas, conferem ao acionista dissidente o direito de se retirar da companhia. Tais situações delimitam a possibilidade de retirada dos acionistas e submetem a companhia à possibilidade de reexame da decisão que originou o direito de retirada, devido ao seu impacto econômico, conforme anteriormente verificado.

Passado por isso, a origem mais remota da trivialização da dissolução parcial das sociedades por ações no Brasil, remonta ao entendimento dos doutrinadores e tribunais brasileiros de que as disposições gerais do Código Comercial, aplicáveis às sociedades de pessoas, deveriam ser utilizadas supletivamente às sociedades por quotas de responsabilidade limitada, dada a omissão da legislação especial vigente à época em relação à dissolução parcial (Rache, 2021, p. 779), Dentre tais disposições, incluía-se a regra que permitia ao sócio retirar-se a qualquer tempo, conduzindo a sociedade a dissolução total (Gebran, 2021, p. 117). Dessa

forma, a fim de abordar a problemática da dissolução total discutida, a jurisprudência, que mais tarde se inspiraria no princípio da preservação da empresa e sua função social, começou a evitar a aplicação da dissolução total, optando, em seu lugar, pela dissolução parcial.

Nessa perspectiva, o Supremo Tribunal Federal (STF), já nas décadas de 1940 e 1950, consolidou a construção jurisprudencial do instituto da dissolução parcial de sociedade por quotas de responsabilidade limitada, autorizando a retirada do sócio insatisfeito com o recebimento de seus haveres. Essa consolidação jurisprudencial foi, posteriormente, estendida às sociedades anônimas, em razão de que estas, sendo regidas por legislação específica, não se encontravam sujeitas à lei especial e ao Código Comercial (Gebran, 2021).

Haja vista a existência de precedentes em matérias relativas as sociedades anônimas durante os anos de 1980 e 1990 foi apenas em meados dos anos 2000 que o STJ consolidou uma posição acerca do entendimento sobre o amplo cabimento de dissolução parcial de companhias fechadas (Gebran, 2021). O entendimento que levou ao amplo cabimento da dissolução parcial de sociedades anônimas fechadas, se deu em virtude dos julgamentos intercalados e complementares dos casos Cocelpa e Indústria Kirchner, de maneira cronológica, Recurso Especial nº 111.294/PR (Cocelpa) (Brasil, 2002) Recurso Especial nº 419.174/SP (Indústria Kirchner) (Brasil, 2001), Embargos de Divergência nº 111.294/PR (Cocelpa) (Brasil, 2003). e Embargos de Divergência nº 419.174/SP (Indústria Kirchner) (Brasil, 2008). O STJ sedimentou o entendimento no qual a quebra do *affectio societatis* é fundamento suficiente para ensejar a dissolução parcial da sociedade anônima fechada de caráter familiar e, por conseguinte, permitir a retirada do acionista insatisfeito mediante a apuração dos haveres.

Dessa maneira, se faz necessário o estudo acerca dos casos citados anteriormente, além de julgados recentes proferidos pelo Tribunal, os quais corroboram para o entendimento do que este trabalho vem construindo até o presente momento, conforme se observa adiante.

4.3 Análise acerca do Caso Cocelpa

O primeiro caso a ser abordado é o da Cocelpa S.A., cujo julgamento é considerado um paradigma no que diz respeito ao instituto da dissolução parcial de sociedade anônima no Brasil (*leading case*). O referido julgamento ocorreu em sede de embargos de divergência e teve como foco a Cocelpa S.A. – Companhia de Celulose e Papel do Paraná, uma empresa atuante no setor de fabricação de papel, celulose e produtos correlatos, com abrangência nacional. Fundada em 1963 pela família De Pauli, a Companhia apresentava uma estrutura de controle piramidal. O patriarca, Antônio De Pauli, detinha, por meio de uma holding, 53,28% dos negócios, sendo, portanto, o sócio majoritário. O restante da participação societária era distribuído entre seus

cinco filhos, cada um possuindo 5,34% do capital social. Além disso, a BNDESPAR – BNDES Participações S.A., agência de fomento, detinha 19,81% do capital social da companhia em ações preferenciais, sem direito a voto (Gebran, 2020).

Ocorre que em 1991, com o afastamento do patriarca dos negócios os herdeiros de um dos sócios minoritários (representados pelos sobrinhos e a cunhada do patriarca), acreditavam que os negócios da sociedade e, especialmente, seu patrimônio estava sendo expropriados pelos novos acionistas controladores (seus tios), importante também é ressaltar que já se somavam 16 anos que a sociedade não distribuía lucros, sendo a última distribuição realizada em 1976. Essa situação gerou motivos para que os acionistas minoritários, detentores de uma participação direta de 5,34% das ações da companhia e uma participação indireta de 12,17%, ajuizassem uma ação de dissolução total da sociedade em face da Cocelpa S.A. e de seus acionistas controladores, com um pedido alternativo de dissolução parcial da mesma (Gebran, 2020).

O pedido formulado pelos acionistas minoritários fundamentou-se em duas premissas principais: (i) a de não cumprimento do fim social da sociedade, aclamado pelo fato de que "não foram distribuídos dividendos legais nos últimos 16 anos"; e (ii) a quebra da *affectio societatis*, atestada por meio de graves irregularidades na administração perpetradas pela gerência da empresa, resultando em prejuízos para os sócios minoritários, os quais foram excluídos da direção. Tais fundamentos sustentam a petição inicial apresentada no presente caso. Dessa maneira, a ação interposta tinha como objeto principal a dissolução total da sociedade anônima com pedido alternativo de dissolução parcial, estritamente baseada no art. 206, II, alínea "b", da LSA, a qual permite que a sociedade seja dissolvida mediante decisão judicial quando comprovado que esta não mais cumpre seu fim, em ação proposta por acionistas que representem, no mínimo, 5% do capital social.

A sentença proferida em 26 de outubro de 1994 julgou procedente a ação, determinando a dissolução parcial da Cocelpa S.A. pela retirada do acionista insatisfeito e do acionista anuente. O *decisium* reconheceu a ruptura da *affectio societatis*, fundamentando que "embora sociedade anônima, aí sem dúvida imperou para a sua constituição o aspecto pessoal, a confiança, até mesmo predominante sobre o caráter capitalista." (Gebran, 2020).

A decisão destacou que os sócios majoritários foram responsáveis pela quebra da *affectio societatis* para com os minoritários em razão de severa inimizade e desconfiança, aspectos que, por si só, caracterizam relevante elemento para ocasionar a dissolução parcial. Ademais, a decisão enfatizou que o "elemento ensejador da dissolução parcial se afigura presente que é a impossibilidade de atingir o seu fim [...] pois o fim da sociedade é a obtenção de lucros"

(Gebran, 2020). Por fim, a sentença determinou que a apuração dos haveres fosse realizada em fase de liquidação de sentença, mediante a elaboração de balanço especial após a liquidação.

Em face da insatisfação com a decisão proferida, ambas as partes interpuseram recursos contra a sentença, acompanhados das respectivas contrarrazões aos recursos apresentados pela parte adversa. Em síntese, o acionista insatisfeito recorreu exclusivamente quanto ao valor dos honorários advocatícios arbitrados. Por sua vez, a Cocelpa e os controladores reiteraram os argumentos já anteriormente expostos e, no mérito, sustentaram que: (i) as hipóteses de exercício do direito de retirada em sociedade anônima estão taxativamente previstas no artigo 137 da LSA, sendo, portanto, *numerus clausus*; (ii) não há necessidade de *affectio societatis* em sociedade anônima; e (iii) o julgamento foi extra petita, uma vez que o Espólio de Jacob Batista de Pauli (um dos acionistas) apenas anuiu com a saída do acionista insatisfeito e não requereu a sua retirada da empresa.

Em decisão proferida em 28 de junho de 1995, o extinto Tribunal de Alçada do Estado do Paraná, por unanimidade de votos, deu parcial provimento ao recurso interposto pela empresa Cocelpa (Brasil, 1995), reformando a sentença exclusivamente no que tange ao montante relativo aos honorários de sucumbência, porém, manteve a dissolução parcial julgada pelo *decisium* anterior, conforme consignado na ementa do acórdão:

ACÇÃO DE DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE. DISSOLUÇÃO PARCIAL – SOCIEDADE ANÔNIMA. IMPOSSIBILIDADE JURÍDICA DO PEDIDO – INOCORRÊNCIA. AGRAVO RETIDO – NÃO PROVIMENTO – INCOMPETÊNCIA – INOCORRÊNCIA – BNDES – SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA – AUSÊNCIA DE CERCEAMENTO DE DEFESA – AFFECTIO SOCIETATIS – AUSÊNCIA DE DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS – RÉU ANUENTE. PRINCÍPIO DA ECONOMIA PROCESSUAL E DA INSTRUMENTALIDADE. SENTENÇA DECLARATÓRIA. HONORÁRIOS ADVOCATÍCIOS – ARTIGO 20 § 4º CPC.

