

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE DIREITO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO

Fernanda Rossetto Fossati

ALTERAÇÃO DO OBJETO SOCIAL E EXERCÍCIO DO DIREITO DE RECESSO

Porto Alegre

2014

Fernanda Rossetto Fossati

ALTERAÇÃO DO OBJETO SOCIAL E EXERCÍCIO DO DIREITO DE RECESSO

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Direito pelo Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Orientador: Prof. Dr. Carlos Klein Zanini

Porto Alegre

2014

CIP – Catalogação na Publicação

Fossati, Fernanda Rossetto

Alteração do objeto social e exercício do direito de recesso /
Fernanda Rossetto Fossati. -- 2014.
89 f.

Orientador: Carlos Klein Zanini

Dissertação (Mestrado) -- Universidade Federal do Rio grande do Sul,
Faculdade de Direito, Programa de Pós-Graduação em Direito, Porto
Alegre, BR-RS, 2014.

1. Direito societário. 2. Direito de recesso. 3. Objeto social. 4.
Mudança do objeto social. 5. Retirada. I. Carlos Klein Zanini. II.
Título.

Elaborada pelo Sistema de Geração Automática de Ficha Catalográfica da UFRGS
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).

Fernanda Rossetto Fossati

ALTERAÇÃO DO OBJETO SOCIAL E EXERCÍCIO DO DIREITO DE RECESSO

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Direito pelo Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Aprovada em 11 de agosto de 2014.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Carlos Klein Zanini
Orientador

Prof. Dr. Luiz Renato Ferreira da Silva
Examinador

Prof. Dr. Ricardo Lupion Garcia
Examinador

Prof. Dr. Bruno Miragem
Examinador

A Cássio e Marcelo.
A meus pais, Ester e Fernando, por tudo e mais um pouco.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, gostaria de agradecer ao meu orientador, Professor Doutor Carlos Klein Zanini, que, além de orientar e repassar segurança e conhecimento quanto ao estudo apresentado neste trabalho, desde o primeiro ano da graduação da Faculdade de Direito da UFRGS estimulou o meu interesse e entusiasmo pelo direito societário.

À Professora Doutora Anna Fossati, que sempre me incentivou a viver a experiência acadêmica, sendo uma referência de sabedoria e dedicação.

Ao meu avô Duilo, “*in memoriam*”, que sempre foi um estímulo profissional e que, da nossa forma especial, me incentiva a cada momento decisivo.

Aos meus pais, Ester e Fernando, que nunca mediram esforços para me ensinar a sonhar e a realizar todos estes sonhos.

Ao Cássio, em relação ao qual não tenho palavras para expressar o meu carinho, agradeço pelo incansável apoio emocional e pela desmedida compreensão.

Ao meu irmão Marcelo, pelo apoio de sempre.

Às amigas Otávia e Bianca, que, além de cultivar uma amizade sincera, se disponibilizaram a analisar criticamente este trabalho.

À Priscila, que dividiu as angústias e sempre estimulou o meu sonho.

Aos meus colegas de trabalho, que sempre incentivaram o meu estudo acadêmico.

*"Não durma sobre os louros.
Não se contente com uma ruidosa nomeada;
reaja contra as sugestões complacentes do seu próprio espírito;
aplique o seu talento a um estudo continuado e severo;
seja enfim o mais austero crítico de si mesmo."
Machado de Assis*

RESUMO

O presente estudo versa sobre a hipótese de exercício do direito de recesso no caso de mudança do objeto social da companhia, nos termos dos artigos 136, inciso VI, e 137 da Lei das Sociedades Anônimas. Para tanto, valendo-se dos ensinamentos de autores nacionais e estrangeiros, em especial, autores italianos, inicia-se a análise com a conceituação e definição de objeto social, de modo a apresentar elementos necessários ao estudo da hipótese legal prevista no art. 136. Ainda, de forma a apresentar as conceituações básicas para o desenvolvimento do estudo proposto, expõe-se na segunda parte do trabalho uma investigação sobre o instituto do recesso, através de uma análise histórica e conceitual do direito originado no sistema italiano e replicado por diversos sistemas jurídicos, inclusive o brasileiro. O tema central é trabalhado no último capítulo, onde se propõe o estudo específico sobre a identificação de quais mudanças do objeto justificariam o exercício do direito de recesso, sugerindo uma interpretação casuística com aplicação de critérios de complementaridade, econômico e temporal para definir quais atos de modificação efetivamente poderiam ser considerados para os fins do art. 137 da LSA. Adicionalmente, propõe-se um exame crítico sobre as tutelas garantidas pelo sistema jurídico societário brasileiro nos casos do exercício do recesso quando da mudança do objeto, uma vez que já foram constatados casos de abuso do direito de retirada. Por fim, questiona-se qual a solução prevista no sistema societário para os casos de aplicação genérica do reconhecimento da mudança do objeto para o exercício do recesso, uma vez que a opção da retratação pelos administradores da empresa (art. 137, § 3º. da LSA), de forma a evitar o recesso que gere efeitos econômicos substanciais para a companhia, nem sempre é a melhor solução, pois engessa o desenvolvimento das atividades empresariais ao impedir a adaptação das formas de agir em prol da defesa dos interesses econômicos dos acionistas.

Palavras-chave: Direito societário. Direito de recesso. Objeto social. Mudança do objeto social. Retirada. Princípio majoritário. Atividade empresarial. Abuso de direito.

ABSTRACT

This study deals with the hypothesis of exercising the right of dissent and appraisal in case of change of a company's business purpose under article 136, item VI, and article 137 of the Brazilian Corporate Law. To this end, based on the teachings of national and foreign authors, especially Italian ones, we start our analysis by conceptualizing and defining 'business purpose' in order to present the elements necessary for studying the legal hypothesis of article 136. In addition, in order to present the basic conceptualizations for undertaking the proposed study, in the second part of the work we conduct an investigation into the doctrine of the right of dissent and appraisal through a historical and conceptual analysis of the right originated in the Italian system and replicated by different legal systems, including the Brazilian one. The central theme is covered in the last chapter, where we propose a specific study aimed at identifying which changes in the business purpose would justify exercising the right of dissent and appraisal, suggesting a case-based interpretation by applying supplementary, economic and temporal criteria to specify which changes could really be considered for the purposes of article 137 of the Brazilian Corporate Law. Additionally, we propose a critical examination of the remedies provided by the Brazilian corporate legal system regarding the exercise of the right of dissent and appraisal when changing the business purpose, considering that cases of abuse of the right of dissent and appraisal have already occurred. Finally, we examine the solution offered by the corporate system to the cases concerning the generic acceptance of the change of business purpose for exercising the right of dissent and appraisal, considering that the option of revocation by company directors (set out in Paragraph 3, article 137 of the Brazilian Corporate Law) to avoid the right of dissent and appraisal that generates considerable costs for the company is not always the best solution, as it restricts the development of business activities by preventing actions in support of the shareholders' economic interests.

Keywords: Corporate law. Right of dissent and appraisal. Appraisal right. Business purpose. Change of business purpose. Majority principle. Business activity. Abuse of rights.

RIASSUNTO

Il presente studio tratta dell'ipotesi di esercizio del diritto di recesso in caso di modifica dell'oggetto sociale della compagnia, ai sensi dell'articolo 136, comma VI, e 137 della Legge delle Società per Azioni. Pertanto, avvalendosi degli insegnamenti di autori nazionali e stranieri, in particolare autori italiani, si inizia l'analisi con la concettualizzazione e la definizione di oggetto sociale, in modo da presentare elementi necessari allo studio dell'ipotesi legale dell'art. 136. Inoltre, in modo da presentare le concettualizzazioni fondamentali per lo sviluppo dello studio proposto, si espone nella seconda parte del lavoro un'indagine sull'istituto del recesso, attraverso un'analisi storica e concettuale del diritto originato dal sistema italiano e replicato da diversi sistemi giuridici, compreso quello brasiliano. Il tema centrale è trattato nell'ultimo capitolo, dove si propone lo studio specifico dell'identificazione di quali modifiche dell'oggetto giustificerebbero l'esercizio del diritto di recesso, suggerendo un'interpretazione minuziosa con l'applicazione di criteri di complementarità, economico e temporale per definire quali azioni di modifica effettivamente potrebbero essere considerati ai fini dell'art. 137 della Legge delle Società per Azioni. In aggiunta, si propone un esame critico sulle tutele garantite dal sistema giuridico societario brasiliano nei casi dell'esercizio del recesso in situazioni di modifica dell'oggetto, visto che erano già stati constatati casi di abuso del diritto di annullamento. Infine è stata discussa quale sarebbe la soluzione prevista nel sistema societario nei casi di applicazione generica del riconoscimento della modifica dell'oggetto per l'esercizio di recesso, dato che l'opzione della ritrattazione da parte degli amministratori della ditta (prevista nel § 3° dell'art. 137, Legge delle Società per Azioni), in modo da evitare il recesso che provochi effetti economici sostanziali alla compagnia, non sempre è la miglior soluzione, poiché blocca lo sviluppo delle attività imprenditoriali nell'impedire l'adeguamento delle forme di azione in favore della difesa degli interessi economici degli azionisti.

Parole chiave: Diritto societario. Diritto di recesso. Oggetto sociale. Modifica dell'oggetto sociale. Annullamento. Principio maggioritario. Attività imprenditoriale. Abuso di diritto.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

§ – Parágrafo

Art. – Artigo

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

LSA – Lei das Sociedades Anônimas

Nº – Número

S/A – Sociedade Anônima

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	12
1 OBJETO SOCIAL.....	16
1.1 Requisitos do objeto social.....	23
1.2 Tutela do Objeto Social.....	26
2 DIREITO DE RECESSO.....	30
2.1 O direito de retirada no sistema jurídico italiano	35
2.2 O direito de recesso no ordenamento brasileiro	40
2.2.1 Exercício do Direito de Retirada	46
2.2.2 Proteção aos acionistas minoritários e a relação com o direito de recesso.....	52
3 ALTERAÇÃO DO OBJETO SOCIAL E O EXERCÍCIO DO DIREITO DE RECESSO	54
3.1 Graduação da alteração do objeto social.....	57
3.1.1 A atividade de empresa que compõe o objeto social.....	60
3.1.2 Alteração formal e alteração fática do objeto	68
3.2 A tutela garantida pelo sistema societário brasileiro	75
4 CONCLUSÃO.....	80
REFERÊNCIAS	84

INTRODUÇÃO

A Lei nº 6.404/1976¹ (Lei das Sociedades Anônimas - LSA) preconiza, após diversas alterações legislativas², em seu art. 137, com complementação ao art. 136, o direito de recesso dos acionistas dissidentes de deliberação social, que altera, entre outros assuntos, o estatuto social da companhia e suas bases essenciais.

Assunto que ingressou no ordenamento jurídico nacional com o Decreto nº 3.708/1919³ teve sua origem no ordenamento italiano em 1882, com o art. 158 do Código do Comércio, e até hoje está presente no sistema jurídico daquele país e gera, nas mais diversas esferas jurídicas, discussões intrincadas de soluções com relação a alguns de seus aspectos e hipóteses de incidência.

O direito de recesso, definido como direito estrito e potestativo, perfectibilizando-se por um ato unilateral de vontade, é tido como um contrapeso ao princípio majoritário preconizado pela lei acionária, uma vez que possibilita aos acionistas dissidentes, contrários à decisão majoritária em deliberação de sócios, a saída da sociedade por meio do reembolso do valor de suas participações societárias.

Tema por diversas vezes discutido na doutrina nacional e estrangeira, como se verifica pela bibliografia relacionada ao assunto, ainda abrange questões que estão longe de ser solucionadas e que necessitam de novas e atuais críticas e percepções.

Nesta direção, o presente trabalho retomará a discussão sobre a possibilidade ou não de exercício do direito de retirada na hipótese de configurada alteração do objeto social das sociedades anônimas (exclusivamente), apresentando, para reflexão, casos jurisprudenciais e regulatórios que trataram especificamente sobre casos concretos que permeiam este instituto.

Justamente por se tratar de um instituto internacionalizado, deve ser estudado a partir de uma perspectiva histórico-comparativista, centralizando a análise no sistema italiano, em razão da origem do instituto, e no sistema brasileiro.

Os princípios envolvidos no instituto do direito de recesso, dentre eles os princípios majoritário e de preservação da empresa, merecem especial apreciação, uma vez que o direito de recesso origina-se de uma contraposição entre o interesse social da empresa e o interesse

¹ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 04 nov. 2011.

² Decreto nº 21.536/35; Decreto-Lei nº 2.627/40, Lei nº 9.457/97 e Lei nº 10.303/01.

³ BRASIL. **Decreto nº 3.708, de 10 de janeiro de 1919.** Regula a constituição de sociedades por quotas, de responsabilidade limitada. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/Historicos/DPL/DPL3708.htm>. Acesso em: 04 nov. 2011.

particular de cada acionista. A diversificação dos interesses que permeiam uma sociedade mercantil, bem como o distanciamento muitas vezes criado entre o interesse pessoal de cada um dos acionistas e o interesse comum de todos os participantes da sociedade que contribuíram para a definição do interesse social, acaba emergindo para uma dificuldade de compreensão de quais são os principais fundamentos e fins da atividade empresarial.

Esta dificuldade, atrelada à concorrência do mercado econômico nacional (e, inclusive, internacional), acrescenta à função dos administradores a análise dos diversos interesses envolvidos e a definição de persecução do interesse único e próprio da companhia; mas nem sempre a identificação deste interesse social é de fácil percepção, tampouco condiz com aquilo expressamente previsto nos documentos societários da empresa.

Para tanto, há que se questionar qual o limite de aplicação e exercício do direito de recesso no caso de uma mudança do objeto social da companhia. Deve-se, assim, examinar com cautela o tênue limite entre a mudança ou adaptação necessária do objeto social para manutenção da atividade econômica (atentando-se para a persecução do interesse social) e a mudança por desvio de finalidade ou abuso de poder dos administradores e acionistas controladores.

Ainda, lícita a alteração do objeto, deve-se verificar qual a amplitude econômica e quais os efeitos sofridos pela própria companhia quando do exercício do direito de retirada de acionistas com participação expressiva na sociedade.

Anteriormente à Lei nº 6.404/76, o sistema brasileiro previa como hipótese de exercício do direito de recesso a alteração do “objeto essencial” da sociedade, enquanto o sistema vigente excluiu o termo “essencial” da previsão legal. A exclusão da referência ao “objeto essencial”, na prática, trouxe uma nova abrangência ao instituto do recesso? A mudança de fato do objeto social, sem qualquer alteração na definição estatutária, permite o exercício da retirada e consequente reembolso ao acionista?

Por se tratar de assunto diretamente relacionado com o interesse social da companhia, indispensável examinar a abrangência do preceito legal e os decorrentes efeitos de sua aplicabilidade.

A evolução econômica dos tempos modernos e o aprimoramento dos meios de produção e do mercado de produtos e serviços impõem, nos dias de hoje, uma rápida e precisa adaptação das sociedades às mudanças do mercado. Desta forma, como exigir da administração da companhia a sua manutenção como referência de mercado e ao mesmo tempo assegurar, como prevêm as bases originárias do direito de retirada, as condições

substanciais da sociedade que fizeram os acionistas aportarem seu capital? Como modernizar uma cadeia produtiva e manter as bases essenciais da criação da empresa? Cabível, por suposto, a análise e verificação de qual o limite da empresa para estas mudanças e quais as consequências no caso de efetivação destas inovações.