Em face da decisão desfavorável, a Cocelpa interpôs Recurso Especial e Recurso Extraordinário, dos quais apenas o Recurso Especial foi admitido. O Recurso Especial em questão, se resguardava em dois pontos principais, sendo eles: (i) a não caracterização da aplicação do art. 206, II, alínea “b” da LSA, uma vez que, a não distribuição de dividendos não caracteriza causa de dissolução de sociedade; e (ii) na desavença judicial tendo como fundamento o acórdão do AgRg nº Ag 34.120-8/SP de 1993, que reconhecia que na sociedade anônima o direito de retirada do acionista devida respeitar tão e somente as hipóteses do art. 137 da LSA (Brasil, 1996).

O Recurso Especial nº 111.294/PR foi julgado no ano de 2000 pela Quarta Turma do STJ, trazendo uma significativa modificação na interpretação da Corte sobre a dissolução parcial de sociedades anônimas. Em sua decisão, a Quarta Turma reconheceu a viabilidade da dissolução

parcial, alterando o entendimento anteriormente consolidado. Essa nova perspectiva foi posteriormente adotada na sentença proferida pelo Tribunal de Justiça do Paraná, que optou pela dissolução parcial em vez da dissolução total inicialmente pleiteada. A decisão da Quarta Turma fundamentou-se preponderantemente na constatação da ausência de distribuição de dividendos ao longo de períodos extensos, conforme detalhado na ementa do julgamento:

DIREITO COMERCIAL. SOCIEDADE ANÔNIMA. GRUPO FAMILIAR. INEXISTÊNCIA DE LUCROS E DE DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS HÁ VÁRIOS ANOS. DISSOLUÇÃO PARCIAL. SÓCIOS MINORITÁRIOS. POSSIBILIDADE. Pelas peculiaridades da espécie, em que o elemento preponderante, quando do recrutamento dos sócios, para a constituição da sociedade anônima envolvendo pequeno grupo familiar, foi a afeição pessoal que reinava entre eles, a quebra da *affectio societatis* conjugada à inexistência de lucros e de distribuição de dividendos, por longos anos, pode se constituir em elemento ensejador da dissolução parcial da sociedade, pois seria injusto manter o acionista prisioneiro da sociedade, com seu investimento improdutivo, na expressão de Rubens Requião.

O princípio da preservação da sociedade e de sua utilidade social afasta a dissolução integral da sociedade anônima, conduzindo à dissolução parcial. Recurso parcialmente conhecido, mas improvido. Ao examinar a decisão proferida, constata-se que todos os membros da Quarta Turma reconheceram a adequação do caso em questão aos requisitos estabelecidos no art. 206, II, alínea “b” da LSA. Nesse contexto, a não distribuição de dividendos por períodos prolongados poderia justificar a dissolução judicial da sociedade, visto que a retenção contínua de lucros caracterizava um “investimento improdutivo”. No entanto, a discordância entre os ministros manifestou-se quanto à possibilidade de mitigação dos efeitos da dissolução total para a dissolução parcial.

O voto vencedor, do Ministro Cesar Asfor Rocha suscitou que “a quebra da *affectio societatis* conjugada à inexistência de lucro e de distribuição de dividendos da sociedade anônima, por longos anos, pode se constituir em elemento ensejador da dissolução da sociedade, pois seria injusto manter o acionista prisioneiro da sociedade, com seu investimento improdutivo, na expressão de Rubens Requião”, concluindo o Ministro que, em respeito ao princípio da preservação da sociedade e sua utilidade social, deveria ser caracterizada a dissolução parcial e não total. O voto prevalente superou o entendimento do Ministro Relator Barros Monteiro, o qual entendeu que “não se podem aplicar às sociedades anônimas (organizadas sob o princípio de *intuitus pecuniae*) normas e critérios das sociedades erigidas consoante o *intuitus personae*”. O Ministro discorreu que a impossibilidade de a sociedade cumprir seu fim social constitui motivo suficiente para a decretação de sua dissolução integral, especialmente quando se verifica que a sociedade e seu negócio estão totalmente comprometidos.

Dessa maneira fica caracterizado que a Quarta Turma optou por uma interpretação extensiva e não literal da lei, para mitigar os efeitos da dissolução total e aplicar a dissolução parcial frente ao caso (Gebran, 2020). Tal decisão, embora se revele bastante controversa e suscetível a amplas discussões – como de fato ocorreu – segue, em certa medida, a tradição do direito pátrio no que se refere às sociedades limitadas e manteve o padrão seguido pelo direito comparado quanto a dissolução parcial a pedido de acionistas minoritários. Tendo isso em mente, a decisão do caso Cocelpa pode ser entendida como caso de abuso (*oppression*) (Gebran, 2020), de acionistas minoritários de companhias fechadas, à luz do que foi discutido capítulo 2 dessa dissertação.

Posteriormente à prolação do acórdão concebido pelos Ministros da Quarta Turma do STJ, a Cocelpa interpôs Embargos de Declaração, Embargos de Divergência e formulou pedido de nulidade ao processo. Os Embargos de Declaração foram integralmente rejeitados, enquanto os Embargos de Divergência foram indeferidos liminarmente e, à posteriori, admitidos em juízo de reconsideração (Gebran, 2021).

Os Embargos de Divergência foram julgados seis anos após o julgamento do Recurso Especial nº 111.294/PR em 28 de junho de 2006, momento em que a composição da Quarta Turma havia sido alterada de maneira consubstancial. O julgamento dos Embargos pela Segunda Seção, pacificou por uma votação de cinco votos à quatro, o entendimento acerca do cabimento da dissolução parcial sem sociedades anônimas em âmbito nacional, em acórdão ementado da seguinte maneira:

EMBARGOS DE DIVERGÊNCIA. QUESTÕES PRELIMINARES. SUBSTABELECIMENTO. RENÚNCIA DO ADVOGADO SUBSTABELECENTE. CAPACIDADE POSTULATÓRIA DO SUBSTABELECIDO. LITISCONSÓRCIO PASSIVO. MORTE DE UM DOS RÉUS. AUSÊNCIA DE HABILITAÇÃO DOS SUCESSORES. NULIDADE DOS ATOS PRATICADOS APÓS O ÓBITO. DESCABIMENTO. OBSERVÂNCIA DO PRINCÍPIO DA SEGURANÇA JURÍDICA. MÉRITO. DIREITO COMERCIAL. SOCIEDADE ANÔNIMA. **GRUPO FAMILIAR. INEXISTÊNCIA DE LUCROS E DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS HÁ VÁRIOS ANOS. QUEBRA DA AFFECTIO SOCIETATIS. DISSOLUÇÃO PARCIAL.** POSSIBILIDADE. [...] III - É inquestionável que as sociedades anônimas são sociedades de capital (*intuitu pecuniae*), próprio às grandes empresas, em que a pessoa dos sócios não tem papel preponderante. Contudo, **a realidade da economia brasileira revela a existência, em sua grande maioria, de sociedades anônimas de médio e pequeno porte, em regra, de capital fechado, que concentram na pessoa de seus sócios um de seus elementos preponderantes, como sói acontecer com as sociedades ditas familiares,** cujas ações circulam entre os seus membros, e que são, por isso, constituídas *intuitu personae*. Nelas, o fator dominante em sua formação é a afinidade e identificação pessoal entre os acionistas, marcadas pela confiança mútua. Em tais circunstâncias, muitas vezes, o que se tem, na prática, **é uma sociedade limitada travestida de sociedade anônima,** sendo, por conseguinte, equivocado querer generalizar as sociedades anônimas em um único grupo, com características rígidas e bem definidas. Em casos que tais, porquanto reconhecida a existência da *affectio societatis* como fator preponderante na constituição da empresa, não pode tal circunstância ser desconsiderada por ocasião de

sua dissolução. Do contrário, e de que é exemplo a hipótese em tela, **a ruptura da *affectio societatis* representa verdadeiro impedimento a que a companhia continue a realizar o seu fim, com a obtenção de lucros e distribuição de dividendos, em consonância com o artigo 206, II, b, da Lei nº 6.404/76, já que dificilmente pode prosperar uma sociedade em que a confiança, a harmonia, a fidelidade e o respeito mútuo entre os seus sócios tenham sido rompidos.** A regra da dissolução total, nessas hipóteses, em nada aproveitaria aos valores sociais envolvidos, no que diz respeito à preservação de empregos, arrecadação de tributos e desenvolvimento econômico do país. À luz de tais razões, o rigorismo legislativo deve ceder lugar ao princípio da preservação da empresa, preocupação, inclusive, da nova Lei de Falências - Lei nº 11.101/05, que substituiu o Decreto-lei nº 7.661/45, então vigente, devendo-se permitir, pois, a dissolução parcial, com a retirada dos sócios dissidentes, após a apuração de seus haveres em função do valor real do ativo e passivo. A solução é a que melhor concilia o interesse individual dos acionistas retirantes com o princípio da preservação da sociedade e sua utilidade social, para evitar a descontinuidade da empresa, que poderá prosseguir com os sócios remanescentes. Embargos de divergência improvidos, após rejeitadas as preliminares.