Este estudo não intenta desenvolver teorias econômicas sobre a atual situação do mercado brasileiro ou internacional, mas sim observar e descrever quais as hipóteses de exercício do direito de recesso quando alterado o objeto social e como os órgãos regulatórios e judiciais têm analisado e julgado litígios envolvendo referido instituto. Para desenvolver este tema, propõe-se primeiramente a apresentação e análise histórica e conceitual do objeto social, sua definição, requisitos e o contexto de sua aplicabilidade.

Em seguida, passa-se ao exame genérico e histórico do instituto de direito de recesso, delimitando e discutindo, embora amplamente apresentado pela doutrina tradicional⁴, o conceito, os requisitos e os pressupostos para incidência do direito de retirada. Neste ponto do estudo, busca-se apresentar casos em que os acionistas têm-se utilizado de forma deturpada do direito de retirada, razão pela qual a tendência dos ordenamentos é no sentido de restringir as hipóteses de incidência do referido direito.

Especificamente sobre a hipótese do exercício do direito de recesso quando da mudança do objeto social, sugere-se, no último capítulo, uma análise sobre a graduação da modificação das atividades desenvolvidas pela empresa, ou seja, propõe-se um estudo sobre quais os critérios deveriam ser adotados para diferenciar as mudanças que dão ensejo ao direito de retirada daquelas que podem ser consideradas como mera adaptação das atividades empresariais desenvolvidas pela companhia. É nesta esfera que se ingressa na questão primordial da presente proposta de pesquisa, uma vez que as doutrinas brasileiras e estrangeiras não chegaram, mesmo depois de decorridos tantos anos de aplicação do instituto, em um consenso sobre a abrangência de referida hipótese do direito de recesso.

Desse ponto, parte-se para a análise das hipóteses em que o pressuposto de “*deliberação eficaz da assembléia geral sobre uma das matérias especificadas*”⁵ na legislação (analisado na segunda parte do trabalho) não está presente, mais especificamente, dos casos em que a alteração do objeto social ocorreu de fato, mas não foi efetivamente refletida no estatuto social da companhia. Nesse aspecto, a pretensão é desenvolver um estudo comparativo entre doutrina nacional e estrangeira, em especial italiana, de modo a pontuar

⁴ Doutrinadores como Modesto Carvalhosa, Nelson Eizirik, Alfredo Lamy Filho, Fabio Konder Comparato, dentre outros, já escreveram sobre o tema em diversas oportunidades.

⁵ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 3, p. 1074.

qual o posicionamento doutrinário com relação à possibilidade de exercício do direito por mudança fática do objeto, bem como sobre quais critérios deveriam nortear a interpretação do caso a caso pelo operador do direito.

Complementando os entendimentos doutrinários apresentam-se decisões jurisprudenciais e casos analisados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que, além de analisar os aspectos legais, consideram os aspectos econômicos e mercadológicos envolvidos diretamente no desenvolvimento e preservação da sociedade.

Por fim, é proposta discussão acerca do posicionamento que deve ser tomado pelos administradores e/ou controladores que se encontram em situações de propor a modificação do objeto social da companhia e analisar quais as consequências econômicas para a sociedade nos casos em que é reconhecida a aplicação do direito de receso aos dissidentes e, principalmente, até que ponto uma mudança fática do objeto pode ser considerada como modificação suficiente para ensejar o exercício do direito. Neste ponto, busca-se contrapor a tutela do objeto social com a atenção ao princípio da preservação da empresa, discutindo as consequências decorrentes de hipóteses de colisão de interesses social e particular do acionista dissidente.

Pela necessidade de modernização das atividades desenvolvidas pelas companhias imposta pelo atual mercado econômico, os resultados da presente pesquisa mostrar-se-ão de grande importância e aplicação. Embora já tendo sido discutido e desenvolvido por diversos doutrinadores, o assunto mantém-se atual e composto de pontos que ainda necessitam de muitas instigações, diversas discussões e novos estudos.

1 OBJETO SOCIAL

O mercado econômico exige das empresas um dinamismo e um aperfeiçoamento praticamente diário de procedimentos, atuação e, principalmente, de postura perante as mudanças que ocorrem em todos os ramos da atividade econômica. Neste momento, as companhias buscam desenvolver suas atividades econômicas da forma mais atrativa possível, a fim de não permitir que concorrentes ocupem seus espaços neste mercado globalizado.

Este movimento da economia, muitas vezes, acaba por se tornar um empecilho para aquelas companhias que têm suas estruturas organizacionais restringidas pelas condições dos seus estatutos sociais. Administradores e controladores, na ânsia de manter a empresa competitiva e atualizada aos novos mecanismos das suas áreas de atuação, em muitos momentos, se encontram em uma encruzilhada ao não saber se a atividade a ser desenvolvida é permitida pelos atos societários da companhia, ou melhor, se o ato estaria contemplado nas suas esferas de competência e atuação.

As diversas modificações do mercado e a rápida evolução das atividades comerciais desenvolvidas pelas empresas impõem transformações quanto às percepções dispensadas pelos ordenamentos ao instituto do objeto social, bem como transformações quanto à importância dada à análise e ao estudo do tema. Nesta ocasião, imperiosa seria a análise pormenorizada de quais as atividades podem ou devem ser desenvolvidas pelos administradores e/ou controladores da sociedade, bem como quais seriam as responsabilidades atribuídas àquele que extrapolar a sua competência; entretanto, toda esta análise contrapõe-se à velocidade exigida pelas condições mercadológicas.

Quando se fala em analisar as competências dos administradores das companhias, comparar as atividades previstas no ato constitutivo da empresa e as ações possíveis de execução pela administração da empresa, a nada mais se refere do que ao estudo do objeto social da companhia. A vitalidade do mercado econômico moderno realça a necessidade da retomada dos estudos sobre o referido instituto, uma vez que, como será exposto adiante, a definição do objeto social da sociedade indicará as possibilidades de atuação dos representantes da empresa.

Lamy Filho, ao expor a noção de objeto social no sistema anglo-saxão, reconhece a necessidade de adaptação às mutações do mercado e critica a especificidade exigida pela legislação brasileira:

A extensão do enunciado do objeto é justificada com a velocidade do progresso tecnológico e das alterações nos mercados, que frequentemente impõem à companhia empresária a mudança de atividades, e o interesse geral na preservação e expansão das empresas: a definição restrita do objeto no estatuto social pode impedir a adaptação da atividade da companhia às modificações nos ambientes e impor sua dissolução e liquidação quando o exercício das atividades para as quais foi constituída torna-se inviável.⁶

O objeto social, na legislação societária brasileira, está previsto no artigo 2º da LSA⁷, que, dentre as características do objeto, impõe uma definição precisa e completa, atributos que, no passado, não eram exigidos.

Estudos históricos sobre objeto social indicam que a conceituação do instituto é recente, remontando à época da criação das companhias italianas como ponto original do conceito de objeto social e sua inclusão no ordenamento jurídico de forma expressa. O autor Gianluca La Villa atribui o início da conceituação do instituto ao momento de surgimento das companhias em Florença, na Itália, quando se passou a buscar uma limitação à forma de atuação das sociedades⁸.

A recente conceituação do objeto social, como cita o autor italiano, traduz-se na ausência de precedentes legislativos contemporâneos à aplicação do instituto no dia a dia das sociedades. La Villa relembra que as sociedades comerciais, na França, passaram a definir o objeto social antes mesmo de existir legislação a respeito⁹.

A instituição das companhias que originaram a forma de sociedade anônima dos dias atuais, nos séculos XVI e XVII, plenamente dominadas pelos desejos dos soberanos, opunha-se a uma definição mais específica de objeto social, uma vez que a função política daquela forma societária era perseguir o interesse do soberano¹⁰.