A Segunda Seção ao julgar os Embargos de Divergência manteve em sua decisão a *ratio decidendi* de todos os acórdãos anteriores, os quais entendiam que a não distribuição de lucros caracterizava o não atingimento do fim social da sociedade e autorizava a dissolução parcial da sociedade. Porém, o ponto que ao qual devemos nos atentar nesta decisão é o de que além da *ratio decidendi*, o acórdão frisou que a ruptura da *affectio societatis* em companhia familiar impedia que a companhia continuasse a realizar seu fim. Tal entendimento veio no acórdão não como fundamento principal para a decisão, mas como ponto complementar, sendo, portanto, enquadrado na definição como *obiter dictum* (Brasil, 2017).

Verificamos assim, que a diferença principal entre a *ratio decidendi* e a *obiter dictum* reside no fato de que a *ratio decidendi* é essencial para a fundamentação da decisão, constituindo o principal aspecto para a fundamentação do veredicto, enquanto a *obiter dictum* se faz presente como um elemento acessório da decisão. Dessa maneira, como se sabe, a formulação de um precedente deve-se valer apenas do aspecto principal da decisão, devendo ser pela regra descartado os acessórios, restando apenas o núcleo da fundamentação quando formulada a decisão (Brasil, 2017). Sendo assim, ao considerar o exposto, torna-se evidente que o efeito vinculante entre as decisões que formam o precedente deve ser gerado pela *ratio decidendi*, conforme elucidado por Marinoni³

Um fundamento ou motivo, embora não necessário, pode ser suficiente para se alcançar a decisão. O motivo suficiente, porém, torna-se determinante apenas quando, individualizado na fundamentação, mostra-se como premissa sem a qual não se chegaria à específica decisão. Motivo determinante, assim, é o motivo que, considerado na fundamentação, mostra-se imprescindível à decisão que foi tomada.

³ Cf. Luiz Guilherme Marinoni. Precedentes Obrigatórios. 4ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 208. Explica o autor: “Seria possível falar que toda a decisão judicial é um precedente. Contudo, ambos não se confundem, só havendo sentido falar em precedente quando se tem uma decisão dotada de determinadas características, basicamente potencialidade de se firmar como paradigma para a orientação dos jurisdicionados e dos magistrados” Id, p. 156.

Este motivo, por imprescindível, é essencial, ou melhor, é determinante da decisão. Constitui a *ratio decidendi* (Marinoni, 2016, p. 157).

Por fim, observa-se a trivialização do instituto da dissolução parcial quando, em um determinado momento, a *obiter dictum* do acórdão em estudo, que destacou a importância da *affectio societatis*, constituiu o principal fundamento do segundo *leading case*, o qual será estudado a seguir. De maneira na qual, podemos observar, o modo pelo qual essa *obiter dictum* transformou-se em *ratio decidendi*, vinculando equivocadamente a fundamentação da decisão. Tal situação é apresentada pelos professores João Guilherme Gebran e Mariana Pargendler:

(...) a banalização da dissolução parcial de S.A. no Brasil decorreu justamente da ausência de distinção entre o caso Cocelpa e o caso Kirchner, sendo o *obiter dictum* do Caso Cocelpa à importância da *affectio societatis*, a par de pouco técnico, erroneamente tomado como *ratio decidendi* vinculante na decisão do caso Kirchner (Gebran, 2021, p. 787).

Ao que se tem exposto, passamos adiante para a análise do segundo *leading case*, o qual, conforme já evidenciado se trata do Caso das Indústrias Kirchner.

4.4 Análise acerca do Caso das Indústrias Kirchner

O segundo *leading case* no qual iremos tratar nesse trabalho será o da sociedade Luiz Indústrias Kirchner S.A. Indústria de Borracha (“Indústria Kirchner”), conforme mencionado anteriormente. Esta empresa foi fundada em 1960 por Luiz Kirchner e seus dois filhos, Otto e Ludwig Kirchner, inicialmente constituída como uma sociedade por quotas de responsabilidade limitada e posteriormente convertida em uma sociedade anônima de capital fechado. A atividade principal da sociedade era a fabricação, comércio, importação, exportação e prestação de assistência técnica de produtos de borracha destinados à indústria automobilística.

A sociedade demonstrou sucesso por vários anos, gerando lucro e cumprindo sua função social. Contudo, na década de 1990, a organização enfrentou um impacto significativo com a saída de Luiz Kirchner da administração devido a problemas de saúde. Além disso, o mercado começou a substituir a borracha pelo plástico, resultando em um grande impacto nas atividades da sociedade (Gebran, 2021, p. 787).

Dessa maneira, temos que ao início das desavenças entre os acionistas, a composição societária das Indústrias Kirchner, era composta por três grupos de acionistas. O primeiro era composto pelo patriarca que a época, era detentor de 53,97% das ações, porém, como já destacado, devido a idade avançada não possuía condições de seguir cumprindo sua função perante a sociedade e se manteve distante das disputas. O segundo grupo era composto pelos acionistas controladores Otto Kirchner, com 20,74% das ações; Ada Maria Kirchner, com 1,03% das ações; Benno Kirchner, com 0,88% das ações; e Nady Kirchner Avilla, com 0,88%

das ações, todos seus familiares diretos. Por fim, o terceiro grupo era figurado pelo espólio de Ludwig Kirchner, com 20,74% das ações, e pelos filhos do de cujus, Bárbara Kirchner e Luiz Felipe Kirchner, com 0,88% das ações cada um –, os quais desejavam se retirar da sociedade.

Ao analisar a composição societária, é relevante destacar que, apesar de haver participações acionárias bastante similares entre o segundo e o terceiro grupo, o segundo grupo, composto por Otto Kirchner, detinha quase a totalidade das ações ordinárias da sociedade. Dessa forma, esse grupo possuía o poder de controle sobre os negócios, impedindo que os demais acionistas exercessem qualquer comando sobre a administração da sociedade (Gebran, 2021). Em resumo, a composição societária da Indústrias Kirchner era composta da seguinte maneira:

Composição societária

Acionista	Valor de Participação (Cr\$)	Percentual de Participação	
		Capital Total	Capital Votante
Luiz Kirchner	5.936.700.000,00	53,97%	60,83%
Otto Kirchner	2.281.400.000,00	20,74%	34,56%
Ludwig Kirchner	2.281.400.000,00	20,74%	0,00%
Ada Maria Kirchner	113.300.000,00	1,03%	1,67%
Benno Kirchner	96.800.000,00	0,88%	0,00%
Nady Kirchner	96.800.000,00	0,88%	0,00%
Barbara Kirchner	96.800.000,00	0,88%	1,47%
Luiz Felipe Kirchner	96.800.000,00	0,88%	1,47%
Total	11.000.000.000,00	100,00%	100,00%

Fonte :Composição Societária das Indústrias Kirchner

Sendo assim, muito em razão de não terem poder na sociedade, observado o exposto acima, o Espólio de Ludwig Kirchner, Bárbara Kirchner e Luiz Kirchner, propuseram ação de dissolução parcial de sociedade, em face da Indústria Kirchner (Gebran, 2021). O pedido de dissolução proposto na ação, se fundamentou nos seguintes argumentos: (i) na perda do interesse do acionista minoritário em manter a participação no capital social da empresa; (ii) na alegação de que a “a sociedade não mais preenche o seu fim, uma vez que constituída com o objetivo de que a família Kirchner exercesse a atividade em harmonia em uma mesma empresa,

o que se tornou impossível após o falecimento de Ludwig Kirchner (seu fundador)”; e (iii) na inexistência do *affectio societatis*.