Ao analisar a evolução do instituto do objeto social no sistema inglês, La Villa dispõe sobre o que seria a doutrina do ato *ultra vires*:

⁶ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Direito das Companhias**. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v. 1, p. 110.

⁷ Art. 2º. Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.

§ 1º Qualquer que seja o objeto, a companhia é mercantil e se rege pelas leis e usos do comércio.

§ 2º O estatuto social definirá o objeto de modo preciso e completo.

§ 3º A companhia pode ter por objeto participar de outras sociedades; ainda que não prevista no estatuto, a participação é facultada como meio de realizar o objeto social, ou para beneficiar-se de incentivos fiscais. (BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 04 nov. 2011).

⁸ LA VILLA, Gianluca. **L'oggetto sociale**. Milão: Giuffrè, 1974. p. 13.

⁹ Ibidem, p. 16, nota de rodapé 23.

¹⁰ Ibidem, p. 24.

A nostro avviso però occorre riconoscere che, sebbene oggi la teoria dell'*ultra vires* significhi nullità dell'atto *ultra vires*, non per questo può negarsi che tale conclusione sia il culmine di un lungo processo storico, assai risalente nel tempo, a molto prima del 1844, per cui non si può fissare una data precisa, ma il cui connotato caratteristico è l'affermazione, in talune epoche mera proposizione dottrinale, in altre e successive fatta diritto vigente, **che l'atto compiuto dalla corporation, per uno scopo diverso da quello per cui fu costituita, sia da riguardarsi con sfavore dall'ordinamento giuridico.**¹¹ (grifo nosso)

A contemporaneidade da conceituação do instituto nos ordenamentos jurídicos não corresponde à ausência ou à inaplicabilidade das prerrogativas do que hoje se conhece como objeto social nas formas societárias mais antigas.

Embora não houvesse uma definição legal, tampouco uma declaração explícita nos atos constitutivos das sociedades, o instituto do objeto social já era percebido nas regras e definições que limitavam as atividades societárias¹². A prática societária aplicou as condições do instituto do objeto social antes mesmo de sua definição linguística e legal.

Ao relatar a evolução histórica do instituto do objeto social, relembra Enrico Zanelli que a própria *societas* do sistema romano não apresentava como requisito essencial o desenvolvimento de uma atividade, inclusive à época daquele sistema não havia uma unicidade normativa que determinasse uma forma societária específica¹³, mas é possível identificar já na forma societária romana aspectos limitadores das atividades empresariais.

A evolução das formas societárias ampliou o conceito e definição de objeto social para refletir a complexidade das novas formas associativas, em especial, os aspectos capitalistas. É a partir da era medieval que os aspectos da sociedade, hoje como conhecida, surgem nos ordenamentos. Elisabetta Bertacchini mencionou em sua obra sobre objeto social e interesse tutelado nas companhias:

Comunemente si riconosce, tuttavia, che soltanto nel tardo medioevo siffatti elementi siano confluiti nel sistema delle prime forme sociali, la cui creazione **rispondeva all'esigenza di una regolamentazione giuridica dei <<commerci>> che cominciarono a rifiorire.**¹⁴ (grifo nosso)

¹¹ “Em nosso ponto de vista, no entanto, cabe reconhecer que, apesar de hoje a doutrina *ultra vires* impor a nulidade do ato *ultra vires*, não é possível negar que tal conclusão é resultado de um longo processo histórico, que remonta muito no tempo, muito antes de 1844, para o qual não é possível fixar uma data precisa, mas cuja conotação característica é a afirmação, em algumas épocas considerada apenas como proposição doutrinária e posteriormente como direito vigente, de que o ato realizado pela companhia para outros fins que não aqueles para o qual foi constituída devem ser considerados com desagrado pelo sistema legal.” (LA VILLA, Gianluca. **L'oggetto sociale**. Milão: Giuffrè, 1974. p. 32. Tradução livre).

¹² Ibidem, p. 33.

¹³ ZANELLI, Enrico. **La nozione di oggetto sociale**: Saggi di Diritto Commerciale. Milano: Giuffrè, 1962. p.45.

¹⁴ “Comumente se reconhece, no entanto, que, somente no final da era medieval, tais elementos foram incluídos no sistema das primeiras formas sociais, cuja criação respondia à exigência de uma regulamentação

Analisado e estudado por diversas vezes, pelos mais diversos doutrinadores, o conceito de objeto social, talvez em razão da sua relevância, não é um ponto que gere controvérsias na análise doutrinária, seja nacional ou estrangeira, mas isso não dispensa a manutenção de estudos aprofundados sobre o assunto. Longe disso, em virtude da flexibilização que, em muitos casos, é percebida na conceituação do objeto social, o instituto exige dos doutrinadores jurídicos uma especial atenção, pois determinará ou, ao menos, influenciará variadas decisões da sociedade e seus administradores.

Para a análise do tema do objeto social deve-se partir da premissa de identificação da relação entre objeto e atividade empresarial¹⁵, para identificar qual a finalidade de conceituação e a finalidade própria do objeto social definido para cada sociedade.

O objeto social seria a causa de contratar dos sócios? Seria a razão da existência da sociedade? Qual o papel do objeto social na constituição de uma sociedade? Qual seria o seu fim societário?

O doutrinador espanhol Juan Carlos Albizu, ao estudar o tema, inicialmente destacou:

Es opinión generalizada que el objeto social debe ocupar un lugar dentro del elemento o dimensión objetiva del contrato de sociedad, pero no resulta, sin embargo, pacífico si agota su papel en el plano propio del objeto del contrato o si penetra de algún modo en la causa del mismo.¹⁶

O autor ressalta um ponto primordial apresentado pela doutrina societária: distinguir o que é o objeto do contrato social, e que, conseqüentemente, disciplina a relação entre os sócios da empresa, e o que é o objeto próprio da sociedade.

Ensina Fabio Konder Comparato que “o objeto do contrato social diz respeito à sua economia interna, no relacionamento recíproco de sócios. Já o objeto social concerne à projeção externa da sociedade”, no desenvolvimento de suas atividades empresariais¹⁷.

jurídica das formas comerciais que começavam a ressurgir”. (BERTACCHINI, Elisabetta. **Oggetto sociale e interesse tutelato nelle società per azioni**. Milão: Giuffrè, 1995. p. 3. Tradução livre).

¹⁵ Não se pode dizer que atividade econômica e finalidade de lucro não são dois conceitos indissociáveis. Sobre o assunto, é importante destacar que a companhia voltada à atividade mercantil, poderá, ainda no seu objeto, ter atividades sem fins lucrativos. A sociedade anônima terá caráter mercantil independente de seu objeto social.

¹⁶ ALBIZU, Juan Carlos Sáenz García de. **El objeto social en la sociedad anonima**. Milano: Ed. Civitas, 1990. p. 29.

¹⁷ COMPARATO, Fabio Konder. Direito de Recesso de Acionista de Sociedade Anônima. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 71, v. 558, p. 33-40, abr. 1982. p. 35.

Enrico Zanelli, ao expor em sua obra os principais aspectos do instituto, confirma que o objeto social – atividade a ser desenvolvida pela empresa – é apenas um elemento do objeto do contrato da sociedade:

[...] distinguendo tra elemento oggettivo del negozio di società, ossia oggetto del contratto di società, e oggetto sociale, che non sarebbe che una parte di quell'elemento oggettivo più ampio, nel quale sono da ricomprendere inoltre anche il contenuto tipologico della società, il complesso dei diritti che si ricollegano alla creazione della società e si svolgono nel rapporto societario, e i conferimenti dei soci.¹⁸

Assim, o objeto social acaba tendo uma finalidade dúplice: enquanto é considerado o próprio fim da intenção de contratar dos sócios da sociedade, é, ao mesmo tempo, o meio para atingimento do próprio fim da sociedade (relacionado diretamente à forma de execução de suas atividades na busca por lucros e rentabilidade). Em razão da amplitude atribuída ao instituto, o estudo do objeto social pode circunscrever-se em três principais linhas de pesquisa: (i) a relação contratual gerada pelo objeto social da empresa; (ii) a relação do objeto social com a capacidade de agir da empresa; e (iii) a atuação dos administradores além das previsões do objeto social.