Ademais, o pedido feito pelos acionistas, apesar de expressa referência ao art. 206, II, alínea “b” da LSA, teve como ponto focal o art. 335 do Código Comercial, uma vez que este dispositivo legal (atualmente revogado), reconhecia a constituição da sociedade anônima com base no caráter pessoal dos sócios. Supletivamente, os sócios argumentaram que, em diversas ocasiões, foram impedidos de participar dos negócios da sociedade pelo acionista controlador. Destacaram, ainda, que estavam presos à sociedade, uma vez que o acordo de acionistas impedia a alienação das ações e os demais sócios se recusavam a comprar ou apurar e pagar por essas ações. Dessa forma, conforme exposto na petição, a única saída viável era a ação de dissolução da sociedade.

Na contestação apresentada pelas Indústrias Kirchner e seus acionistas controladores, a sociedade alegou os seguintes pontos: (i) a participação do Sr. Luiz Kirchner é indispensável para o processo, mesmo este encontrando-se incapacitado, “o que torna necessária a intervenção do Ministério Público”; (ii) a matéria já havia sido julgada, pois “os Autores já tentaram a dissolução judicial da sociedade, nos autos do processo 2212/92 que corre perante 1ª Vara da Família do Fórum da Lapa” (Brasil, 1992). (iii) a sociedade atende perfeitamente ao seu fim social, tendo um quadro extenso de funcionários, faturando aproximadamente R\$ 5 milhões por ano, recolhendo impostos e pagando dividendos aos acionistas; (iv) a Indústria Kirchner é uma sociedade anônima de direito e de fato, respeitando todas as previsões legais para esse tipo societário, sendo uma empresa transparente e não “familiar”; e (v) destacaram que o pedido de dissolução parcial de sociedade é uma falácia, uma vez que os acionistas são relevantes para os negócios, visto que detém 22,5% do capital social da companhia e futuramente poderão vir a deter 50% deste, de maneira que qualquer retirada por parte destes causaria imenso prejuízo para a sociedade acarretando não somente na dissolução parcial, como na dissolução total da mesma.

Pouco tempo após a apresentação da manifestação das partes, o Sr. Luiz Kirchner veio a falecer aos 86 anos de idade. Em decorrência de seu óbito, 53,97% das ações, representando 60,83% do capital votante, ficaram disponíveis para serem partilhadas entre seus herdeiros no processo de Inventário (Brasil, 1997).

No dia 24 de outubro de 1995, foi prolatada sentença que julgou procedente o pedido, decretando a dissolução parcial da sociedade. Inconformados com a decisão, a sociedade e seus acionistas controladores interpuseram recurso de apelação. No entanto, o referido recurso foi desprovido, uma vez que o Tribunal entendeu que, na ausência de participação efetiva dos

acionistas retirantes na administração da sociedade, estes encontram-se subordinados à vontade dos administradores, entendimento no qual é interpretado conforme a terceira linha de raciocínio exposta no capítulo 0 dessa dissertação.

Sobre a mesma perspectiva, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, em decisão proferida no dia 13 de fevereiro de 1998, confirmou a sentença e autorizou a possibilidade da retirada de acionistas através da dissolução parcial de sociedade anônima, e a consequente apuração dos seus respectivos haveres. O acórdão seguiu a mesma linha de entendimento da sentença que havia negado o recurso de apelação interposto. Conforme verificamos na decisão a qual, foi proferida nos seguintes termos:

SOCIEDADE ANÔNIMA – CAPITAL FECHADO – DISSOLUÇÃO PARCIAL – ADMISSIBILIDADE – RUPTURA DA “AFFECTIO SOCIETATIS” – AÇÃO PROCEDENTE. A sociedade anônima fechada é constituída essencialmente *cum intuitu personae*, para cuja formação não se prende, exclusivamente, à constituição do capital, mas, também e, sobretudo, a qualidade pessoal dos sócios ou acionistas, que, por vezes, mantêm uma relação de parentesco, por isso que chamada, também, de sociedade anônima familiar. Assim, diluída a *affectio societatis*, isto é, não existindo mais a confiança mútua entre alguns dos acionistas, não há como obrigá-los a permanecer em sociedade. Recurso desprovido (Brasil, 1997).

Embora a decisão proferida tenha confirmado o entendimento da instância inferior, cabe destacar que o acórdão não foi unânime. Esse contexto propiciou a possibilidade de interposição de embargos infringentes por parte da Sociedade e seus controladores. Em consequência, os embargos foram julgados improcedentes, conforme decisão da 6ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo, datada de 16 de julho de 1999 (Brasil, 199).

A decisão na qual julgou pela improcedência dos embargos infringentes teve em sua *ratio decidendi* a mesma premissa da decisão *a quo*, na qual a sociedade em questão não se caracterizava como uma sociedade *intuitu pecuniae*, ou seja, de capital, mas sim uma sociedade *intuitu personae* por ser composta por membros de uma mesma família. Essa distinção foi devidamente ressaltada no acórdão, conforme exposto: “os elementos de convicção trazidos aos autos revelam mesmo que a empresa acionada não era de capital, mas sim de pessoas, *cum intuitu personae*, chamada de sociedade anônima familiar” (Brasil, 199).

Na sequência do julgamento que determinou a improcedência dos embargos infringentes, a sociedade e seus administradores interpuseram, de forma simultânea, um Recurso Extraordinário perante o STF e um Recurso Especial perante o STJ. O Recurso Extraordinário foi prontamente inadmitido, pois não se identificou o pré-questionamento de qualquer questão constitucional relevante no exame do recurso. Em contrapartida, o Recurso Especial foi provido, uma vez que o STJ reconheceu a legitimidade da discussão sobre a possibilidade jurídica de dissolução parcial de sociedade anônima com a devida apuração de haveres.

Sendo assim, em 15 de agosto de 2001, o Recurso Especial nº 419.174/SP, foi provido e julgado pela Terceira Turma do STJ, a qual em julgamento unânime, onde o Relator aderiu estritamente aos preceitos estabelecidos na LSA, negando a dissolução parcial da sociedade, pois em sua compreensão: “não é possível a dissolução de sociedade anônima, pouco importando as peculiaridades de cada caso.”, pois segundo o relator, a consideração primordial deve ser a natureza jurídica da sociedade, afirmando que: “A dissolução é própria do tipo de sociedade de pessoas, como a sociedade por cotas de responsabilidade limitada, que está subordinada ao contrato social e admite a possibilidade da dissolução. Não é possível construir para desqualificar o tipo de sociedade, transplantando regras próprias de um tipo para o outro.” (Brasil, 2001).

Ressaltando ainda que, a sociedade foi inicialmente constituída como sociedade por cotas de responsabilidade limitada, e posteriormente, conforme a vontade dos sócios foi convertida em sociedade anônima. Tal transformação evidencia a intenção dos sócios de submeter a sociedade a um regime jurídico especial que não prevê a dissolução parcial. Em consonância com o acórdão, tem-se os dizeres do Relator: “Sendo impossível, como demonstrado, adotar nas sociedades anônimas uma forma de dissolução própria do tipo societário anterior e não existente no novo. Nas sociedades anônimas, sob todas as luzes, é impertinente o pedido de dissolução parcial.”

Após tal veredito, os acionistas dissidentes interpuseram Embargos de Divergência, sustentando que a decisão proferida anteriormente divergiu do entendimento que teve a 4ª Turma, no julgamento do REsp nº 111.294/PR, onde foi deferida a dissolução parcial de sociedade anônima familiar, constituída *cum intuito personae*, quando desaparecida a *affectio societatis*, não esteja promovendo a distribuição de dividendos e lucros, complementando ainda com o argumento acerca do reconhecimento das instâncias ordinárias acerca de que a afinidade e o parentesco entre os acionistas foi fundamento para a constituição da sociedade (Brasil, 2007).