O objeto social deve ser analisado e interpretado como um elemento essencial do contrato societário, devendo ser contemplado como uma atividade que se pretende desenvolver na sociedade.

Com base nos ensinamentos de Enrico Zanelli, Modesto Carvalhosa¹⁹ define o objeto social como a atividade econômica que guiará a atuação e o desenvolvimento da sociedade. O próprio autor italiano resume o objeto social como a atividade econômica pela qual se estipula o contrato social e em torno do qual o organismo societário se manifesta e se desenvolve.²⁰

Tavares Borba define objeto social da empresa como um dos elementos mais sensíveis do sistema societário, justamente por tratar-se da definição da atividade a ser desenvolvida pela sociedade. Ainda expõe a relação íntima entre a decisão dos sócios de investir na sociedade e o objeto social a ser desenvolvido: “Os próprios sócios ou acionistas, ao

¹⁸ “[...] distinguendo entre o elemento objetivo do negócio de sociedade, ou seja, o objeto do contrato de sociedade, e o objeto social, que não seria senão uma parte daquele elemento objetivo mais amplo, no qual compreendem-se outros elementos, inclusive o conteúdo tipológico da sociedade, o complexo de direitos que se relacionam para a criação da sociedade e se desenvolvem com a relação societária, e as contribuições dos sócios.” (ZANELLI, Enrico. **La nozione di oggetto sociale**: Saggi di Diritto Commerciale. Milano: Giuffrè, 1962. p. 11. Tradução livre).

¹⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1/2, p. 107.

²⁰ ZANELLI, op. cit., p. 3.

decidirem ingressar na sociedade, fazem-no, normalmente, tomando como referência básica o objeto social, pois neste se qualifica o tipo de empreendimento de que querem participar.”²¹

Segundo o escritor italiano Pietro Ferro-Luzzi, a doutrina italiana ateve-se, até a reforma da legislação societária de 1942, à análise do conceito geral do objeto social²² e destaca como funções do *objeto social*: (i) a função societária, em razão da estipulação do objeto social no próprio contrato social, com o fim de estipular e especificar as relações entre os interesses dos sócios; (ii) a função estritamente relacionada ao agir societário da empresa, devendo as atividades definidas no objeto social vincular os atos sociais dos administradores (o objeto societário)²³.

Sobre a conceituação do objeto social, Gianluca La Villa divide a sua análise em duas perspectivas: em senso concreto e em senso abstrato. Pela perspectiva abstrata, o objeto social seria a própria atividade econômica desenvolvida em conjunto pelos sócios. Já a perspectiva concreta seria, como definido pelo autor, “*la concreta e specifica attività economica che i soci stabiliscono di esercitare in comune in sede di stipulazioni o modificazioni del contratto di società*”²⁴ – pela doutrina brasileira identificado como objeto estatutário.

A evolução do instituto do objeto social no sistema jurídico norte-americano destaca-se pelas suas peculiaridades: generalidade na definição do objeto social e, principalmente, a doutrina *ultra vires*.

Antes da década de 60, os estatutos das companhias norte-americanas, quando exigida uma explicitação do objeto social, indicavam uma numerosa quantidade de atividades a fim de prever toda e qualquer atividade lícita que a empresa pudesse vir a desenvolver. Com o desuso da teoria da concessão, muitos Estados, a partir da década de 60, passaram a admitir uma indicação genérica do objeto social “*to engage in any lawful business*”²⁵.

Como descrito por Rhimas Hazen e James Cox em sua obra sobre as “*corporations*”, a definição do objeto (propósito) social tem como principal função a autorização do agir dos

²¹ BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 13. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p. 69.

²² Segundo o autor italiano, após a reforma legislativa societária, os estudos foram redirecionados para a análise de Direito de Recesso quando da mudança do objeto social (FERRO-LUZZI, Pietro. *La società tra l’oggetto ed il soggetto*. **Rivista del Diritto Commerciale e del diritto generale delle obbligazioni**, Piccin, anno 109, n. 3, p. 308-317, 2011).

²³ Esta exposição do autor italiano vai ao encontro do que foi ensinado por Albizu e anteriormente citado neste trabalho.

²⁴ “a concreta e específica atividade econômica que os sócios estabelecem para exercitarem em comum como forma de estipulação ou modificação do contrato de sociedade”. (LA VILLA, Gianluca. **L’oggetto sociale**. Milão: Giuffrè, 1974. p. 44. Tradução livre).

²⁵ “desenvolvimento de quaisquer atividades legalmente permitidas”. (COX, James; D.; HAZEN, Thomas Lee. **Corporation Law** (Corporate counsel guides). 1. ed. United States of America: American Bar Association, 2012. p. 42-44. Tradução livre).

administradores. Neste sistema passa a ser implementada a teoria do ato *ultra vires*, que considera o objeto social como limite à capacidade jurídica da sociedade, uma vez que qualquer ato realizado fora do escopo do objeto social é, obrigatoriamente, considerado nulo.

La Villa relembra que antes mesmo da formulação da doutrina jurídica do ato *ultra vires*, na Inglaterra, o poder público já intervinha nas sociedades para impedir que a empresa faticamente atuasse de forma diversa da expressamente prevista em seus documentos societários e conclui que o poder público influenciou diretamente a formação da referida doutrina jurídica²⁶.

Para a doutrina italiana o objeto social indicará as esferas em que a sociedade poderá ser representada por seus administradores. Com esta conceituação, o objeto social é visto como um limite à atividade societária, uma vez que administradores e controladores podem ser pessoalmente responsabilizados por atos fora do escopo do objeto social²⁷.

Em razão das limitações impostas às atividades societárias pelo seu objeto, nos precisos e expressos termos do estatuto social da companhia, é possível identificar as responsabilidades dos administradores e punir as ações que extrapolem a previsão estatutária. Diante disso Carvalho ensina que:

A definição estatutária do objeto social é exaustiva e não enunciativa ou exemplificativa. Deve, portanto, o objeto ser entendido restritivamente pelos que têm a responsabilidade pela administração e pela política da companhia. A definição precisa e completa importa a limitação da área de discricionariedade dos administradores e dos acionistas controladores.²⁸

Impõe-se, desta forma, à definição do objeto social da companhia, ao menos no sistema nacional, a taxatividade das atividades que devem ser desenvolvidas. Além desta peculiaridade, deverá o objeto social, como se passa a analisar, ser possível, lícito e determinável.

²⁶ LA VILLA, Gianluca. **L'oggetto sociale**. Milão: Giuffrè, 1974. p. 185.

²⁷ José Edwaldo Tavares Borba expôs em sua literatura: “O objeto social delimita o âmbito de atuação da sociedade, não podendo os seus administradores envolver-se em atividades estranhas, sob pena de responderem pessoalmente pelos eventuais prejuízos decorrentes dos atos praticados.” (BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 13. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p. 197.).

²⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1/2, p. 107.

1.1 Requisitos do objeto social

Considerando que o sistema pátrio, bem como o sistema italiano – base legislativa para a regulamentação societária brasileira –, impôs ao objeto social a finalidade de garantir, pela delimitação da atuação dos administradores e controladores, a conformidade da atuação social com os interesses precípuos dos sócios ao constituir a sociedade, não poderia o ordenamento adotar uma postura flexível quanto aos aspectos determinantes da formação do objeto social.

Ao defender a importância das companhias terem um objeto social definido e específico, Rubens Requião apresenta a Exposição de Motivos do legislador nacional:

Isto porque essa definição, de modo preciso e completo, “constitui providência fundamental para a defesa da minoria, pois limita a área de discricionariedade de administradores e acionistas majoritários e possibilita a caracterização de modalidades de abuso de poder” (“Exposição de Motivos”).²⁹

O objeto social deverá ser determinável e lícito, sendo possível que nem todas as atividades nele previstas sejam desenvolvidas, mas não sendo possível o exercício além do previsto no seu estatuto social. Neste sentido, ensina Tavares Borba entende que “não se admitirá, contudo, que sejam exercidas atividades não compreendidas, de forma direta ou indireta, no objeto social. Os administradores que assim procederem ter-se-ão excedido e os seus atos serão passíveis de anulação.”³⁰

Assim, o legislador nacional, da mesma forma que o legislador italiano, condicionou a definição e indicação do objeto social à aplicação de três requisitos essenciais: possibilidade, determinação e licitude das atividades indicadas como elementos do objeto. Estas especificações estão diretamente relacionadas com a conexão existente entre o objeto social e a atuação dos gestores do patrimônio social, sendo que segundo Albizu: “*el principio de autonomia de la voluntad en todo acto jurídico privado con contenido patrimonial encuentra entre sus limitaciones la prohibición de abuso del derecho o del fraude a la ley*”³¹.

²⁹ REQUIÃO, Rubens Edmundo. **Curso de Direito Comercial**. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2003. v. 2, p. 28.

³⁰ BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 13. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p.70. No sistema anglo-saxão posição semelhante pela doutrina dos atos *ultra vires*, segundo a qual qualquer ato que extrapola o previsto no objeto social da empresa é ineficaz. Resumem o tema Oliver e Marshall: “*the doctrine of ultra vires means that a company may only carry out acts which are expressly or by necessary implication sanctioned by its objects. Any other acts are void and cannot later be ratified, even by the unanimous consent of members.*” (Apud BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 13. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p. 70, nota de rodapé 6).

³¹ ALBIZU, Juan Carlos Sáenz García de. **El objeto social en la sociedad anonima**. Milano: Ed. Civitas, 1990. p. 67.

Os requisitos para definição e identificação do objeto social foram previstos pela LSA, art. 2º, que, ao dispor que o objeto não poderá ser contrário à lei (licitude), impõe ao estatuto social da companhia a competência para definição precisa e completa (determinação e possibilidade) do objeto social.

Quanto à determinação, embora a LSA³² não indique expressamente este requisito essencial, o art. 2º e outros, como os que prevêm a alteração do objeto e a forma de representação da sociedade, implicitamente impõem a aplicabilidade do requisito de determinação da atividade que poderá ser desenvolvida pela empresa (seu objeto social). Sobre a essencialidade deste requisito, conclui La Villa: “[...] *che se il nostro vigente diritto societario dà tanta importanza alla nozione di o.s. da considerarla un vero elemento portante della disciplina, la necessità della determinazione dell’oggetto surge dall’impostazione politico-legislativa.*”³³

O autor³⁴ ainda indica que o legislador impõe a determinação como forma de atribuir certeza de identificação e relação com o disposto no ato societário constitutivo.

O requisito de determinação do objeto social, historicamente, sempre acompanhou a noção do instituto (ou melhor, considerando que nos ordenamentos antigos não havia uma definição explícita do instituto, a essência do mesmo) ao delimitar a competência e âmbito de atuação dos administradores e sócios da sociedade. Este requisito, desta forma, nada mais é do que a característica delimitadora imposta pelo objeto social. Característica esta que busca proteger o interesse substancial dos sócios que optaram por participar da sociedade, pois, determinando-se inicialmente o objeto social, quando da constituição da sociedade, os sócios conseguem conhecer e implementar os limites de atuação da empresa e seus administradores.

Neste sentido, explica Albizu:

Desde esta perspectiva, los socios, al aportar un capital al acervo común, actúan en certa medida impulsados por la solidez y seguridad que les proporciona el hecho de que una sociedad se dedique a unas determinadas actividades y no a otras, quizás más arriesgadas y menos provechosas.³⁵ (grifo nosso)

³² O art. 2º da LSA indica que o objeto social deverá ser preciso – este termo identifica que o objeto deverá ser determinado, sendo, desta forma, cumprido o requisito de determinação.

³³ “que se o nosso direito societário vigente dá tanta importância à noção de objeto social ao considerá-la como um verdadeiro elemento de suporte à disciplina, a necessidade de determinação do objeto social surge da imposição político-legislativa”. (LA VILLA, Gianluca. **L’oggetto sociale**. Milão: Giuffrè, 1974. p. 75. Tradução livre).

³⁴ “que se o nosso direito societário vigente dá tanta importância à noção de objeto social ao considerá-la como um verdadeiro elemento de suporte à disciplina, a necessidade de determinação do objeto social surge da imposição político-legislativa”. (Ibidem, p. 75. Tradução livre).

³⁵ ALBIZU, Juan Carlos Sáenz García de. **El objeto social en la sociedad anonima**. Milano: Ed. Civitas, 1990. p. 74.

E sobre as tutelas abarcadas pelo requisito da determinação, comenta:

[...] se puede comprender facilmente que, sin el requisito de la determinación, tales cautelas se verían frustradas, ya que las posibilidades de controlar el ámbito de actuación de los administradores quedarían defraudadas, y, asimismo, sería también factible cualquier modificación de hecho del objeto social lastimando de esta forma legítimos intereses de los socios minoritarios.³⁶

O interesse social é tutelado pela determinação do objeto social justamente pela limitação que impõe à atuação de seus administradores, uma vez que a concreta determinação do objeto social permite a identificação dos atos externos aos interesses próprios da sociedade (que estão expressos no conjunto das atividades dispostas no seu objeto). Além de garantir uma segurança aos sócios, por conhecerem previamente as atividades que serão desenvolvidas por aquela sociedade onde eles aportam o seu patrimônio, a determinação do objeto social garante determinada segurança aos terceiros que negociam com a empresa, em especial seus credores, pois permite um conhecimento prévio da forma, ou melhor, do âmbito de atuação da sociedade. Este requisito corresponde, assim, a uma limitação contratual à responsabilidade interna da sociedade.

Por fim, a necessidade de determinação do objeto social permite a aplicação de restrições à disposição dos bens sociais e, eventualmente, à distorção da utilização de referidos bens, além disso, a ausência da determinação do objeto social é causa de nulidade do ato constitutivo da sociedade.

O requisito fundamental de possibilidade do objeto social deve estar presente no primeiro momento de definição do objeto (quando da constituição da sociedade) e será sempre analisado negativamente, ou seja, analisa-se para saber se a atividade descrita é ou não impossível, não sendo impossível, presente estará o requisito da possibilidade.

Diversos são os critérios para a verificação da impossibilidade do objeto: *(i)* impossibilidade originária, quando o cumprimento do objeto social é obstaculizado, pois o próprio objeto é impossível ou há impossibilidade superveniente, perceptível apenas quando a sociedade já está em funcionamento; *(ii)* impossibilidade de fato e impossibilidade jurídica; *(iii)* impossibilidade objetiva/absoluta ou impossibilidade subjetiva/relativa; *(iv)* impossibilidade total ou impossibilidade parcial.

³⁶ ALBIZU, Juan Carlos Sáenz García de. **El objeto social en la sociedad anonima**. Milano: Ed. Civitas, 1990. p. 74.