Posto isso, ao dia 14 de setembro de 2007, o Relator, Ministro Aldir Passarinho Junior, proferiu decisão negando seguimento ao recurso interposto. Em sua fundamentação, o Ministro afastou o alegado dissídio jurisprudencial sobre a constituição *cum intuito personae* da sociedade, considerando que os mesmos acionistas fundadores foram responsáveis pela alteração do tipo societário da empresa para sociedade anônima. Ademais, não se verificou o descumprimento do objetivo social da sociedade, que consiste na distribuição de lucros e dividendos, argumento que, conforme já observado, foi decisivo na decisão proferida no REsp nº 111.294/PR.

Logo em seguida, no dia 19 de dezembro de 2007, o próprio Ministro Relator proferiu decisão reconsiderando o que havia decidido em sede de Embargos de Divergência em REsp e admitiu os Embargos. Posteriormente, em 28 de maio de 2008, após interposição de Agravo Regimental, os Embargos ao REsp foram julgados pela Segunda Turma do Tribunal a qual deu provimento ao recurso e admitiu a dissolução parcial da sociedade com a retirada dos acionistas dissidentes e apuração de seus haveres (Brasil, 2007).

A decisão foi reformada, uma vez onde a Segunda Turma, entendeu que por ser a impessoalidade critério essencial das sociedades anônimas, tal interpretação abre brecha para que as sociedades familiares, com tipo de sociedade anônima, tenham como sua característica essencial a *affectio societatis*, argumento esse que foi fundamental para que o Relator alterasse seu voto, como se vê: “Tem-se que a impessoalidade, com preponderância do capital, própria das sociedades anônimas, cede espaço nas empresas familiares regidas pela Lei n. 6.404/1976, como no caso concreto, nas quais deve coexistir com a *affectio societatis* (Brasil, 2007, P. 7).

Dessa maneira, verifica-se o que já se tinha sido exposto no capítulo anterior, verificado que a decisão considerou a característica da *affectio societatis*, como ponto principal da decisão, ou seja, sustentou nesse argumento a *ratio decidendi*, fato esse que se torna um absurdo, uma vez onde a decisão se baseou no que foi assentado no REsp nº 111.294/PR (analisado anteriormente) o qual julgou o caso Cocelpa. Sendo assim, a Segunda Turma do STJ nada mais fez do que considerar a *obiter dictum* da decisão do caso Cocelpa, como *ratio decidendi* da decisão proferida, não se atentando aos aspectos únicos de cada caso.

Embora as duas sociedades em questão fossem sociedades anônimas fechadas e compartilhassem a presença de membros de uma mesma família em sua composição societária, é imperativo considerar os aspectos distintivos de cada situação. No caso da Cocelpa, o fundamento principal da decisão judicial residiu no fato de que a sociedade não realizava a distribuição de lucros e dividendos por um extenso período. Tal omissão configurava a falta de cumprimento do fim social da empresa, resultando na identificação da quebra da *affectio societatis*. É importante notar que a quebra da *affectio societatis*, embora tenha sido mencionado na decisão, não constituiu o fundamento central da sentença, sendo tratado como um *obiter dictum*. Ao qual o não pagamento de dividendos por longos períodos de tempo é que foi considerado para decretar a dissolução parcial da Cocelpa, verificando-se como a *ratio decidendi* aquele caso.

Dessa maneira, ao considerar a ruptura da *affectio societatis* no caso das Indústrias Kirchner, como ponto fulcral da decisão, ainda mais baseando-se no que foi decidido no REsp nº 111.294/PR, a Segunda Turma abriu um precedente significativo para que fosse concedida a

dissolução parcial em qualquer sociedade anônima fechada, na qual fosse verificada a *affectio societatis*, de maneira que ocasionasse a proliferação do direito de retirada de qualquer acionista que estivesse insatisfeito com o rumo no qual aquela sociedade estava levando.

4.5 Análise de Casos Recentes

Considerando os dois casos anteriormente expostos, os quais, como já elucidado, configuram *leading cases*, ou seja, precedentes paradigmáticos que introduzem elementos jurídicos distintos daqueles até então apresentados, esses casos são utilizados como referência e inspiração para futuras demandas que versem sobre a mesma matéria ou possuam objeto semelhante aos dos *leading cases*.

Dessa maneira, considerando que os casos analisados anteriormente datam de meados dos anos 2000, se faz imprescindível que analisemos também julgados mais recentes, com o objetivo de acompanhar como o entendimento está se repercutindo atualmente.

Exposto isso, partiremos para a análise do Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial nº 2359352 – SC, o qual teve sentença proferida pelo Ministro Marco Aurélio Belizze em 13 de novembro de 2023.

O referido Agravo interno foi interposto pela Gerpar Participações S.A. em contrariedade à decisão proferida em sede de Recurso Especial, a qual julga e defere dentre outros assuntos, a dissolução parcial da agravante pela ausência da *affectio societatis*, conforme verifica-se na ementa a seguir:

AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. APELAÇÕES CÍVEIS. AÇÃO DE DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL FECHADO. NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL NÃO CONFIGURADA. LITISCONSÓRCIO PASSIVO NECESSÁRIO DAS EMPRESAS. LEGITIMIDADE PASSIVA AD CAUSAM QUE É DA PRÓPRIA COMPANHIA REQUERIDA. SÚMULA N. 83 DO STJ. **DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL FECHADO PELA AUSÊNCIA DA AFFECTIOSOCIETATIS. POSSIBILIDADE.** ENTENDIMENTO DE ACORDO COM A JURISPRUDÊNCIA DO STJ. SÚMULA N. 83 DO STJ. CUSTAS DA PERÍCIA. RESPONSABILIDADE DOS REQUERIDOS. REVISÃO DAS CONCLUSÕES DO ACÓRDÃO RECORRIDO. IMPOSSIBILIDADE. ÓBICE DA SÚMULA N. 7 DO STJ. AGRAVO CONHECIDO PARA CONHECER EM PARTE DO RECURSO ESPECIAL E, NESSA EXTENSÃO, NEGAR-LHE PROVIMENTO (STJ, 2023).

Posto isso, em seu voto o Ministro utilize-se da sentença proferida pelo Tribunal de Justiça do Estado de Santa Catarina, que julgara o caso anteriormente e que entendeu pela possibilidade

da retirada de sócio de sociedade anônima fechada de caráter familiar, averiguada pela quebra da *affectio societatis*, conforme observado no seguinte trecho:

Sobre a retirada de sócios de sociedade anônima de capital fechado, cuja constituição seja eminentemente familiar, como no caso em apreço, a jurisprudência e doutrina pátrias firmaram entendimento dominante de que esta se dá por meio da dissolução parcial da sociedade, justificada pela quebra da *affectio societatis*. Muito embora a sociedade anônima seja uma sociedade de ações *intuitu pecuniae*, sua constituição familiar de capital fechado, a torna *intuitu personae* (STJ, 2023).

Com isso, o Ministro teve o mesmo entendimento que a Corte local ao entender que o melhor caminho para a companhia seria a dissolução parcial, uma vez que tal resolução resguardaria o princípio da preservação da empresa, sua utilidade social e conservaria o interesse dos sócios remanescentes.

Além do presente argumento, o Ministro diz que a decisão proferida pela Corte local está em harmonia com a orientação do STJ, que reconhece "a possibilidade jurídica da dissolução parcial de sociedade anônima fechada, em que prepondere o liame subjetivo entre os sócios, ao fundamento de quebra da *affectio societatis*" entendimento esse proferido pelo REsp 1.400.264/RS.

Diante do exposto, faz-se necessário a análise acerca do REsp 1.400.264/RS, o qual dentre outras matérias julgou acerca da licitude da dissolução parcial de sociedade anônima fechada, com base na quebra da *affectio societatis* e reconheceu a possibilidade jurídica da dissolução parcial de sociedade anônima fechada, em que prepondere o liame subjetivo entre os sócios, ao fundamento de quebra da *affectio societatis*.

A relatora, Ministra Nancy Andriighi expôs em seu voto ao decidir sobre a dissolução parcial de sociedades de capitais com base na quebra da *affectio societatis* que, apesar de não haver previsão legal para dissolução parcial de sociedade anônima há a existência de empresas desse tipo com notória preponderância *intuitu personae*, o que exige do julgador a interpretação integrativa a fim de possibilitar a realização do princípio da preservação da empresa.

Assim a convergência de interesses entre os acionistas se estabelece como critério imprescindível à operacionalidade dessas empresas, de modo que, na visão da Ministra, o desentendimento entre acionistas, pode inviabilizar o negócio, relação essa que equipara a quebra da *affectio societatis* a impossibilidade da empresa de cumprir o seu fim, critério esse suficiente para a dissolução, conforme previsto no Art. 206, II, b da LSA.