O terceiro e último requisito essencial da caracterização do objeto social é a sua licitude, ou seja, não é possível que o objeto social da sociedade seja ilícito (contrário à lei, ordem pública e/ou bons costumes, embora nem sempre seja possível distinguir a qual destas a atividade é contrária). Para atribuir o caráter ilícito ao objeto social é preciso analisar com cautela se a ilicitude é própria do objeto social da companhia ou dos atos que serão executados como instrumentos para a execução do objeto social – neste último caso, o objeto social não poderá ser considerado ilícito e, por conseguinte, nulo o ato constitutivo da sociedade, mas sim os atos adotados pelos administradores e/ou sócios para perseguir sua atividade-fim.

Os requisitos impostos pela lei nada mais impõem do que a necessidade de especificação do objeto social para o alcance de sua funcionalidade³⁷, permitindo a execução das atividades econômicas definidas de forma a atender às diversas relações jurídicas que permeiam o cotidiano de uma sociedade comercial.

1.2 Tutela do Objeto Social

Diante do exposto, não resta dúvida da intenção do legislador de destacar a relevância do objeto social para o desenvolvimento da companhia e, principalmente, para o atingimento de seus interesses sociais, dentre os quais ganham relevo e destaque a geração e obtenção de lucros. Além de impor condições para a definição e especialização do objeto social (como mencionado anteriormente), imperioso se faz analisar como o sistema societário garante a manutenção e a atenção ao disposto no objeto da companhia, ou seja, como o ordenamento nacional garantiu a sua tutela.

Não há, na LSA, um dispositivo específico ao regramento de tutela do objeto social, mas é possível verificar, pela interpretação de diversos artigos, que o legislador impôs a necessidade de atenção ao objeto social tanto à atuação dos administradores, quando dos acionistas, controladores ou não, da companhia.

Com o estudo dos limites de atuação dos administradores e controladores impostos pelo objeto social e pelo interesse social da empresa, percebe-se uma distância tênue entre a

³⁷ Rodrigo Cunha expõe em sua obra sobre os diversos interesses envolvidos nas sociedades anônimas: “A exigência desta especificação alcança diversas relações jurídicas, internas ou externas, da companhia. Na realidade, o objeto social como formulação da atividade econômica da companhia permite a revisão de atos de capacidade da própria sociedade, além dos limites de sua representação.”. (CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. **Estrutura de interesses nas sociedades anônimas: hierarquia e conflitos**. São Paulo: Quartier, 2007. p. 160.)

tutela do objeto social e a tutela do interesse social. José Alexandre Tavares Guerreiro³⁸ chega a mencionar que a medida do interesse social é encontrada no próprio objeto social da companhia, entretanto sua noção transcende a noção de objeto social ao considerar, além dos interesses originais dos acionistas ao constituir a sociedade, os interesses de todos os *stakeholders* envolvidos na operação da empresa.

Neste sentido, Fábio Konder Comparato indica que “o chamado interesse social corresponde ao interesse dos sócios apenas *uti socii*, isto é, quando idêntico para todos, em função do objeto social”. E continua:

[...] o interesse social não é redutível a qualquer interesse dos sócios e sim, unicamente, ao seu interesse comum, de realização do escopo social. A comunhão de interesse existe tanto na sociedade quanto na comunidade. A especificidade da sociedade resulta do fato de ser ela uma *comunhão voluntária de interesses* distinta, portanto, não só da meramente incidente (ou acidental) que ocorre, por exemplo, na avaria comum, como também da comunhão necessária. Ora, quem diz comunhão voluntária refere-se, implicitamente, a um escopo ou objetivo. Os sócios reúnem-se para a realização de um objetivo comum. O interesse social consiste, pois, no interesse dos sócios à realização desse escopo.³⁹

Assim, a fim de garantir que a atuação dos acionistas controladores e dos administradores da companhia vá ao encontro do interesse social e, conseqüentemente, condiga com o objeto social previsto no estatuto social, a legislação societária impôs um padrão geral de conduta a ser seguido pelos administradores das companhias.

Este padrão de conduta não especifica a forma de atuação, mas indica princípios e deveres que devem ser seguidos por aqueles responsáveis por coordenar as atividades da sociedade, por manter a companhia no caminho do seu interesse precípua⁴⁰. Os deveres de

³⁸ O autor complementa: “a idéia de interesse social é genuína à idéia de objeto social – entidades que se autonomizam, como valores, em relação à pessoa dos sócios. Tudo o que não é objeto social contraria e conflitua com o interesse social”. (GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Conflitos de interesse entre sociedade controladora e controlada e entre coligadas, no exercício do voto em assembléias gerais e reuniões sociais. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 22, n. 51, p. 29-32, jul./set. 1983. p. 30-31.)

³⁹ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 381-382.

⁴⁰ Não é a pretensão do presente estudo explorar os deveres e obrigações dos administradores e dos controladores das companhias, tal como previstos na LSA, da mesma forma que não caberia neste breve trabalho explorar as formas de responsabilização dos administradores e ou controladores por atos estranhos ao objeto social, abuso de poder, ausência de representação entre outros casos. Estudiosos do assunto, como Marcelo Adamek, já relataram a dificuldade de explorar este tema da responsabilidade civil dos administradores, razão pela qual, para o aprofundamento desta matéria sugere-se as seguintes obras, dentre tantas outras disponíveis na doutrina nacional e estrangeira: Modesto Carvalhosa: Tratado de direito comercial brasileiro, Marcelo Vieira Von Adamek: Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas.

diligência, lealdade e informação, e o princípio de conflito de interesses estão previstos nos artigos 154 a 157 da LSA.

Assim Nelson Eizirik expôs sobre estes deveres: “Trata-se de um padrão geral de conduta, cujo fulcro está no desempenho da função do administrador, que deve ser voltado para a consecução do objeto social da companhia.”⁴¹ E, especificamente sobre o conflito de interesses, o autor define que o conflito é averiguado “quando o voto é utilizado com o desvio de finalidade, para promover interesses incompatíveis do acionista com o objeto social”⁴².

Para os atos praticados por administradores e/ou acionistas controladores contrários aos interesses sociais e ao objeto social da empresa, a legislação nacional prevê responsabilidades, patrimoniais e pessoais, àqueles que usurparam o poder que lhes fora conferido. Neste sentido, relata Fábio Comparato:

Para garantir a realização do interesse social, no sentido que acabamos de definir, a lei costuma impor limites à ação do controlador. No sistema da *common law*, essa limitação legal ao exercício do controle é organizada, preferencialmente, em torno da proibição da prática de atos extravagantes do objeto social, entendido como definição da capacidade da pessoa jurídica (*ultra vires*). Nos demais sistemas jurídicos, como o nosso, preferiu-se garantir o respeito, em qualquer hipótese, a um certo número de direitos dos acionistas, concebidos analogamente aos direitos individuais do homem e do cidadão na sociedade política (Lei nº 6.404/76, art. 109). Em ambas as hipóteses, como reconhece a jurisprudência francesa, retomando expressão consagrada pelo Conselho de Estado, mas que nos parece imprecisa, a violação da norma configura um excesso de poder por parte órgão social que praticou o ato, ou tomou a deliberação. A sanção é a nulidade, por ter sido o ato praticado contra legem.⁴³

Os atos praticados por administradores fora do escopo do objeto social da empresa são considerados como casos de ilegitimidade de representação e incapacidade dos órgãos administrativos, uma vez que não cabe aos administradores atuar de tal forma.

Estes regramentos impostos pelo legislador representam uma forma de resguardar o objeto social. A atuação abusiva dos administradores e/ou controladores, bem como a usurpação do poder de representação da companhia, conflitam diretamente com o interesse social da companhia de explorar as atividades sociais e, conseqüentemente, de perseguir a implementação de seu objeto social.

⁴¹ EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 68.

⁴² *Ibidem*, p. 72.

⁴³ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 382.