A Ministra, ainda cita o EREsp 111.294/PR, relativo ao caso Cocelpa, como fundamento de sua decisão, o que comprova mais uma vez a importância desse caso para a construção jurisprudencial à respeito desse tema, conforme elucidado no voto da Ministra:

Nessa ordem de ideias, a jurisprudência do STJ, desde o julgamento do EREsp 111.294/PR, Segunda Seção, DJ 10/09/2007, reconheceu a possibilidade jurídica da dissolução parcial de sociedade anônima fechada, em que prepondere o liame subjetivo entre os sócios, ao fundamento de quebra da *affectio societatis*. Esse entendimento, inclusive, foi objeto de novos e ricos debates, permanecendo íntegro o mesmo raciocínio no âmbito da Segunda Seção (Brasil, 2017).

Dessa maneira, observamos toda a construção jurisprudencial a respeito do tema à partir da guinada do entendimento, no qual a quebra da *affectio societatis* configura caráter necessário para a dissolução parcial de sociedade anônima fechada.

4.6 Análise dos Fundamentos Jurídicos Utilizados

Diante de todo o exposto demonstrado anteriormente, nos resta agora realizar uma análise acerca do direito aqui discutido, de modo que entendemos por direito o conjunto de aspectos os quais compreendem o fato, o valor e norma os quais se encontram no ordenamento (Reale, 1994).

Sendo assim, o fato, pode ser interpretado pela concepção durkheimiana, no qual o fato social consiste em maneiras de agir, pensar e sentir exteriores ao indivíduo e dotados de um poder coercitivo em virtude do qual lhe impõem. O valor pode ser entendido como sendo o elemento que busca a concretização do ideal de justiça ligado a uma ação (Durkheim, 2007). Por fim, a norma é o direito “concreto”, como é visto e escrito no papel, sendo, portanto, o conteúdo da regra usado para uma utilidade prática, em outras palavras, nada mais é do que a letra da lei, a qual se utiliza do valor daquela sociedade e do fato social para ser construída e implementada perante aquele ordenamento jurídico.

Por esses conceitos expostos acima, que se fez tão necessário a análise tanto da doutrina, quanto da jurisprudência de tratam a respeito do assunto, pois dessa maneira, conseguimos entender como o fato e o valor, se unem para serem transformados na norma.

Introduzido esse ponto, temos que pela norma, as sociedades por ações são regidas pelo princípio da *Intuitu Pecunia*, que visa assegurar a companhia uma melhor condução de seus negócios, observado que o fim dessa sociedade é então e somente o lucro. Nesse contexto, a legislação ao estabelecer o direito do acionista de se retirar da companhia (art. 109, V), se preocupa em dispor acerca dos haveres que este deverá receber, pois, o pagamento dos haveres pode vir a causar um desequilíbrio econômico dentro daquela Companhia.

Dessa forma, o legislador, ao construir a norma e prever as hipóteses que ensejam a dissolução parcial, busca simultaneamente equilibrar a proteção dos direitos dos acionistas e a preservação da viabilidade econômica da companhia. Todavia, o processo de dissolução parcial,

tal como se desenvolve, frequentemente suscita divergências e debates, conforme evidenciado no Capítulo 2 deste trabalho.

Nesse contexto, ao analisar as decisões proferidas nos casos apresentados, observa-se que os ministros fundamentaram suas deliberações no princípio do *intuitu personae* e da *affectio societatis*, reconhecendo que o vínculo de afinidade e parentesco entre os acionistas é determinante para a constituição e cumprimento do objeto social destas sociedades.

No voto do Ministro Aldir Passarinho Junior, proferido nos Embargos de Divergência em RESP n.º 419.174 - SP (2003/0040911-5), há citação ao ERESP n.º 111.294/PR, de relatoria do Ministro Castro Filho, em que se destacou a seguinte fundamentação jurídica.

Contudo, a realidade da economia brasileira revela a existência, em sua grande maioria, de sociedades anônimas de médio e pequeno porte, em regra, de capital fechado, que concentram na pessoa de seus sócios um de seus elementos preponderantes, como sói acontecer com as sociedades ditas familiares, cujas ações circulam entre os seus membros, e que são, por isso, constituídas *intuitu personae* (Brasil, 2000).

Diante disso, os Ministros reconheceram que a presença da *affectio societatis* constitui fator primordial na formação das sociedades anônimas familiares de pequeno e médio porte. Assim, eventuais desentendimentos entre os sócios criam barreiras à consecução do objeto social da referida sociedade. Por fim, a impessoalidade, típica das sociedades anônimas, cuja preponderância se dá pelo capital, cede lugar, no âmbito das empresas familiares regidas pela Lei n.º 6.404/1976, à coexistência com a *affectio societatis*, como evidenciado no caso em tela.

4.6 Crítica

Conforme observado anteriormente, apesar do posicionamento exposto pelos ministros refletir uma tentativa de equilibrar a estrutura das sociedades anônimas familiares com a dinâmica do relacionamento pessoal entre os sócios, a fundamentação centrada no princípio do *intuitu personae* e na *affectio societatis* apresenta algumas fragilidades jurídicas que merecem ser questionadas.

Em primeiro lugar, ao ressaltar o caráter pessoal das relações entre os sócios nas empresas familiares, o julgamento acaba por relativizar a própria essência das empresas, que, por sua natureza, são eminentemente capitalistas e impessoais. A Lei n.º 6.404/1976 foi construída com base em princípios em que prevalecem a autonomia do capital e a liquidez das ações, e a supervalorização da *affectio societatis* nesses casos pode distorcer a lógica do modelo societário adotado, aproximando-o indevidamente das sociedades limitadas.

Além disso, reconhecer que desavenças pessoais entre sócios podem impedir a consecução do propósito corporativo da empresa é abrir um precedente perigoso para a

judicialização excessiva de conflitos internos, permitindo que questões estritamente pessoais encontrem espaço para disputas societárias que, em teoria, deveriam ser resolvidas em bases objetivas e econômicas. Tal estado de coisas pode criar incerteza jurídica nas empresas, especialmente as pequenas e médias, e isso gera insegurança para outros investidores ou sócios minoritários.

Outro ponto relevante diz respeito às modificações que esse entendimento vem gerando ao longo do tempo. O destaque não reside tanto nas hipóteses específicas previstas pela legislação para a dissolução parcial, mas na ampla admissibilidade desse direito, que tem conduzido à banalização do instituto. Como observado pelo Professor Carlos Klein Zanin⁴, a trivialização da dissolução parcial das sociedades por ações representa um afastamento significativo da tradição do direito societário brasileiro, rompendo com o regime até então vigente e divergindo de outros ordenamentos jurídicos estrangeiros.

Assim podemos nos questionar até que ponto a aplicação da *affectio societatis* pode ser compatível com o princípio da preservação da empresa, já que eventuais rupturas no vínculo pessoal entre os sócios poderiam levar à dissolução de uma sociedade economicamente viável, comprometendo, em última análise, o próprio desenvolvimento da atividade empresarial

Podemos concluir observado todo o exposto que, apesar da jurisprudência buscar atender as particularidades das sociedades anônimas fechadas de caráter familiar, essa atenção excessiva na relação entre os sócios em detrimento dos aspectos econômicos e objetivos dessas companhias, pode acarretar efeitos indesejados, desviando a finalidade original das normas que regem as sociedades anônimas e criando um ambiente de insegurança jurídica e econômica na sociedade.

⁴ A expressão foi veiculada em sua arguição por ocasião da banca de qualificação de Mestrado Acadêmico de João Guilherme Rache Gebran na FGV Direito SP, realizada virtualmente em outubro de 2020, que contou com a participação das professoras Juliana Kruger Pela, Viviane Muller Prago e Mariana Pargendler (orientadora).

CONCLUSÃO

Para a conclusão do presente estudo, é imprescindível realizar uma breve recapitulação das etapas que permeiam nossa análise. Inicialmente, foi identificado que o ordenamento jurídico contempla uma variedade de tipos empresariais, os quais se distinguem não apenas em sua constituição e funcionamento, mas, sobretudo, conforme explorado neste trabalho, também em relação ao seu término, de maneira pela qual focamos nossas atenções desde o princípio às sociedades anônimas de capital fechado.

Dessa forma, constata-se que esse tipo societário é orientado pelo princípio majoritário, segundo o qual as deliberações dos membros da sociedade consideram a participação proporcional de cada acionista no capital social, visando à proteção de todos os sócios. No entanto, apesar dessa estrutura, podem ocorrer abusos por parte dos acionistas majoritários, que, ao impor suas vontades, deixam os minoritários vulneráveis às decisões tomadas. Em razão disso, o ordenamento jurídico assegura ao acionista minoritário o direito de retirar-se da sociedade, uma vez que esta pode não mais atender aos objetivos que motivaram sua entrada.

O direito em questão pode, por sua vez, possibilitar que o acionista minoritário se retire da sociedade, o que pode acarretar prejuízos à própria sociedade. Isso ocorre porque, conforme estabelecido pela legislação vigente, o acionista que se retira faz jus ao recebimento do valor correspondente às suas quotas. Diante desse cenário, em situações nas quais a sociedade enfrenta dificuldades financeiras, o acionista pode optar por sua saída, recebendo a quantia que lhe é devida e, conseqüentemente, transferindo os problemas e os ônus financeiros remanescentes aos demais sócios.

Assim, coube ao direito a responsabilidade de positivizar as hipóteses que conferem aos acionistas o direito de se retirarem das sociedades, por meio da dissolução parcial. Nesse sentido, observa-se que tal instituto teve origem na Itália, onde o artigo 158 do Código de Comércio Italiano de 1882 contemplou as primeiras situações que conferiam ao acionista o direito de retirada, hipóteses essas que sofreram alterações ao longo da história.

Em seguida, analisamos a forma como os Estados Unidos regulamentam esse tema, onde o direito de retirada é denominado “*appraisal right*”, fundamentado em duas legislações principais: a *Delaware Corporate Law* e a *Model Business Corporation Act*. Embora ambas tratem das hipóteses de retirada, a *Model Business Corporation Act* abrange algumas situações não contempladas pela *Delaware Corporate Law*. Ademais, é relevante destacar que a legislação norte-americana adota a teoria conhecida como “*market out exception*”, que não concede o direito de retirada aos acionistas de empresas com grande número de sócios. O legislador entendeu que, nessas sociedades, a elevada liquidez das ações permite que o acionista

insatisfeito possa vendê-las, sendo essa hipótese igualmente aplicada no Brasil em relação às companhias de capital aberto.

No Brasil, o instituto do direito de retirada foi inicialmente instituído pelo Decreto nº 21.536/1936, sendo posteriormente modificado pelo Decreto-Lei nº 2.627/1947. A consolidação de sua regulamentação ocorreu com a promulgação da Lei nº 6.404/1976 a LSA, a qual, ao longo do tempo, sofreu alterações decorrentes dos diversos contextos históricos e econômicos vivenciados pelo país. Contudo, a legislação manteve-se firme na positivação das hipóteses de retirada, sempre de forma de rol estrito.

Adentrando o ponto central deste trabalho, foi realizada uma análise doutrinária sobre o tema, permitindo-nos compreender as diferentes perspectivas de renomados doutrinadores sobre o direito de retirada. Em seguida, procedeu-se à análise da jurisprudência, possibilitando uma melhor compreensão sobre a aplicabilidade prática do instituto em questão.

Ao analisarmos a jurisprudência, identificamos dois casos de grande relevância para o tema em questão: o caso Cocelpa e o caso das Indústrias Kirchner, os dois julgados pelo STJ em momentos diferentes. Assim, no caso Cocelpa, tribunal deferiu a dissolução parcial da sociedade, tendo como *ratio decidendi* de sua decisão a não observância do fim social da companhia, uma vez que haviam se passado dezesseis anos sem distribuição de dividendos e ainda como *obiter dictum* da decisão, considerou, o tribunal o caráter familiar da sociedade, composta majoritariamente por membros de uma mesma família, o que contribuiu para a dissolução parcial, porém, não foi o principal fundamento usado pela corte.

No entanto, ao proferir a decisão do caso das Indústrias Kirchner, o tribunal considerou como argumento principal de sua decisão o caráter pessoal que aquela companhia tinha, uma vez onde era formada por membros de uma mesma família e, portanto, ao acontecer essa disputa entre os sócios e familiares a empresa perdeu seu *intuito personae*, o que, na visão dos ministros foi argumento suficiente para caracterizar hipótese de dissolução parcial da sociedade, mesmo considerando que era uma empresa de responsabilidade limitada que se transformou em sociedade anônima fechada.

A partir deste segundo julgamento, o judiciário brasileiro estabeleceu um precedente, permitindo que outras sociedades com características semelhantes — ou seja, sociedades anônimas de capital fechado, nas quais os sócios mantêm uma relação mais pessoal — possam ser submetidas à dissolução parcial, com a retirada de um sócio ou grupo de sócios que não estejam mais alinhados com os demais, por entenderem que nesse tipo societário existe uma prevalência entre a relação dos sócios em detrimento ao aspecto econômico que permeia a companhia.

Por fim, realizamos uma crítica a esse entendimento verificado que a sobreposição da relação pessoal dos sócios em detrimento dos aspectos econômicos nas sociedades anônimas fechadas de caráter familiar traz consigo o risco de desvirtuar a essência capitalista e impessoal dessas companhias, comprometendo a segurança jurídica que deve nortear o direito societário.

Além disso, a banalização da dissolução parcial, ao ser aplicada de forma ampla e indiscriminada, fragiliza a estrutura legal das sociedades anônimas e desconsidera o princípio da preservação da empresa. Esse cenário de insegurança jurídica pode afastar investidores e minar a confiança no modelo societário, gerando consequências adversas para o direito societário brasileiro.

REFERÊNCIAS

ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário: abuso das posições subjetivas minoritárias**. São Paulo, 2010.

ALFREDO SÉRGIO Lazzareschi Neto. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6ª ed., São Paulo: Quartier Latin, 2020.

ASCARELLI, Túlio. In. Revista de Direito Mercantil nº 114. **Textos Clássicos - O desenvolvimento histórico do direito comercial e o significado da unificação do direito privado**. P. 244.

ASCARI, Tullio. **O desenvolvimento histórico do direito comercial e o significado da unificação do direito privado**. (trad. de Fábio Konder Comparado, in: Saggi di Diritto Commerciale). *Revista de Direito Mercantil Industrial, Financeiro e Econômico*, São Paulo, n. 114, abr./jun. 1999.

BARI, Ivo; VILELA, Renato. **Dissolução Parcial, Recesso e Apuração de Haveres em S/As Fechadas**. In. YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme (Orgs.). *Processo Societário IV*. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

BARI, Ivo; Vilela, Renato. **Processo societário – Volume IV**. São Paulo: Quartier Latin, 2021. P.708

BARROSO, Luís Roberto. **Curso de Direito Constitucional Contemporâneo: os conceitos fundamentais e a construção do novo modelo**. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2019.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 11ª ed. Ver. Aum. – Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

BORGES, Pedro Pio. **O Direito de Retirada nas Sociedades Anônimas**. Rio de Janeiro, 2013.

BRASIL. 12ª Vara de **Família e Sucessões do Foro Central de São Paulo/SP**. Inventário nº 462/1995. 27 fev. 1997.

BRASIL. 1ª Vara da Família do Fórum da Lapa/SP. **Inventário nº 0241887-52.1992.8.26.0004**. Juiz: Ary Casagrande Filho. Distribuição: 1º out. 1992.

BRASIL. 21ª Vara Cível do Fórum Central de São Paulo/SP. **Ação de Dissolução Parcial de Sociedade nº 0531345-31.1994.8.26.0100**. Juiz: Márcio Teixeira Laranjo. Distribuição: 23 nov. 1994.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, p. 16547, 17 dez. 1976.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Agravo Regimental no Agravo de Instrumento nº 34.120-8/SP**. Terceira Turma. Rel.: Min. Dias Trindade. Julgamento: 26 abr. 1993.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Embargos de Divergência em Recurso Especial nº 419.174/SP**. Segunda Turma. Rel.: Min. Aldir Passarinho Junior. Julgamento: 28 mai 2008.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 419.174/SP**. Terceira Turma. Rel.: Min. Carlos Alberto Menzes Direito. Julgamento: 15 ago. 2002

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 1.400.264/RS**. Terceira Turma. Rel.: Min. Nancy Andrighi. Julgamento: 25 out. 2017

BRASIL. Tribunal de Alçada do Paraná. **Apelação Cível nº 78.835-6**. Terceira Câmara Cível. Rel.: Des. Lídio José Rotoli de Macedo. Julgamento: 28 jun. 1995.

BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. **Apelação nº 003.299-4/0**. Sexta Câmara Cível. Rel.: Des. Mohamed Amaro. Julgamento: 19 fev. 1998.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Embargos Infringentes nº 3.299-4/3-02**. Sexta Câmara Cível. Rel.: Des. Reis Kuntz. Julgamento: 24 ago. 1998.

BRITO, Cristiano Gomes de. BRITO, Cristiano Gomes de. **Dissolução parcial de sociedade anônima**. Revista de Direito Privado, São Paulo, v. 7, jul./set. 2001. Revista de Direito Privado, São Paulo, v. 7, jul./set. 2001

BRITO, Cristiano Gomes de. **Dissolução parcial de sociedade anônima**. Revista de Direito Privado, São Paulo, v. 7, jul./set. 2001. P. 19

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**, 2º volume: artigos 75 a 137- 5ª ed. — São Paulo, Malheiros, 2011 760-761 p.

CARVALHOSA, Modesto; KUYVEN, Fernando. **Tratado de Direito Empresarial – Vol. III – Ed. 2023**. São Paulo.

COELHO, Fábio Ulhoa. **A Dissolução de Sociedade no Código de Processo Civil**. In COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de direito comercial: direito de empresa. 22. ed. v. 2. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019. P.80.

COMPARATO, Fábio Konder. O Novo Direito de Retirada do Acionista nos casos de fusão e incorporação. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 166, p. 11-16.

CRUZ E TUCCI, José Rogério. Precedente Judicial como Fonte do Direito. São Paulo: **Revista dos Tribunais**, 2004, p.175; Cf. Marcus Vinícius Barreto Serra Júnior. A vinculação do precedente judicial e a segurança jurídica. In: Revista da Informação Legislativa: RIL, v. 54, n. 214, p. 131-152, 2017, p.134.

DURKHEIM, Émile. **As regras do Método Sociológico**. São Paulo; Martins Fontes, 2007

EIZIRIK, Nelson Laks. **A Lei das S.A. Comentada, Volume II — Arts. 121 a 188**. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

EIZIRIK, Nelson. A Lei das S.A. Comentada. Artigos 121 a 188. 2º volume. São. Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 204

FÁBIO KONDER COMPARATO. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3ª ed. RJ: Forense, 1983, nº 12.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. 'Affectio Societatis': um Conceito Jurídico Superado no Moderno Direito Societário pelo Conceito de Fim Social In: **Revista de Direito Mercanti**, Industrial, Econômico e Financeiro, Ano XLVII, n. 149/150. Janeiro-dezembro 2008. 118 p.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo von. **Da Ação de Dissolução Parcial de Sociedade**: Comentários breves ao CPC/2015. São Paulo: Malheiros, 2016. p. 29

GEBRAN, João Guilherme Rache. **A Dissolução Parcial de Sociedade Anônima Funciona?** Um Estudo sobre os Limites e Dificuldades da Dissolução Parcial da Cocelpá. In: FláviaPüschel. *Direito e Desenvolvimento na Prática: Novas Perspectivas para a Reflexão Jurídica*. São Paulo: Almedina, 2020, p.176.

GEBRAN, João Guilherme Rache. **A efetivação da dissolução parcial de sociedade anônima** / João Guilherme Rache Gebran. – 2021, p. 43

GEBRAN, João Guilherme; PARGENDLER, Mariana. **A Banalização da Dissolução Parcial de Sociedade Anônima no Brasil**: A Ausência de Distinguishing na Evolução Jurisprudencial. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PE REIRA, Guilherme (Orgs.). *Processo Societário IV*. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 783.

GUEDES NUNES, Marcelo; MARTINS DE LIMA, Mikael; MENDES DE ARAUJO, Rodrigo. **Dissolução de Sociedade no Código de Processo Civil**. In YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. (Coord.) *Processo Societário IV*. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

ITÁLIA. *Codice di commercio*, 1882.

KALANSKY, Daniel. **O Direito de Recesso e o Valor Justo como Proteção do Investidor**: A Reforma Necessária. São Paulo. 2020. P.34

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A Lei das S.A. (Pareceres)** — 3ª Edição, Rio de Janeiro: Renovar, 1997.

MACHADO, Rubens Approbato. **Sociedade por Ações - Incorporação, Fusão e Cisão - Direito de Retirada**. *Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial*, São Paulo, v. 3, p. 1245 - 1265, dez. 2010.

MANNING, Bayless. **The shareholder's appraisal remedy**: An essay for Frank Coker. *The Yale Law Journal*, New Haven, v.72, n.2, 1962. P. 224-264.

MARINONI, Luiz Guilherme. **Precedentes Obrigatórios**. 4ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 208.

MARINONI, Luiz Guilherme. **Precedentes Obrigatórios**. 4ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado das Ações**, Tomo 1, §4º, n. 8. São Paulo, Revista dos Tribunais, 1970. 40 p.

NETO, Alfredo Sérgio Lazzareschi. **Lei das S.A. Comentada e Anotada**. 6ª ed., São Paulo: Quartier Latin, 2020. P.528

NUNES, Marcelo Guedes. **Direito de recesso**. In: *Enciclopédia jurídica da PUC-SP*. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017.

PEDREIRA, Luis Eduardo Bulhões. **Direito das Companhias**, 2ª ed./ Coordenadores: Alfredo Lamy Filho; José Luiz Bulhões Pedreira. Rio de Janeiro, Forense, 2017. 240 p

PEDREIRA, Luis Eduardo Bulhões. **Direito das Companhias**, vol. 1/ Coordenadores: Alfredo Lamy Filho; José Luiz Bulhões Pedreira. Rio de Janeiro, Forense, 2009. 326 p.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. **A Lei 7.958/89 e a Pretensa Modificação do Direito de Retirada dos Acionistas: uma discussão inócua**. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro* nº 77, Ano XXIX, Janeiro-Março/1990. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais.

PETER V. Kunz. **Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht, cit., § 1 V, nº 233**.

RACHE GEBRAN, João Guilherme; PARGENDLER, Mariana. **Processo societário – Volume IV**. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

REALE, Miguel. **Teoria Tridimensional do Direito**. 5. Ed. São Paulo – Saraiva, 1994

RENATO Vilela. **Avaliação para fins de apuração de haveres nas sociedades limitadas: apreciação de ativos intangíveis**. São Paulo: Editora Dialética, 2023.

RUBENS Approbato Machado. **Sociedade por Ações - Incorporação, Fusão e Cisão - Direito de Retirada**. *Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial*, São Paulo, v. 3, p. 1245 - 1265, dez. 2010.

SARMENTO, Daniel. **Direitos Fundamentais e Relações Privadas**. 3. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2020.

SECCHI MUNHOZ, Eduardo. **Processo societário – Volume IV**. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

SILVA, José Afonso da. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 42. ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2021.

STJ. Superior Tribunal de Justiça. **Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial nº 2359352 – SC**. Terceira Turma. Relator Min. Marco Aurélio Belizze. Julgado em 13 de novembro de 2023.

STJ. Superior Tribunal de Justiça. **Embargos de Divergência no Recurso especial nº 111.294** – PR. Segunda Seção. Relator Min. Castro Filho. Julgado em 28 de junho de 2006.

STJ. Superior Tribunal de Justiça. **Embargos de Divergência no Recurso especial nº 419.174/SP**. Segunda Seção. Relator: Min. Aldir Passarinho Júnior. Julgado em 28 de maio de 2008.

STJ. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso especial nº 111.294** – PR. Quarta Turma. Relator: Min. Barros Monteiro (Rel. para acórdão Min. Cesar Asfor Rocha). Julgado em 19 de setembro de 2000.

STJ. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso especial nº 419.174/SP**. Terceira Turma. Relator Min. Carlos Alberto Menezes Direito. Julgado em 15 de agosto de 2001.

TIBÚRCIO, CÉSAR. **Morre um dos idealizadores da Lei 6404**. Contabilidade Financeira, 15 out. 2006. Disponível em: <https://www.contabilidade-financeira.com/2006/10/morre-um-dos-idealizadores-da-lei-6404.html>. Acesso em: 16 out. 2024

VILELA, Renato. **Avaliação para fins de apuração de haveres nas sociedades limitadas: apreciação de ativos intangíveis**. – São Paulo : Editora Dialética, 2023. 21 p.

YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. (Coord.) **Processo Societário III**. São Paulo: Quartier Latin, 2018.