Ainda como instrumento de tutela do objeto social, destaca-se o direito de recesso do acionista que discordar com a alteração do objeto social da companhia; esta forma de tutela, em específico, é tratada nos próximos capítulos deste estudo.

Tanto o estatuto social, como a legislação societária, como ensina Mauro Rodrigues Penteado⁴⁴, servem para conferir aos administradores da companhia suas atribuições, que deverão, independentemente dos aspectos, ser harmônicas entre si e com a finalidade da companhia, o que, por sua vez, sempre será consoante com o seu objeto social.

⁴⁴ PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumentos de capital das Sociedades Anônimas**. 2. ed. atual. São Paulo: Quartier, 2012. p. 382.

2 DIREITO DE RECESSO

O direito de recesso surge com a necessidade de flexibilizar o princípio jurídico da unanimidade, uma vez que, antes da adoção do princípio majoritário, a seguir definido, toda e qualquer alteração dos termos e condições do estatuto social das companhias deveria ser aprovada pela unanimidade de seus acionistas⁴⁵.

A modernização do sistema societário impôs a inclusão, no sistema jurídico, da possibilidade de alteração de requisitos básicos das sociedades da época (as bases essenciais da companhia), abolindo-se, por consequência, a exigência de unanimidade nas decisões que deliberassem sobre a alteração do estatuto social e reorganizações societárias. Segundo os autores Alfredo Lamy Filho e José Bulhões Pedreira, o tipo societário das sociedades anônimas foi concebido para operar ainda que haja dissenso entre os acionistas⁴⁶.

Ainda em relação à exigência da unanimidade e o funcionamento da sociedade, Lamy Filho considera que:

[...] a duração ilimitada, o grande número de sócios, que podem ser substituídos sem anuência ou conhecimento dos demais mediante a simples transferência das ações, **tornaram a exigência da unanimidade** para tomar as deliberações que se fizessem necessárias ao longo do tempo **incompatível com o funcionamento normal da sociedade**.⁴⁷ (grifo nosso)

Surge, em contraposição ao quesito de unanimidade, o princípio majoritário, que atribuiu à maioria dos acionistas a aprovação de diversas modificações, inicialmente apenas de questões internas de funcionamento das sociedades (por exemplo, eleição da administração) e, depois, das bases essenciais de constituição das companhias⁴⁸.

⁴⁵ Da forma como referidas neste parágrafo e neste trabalho, as expressões “princípio da unanimidade” e “princípio majoritário” são utilizadas em razão da referência conceitual histórica utilizada no direito societário, não cabendo a este estudo uma análise (tampouco precisão conceitual) sobre a definição de princípio jurídico – para este estudo, sugere-se a obra do Professor Humberto Ávila: Teoria dos Princípios – da definição à aplicação dos princípios jurídicos.

⁴⁶ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A lei das S.A.**: Pareceres. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, v. 2, p. 450. Neste sentido, Bulhões Pedreira, em artigo com Luiz Alberto Rosman, expõe que o princípio majoritário “é uma exigência do interesse social, que não pode ser prejudicado pelos egoísmos individuais; e é natural e lógico que a vontade do maior número (especialmente, segundo o critério objetivo do interesse real) venha a prevalecer; se uma vontade deve decidir, e a unanimidade não é possível, é melhor a de muitos do que a da minoria”. (PEDREIRA, José Luiz Bulhões; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Aprovação das Demonstrações Financeiras, Tomadas de Contas... In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (coords). **Sociedade Anônima**: 30 anos da Lei 6.404/76. São Paulo: Quartier, 2007. p. 51-52.)

⁴⁷ LAMY FILHO; PEDREIRA, op. cit., p. 197.

⁴⁸ Para um estudo histórico sobre o surgimento e aplicabilidade do princípio majoritário, sugere-se a obra de GALGANO, Francesco. **La forza del numero e la legge della ragione**: storia del principio di maggioranza. Bolonha: Mulino, 2007.

O Decreto nº 8.821/82, que regulamentou a Lei nº 3.150/82, incluiu no sistema nacional a possibilidade de alterações estatutárias por deliberação da maioria, exigindo, por exemplo, o quórum de 2/3 (dois terços) dos acionistas para a aprovação de aumento de capital e dissolução, mas a possibilidade de alteração do objeto essencial da companhia estava fora deste escopo: continuava sendo necessária a deliberação unânime dos sócios⁴⁹.

O princípio da maioria passa a ser reconhecido como uma fórmula de gerenciar o processo de formação da vontade social; não podendo ser interpretado, em primeira análise, como um prejuízo aos acionistas, mas tão somente como uma definição da forma de votar e de determinar as deliberações da companhia. Trajano de Miranda Valverde, autor do anteprojeto da Lei de Sociedades por Ações, destacou que o princípio majoritário deveria corresponder ao interesse da própria sociedade:

Para que, pois, a empresa continue, não cesse o seu trabalho e possa adaptar-se às novas concepções ou imposições do tempo, que atravessa, era necessário que a lei garantisse à maioria dos que dirigem a corporação e representam o interesse preponderante o direito de alterar ou reformar as regras, que disciplinam o funcionamento da pessoa jurídica e regulam os direitos e obrigações de seus membros.⁵⁰

O princípio majoritário, norteador das sociedades anônimas, segundo os ensinamentos de Nelson Eizirik, estaria personificado na pessoa do acionista majoritário, responsável por identificar o interesse social⁵¹ e agir em sintonia com todos os diversos interesses que permeiam a atuação da sociedade⁵².

José Waldecy Lucena identifica, contrariamente aos ensinamentos de Nelson Eizirik, uma controvérsia entre o princípio majoritário e os interesses sociais envolvidos nas deliberações, destacando a desconsideração dos interesses da minoria com a aplicação de referido princípio:

A introdução do princípio majoritário nas deliberações sociais, mormente as respeitantes a alterações do contrato social, se, de um lado, atendeu aos justos reclamos contra a imobilização da sociedade, a qual, prolongando-se no tempo, há

⁴⁹ Assim dispunha o artigo 63 do Decreto 8.821/82: “Art. 63. A assembléa geral tem poder para resolver todos os negocios, tomar quaesquer decisões, e delibera, aprovar e ratificar todos os actos que interessam á companhia. Nas suas faculdades, salvo clausula em contrario, se inclue a de modificar e alterar os estatutos ou contrato social. Não lhe é, porérn, permitido mudar ou transformar o objecto essencial da sociedade.” (BRASIL. Decreto nº 8.821, de 30 de dezembro de 1882. Da Regulamento para a execução Lei nº 3150 de 4 de novembro 1882. Disponível em: <<http://presrepublica.jusbrasil.com.br/legislacao/103831/decreto-8821-82>>. Acesso em: 18 jan. 2014.)

⁵⁰ VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedades por Ações** (Comentários ao Decreto-Lei n. 2.627, de 26 de Setembro de 1940). Rio de Janeiro: Forense, 1959. v. 1, p. 474.

⁵¹ EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 247.

⁵² EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada: Artigos 121 a 188**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 2, p. 199.

de se adaptar às novas situações, o que a regra da unanimidade em geral impedia, de outro, trouxe à sirga a onipotência da maioria, que tudo passou a poder contra a minoria.⁵³

Considerando a aplicabilidade do princípio majoritário no sistema societário brasileiro, utilizando-se das palavras de Bulhões Pedreira e Luiz Alberto Rosman, define-se tecnicamente o referido princípio como:

[...] a norma integrante de funcionamento dos órgãos de deliberação colegiada (Assembleia Geral, Diretoria e Conselhos) da companhia, segundo a qual as **deliberações são tomadas por maioria de votos** e que, quando conforma com a lei e o estatuto social, **vinculam todos os membros**, ainda que ausentes ou dissidentes.⁵⁴ (grifo nosso)

Nesta linha de raciocínio, o professor Carlos Zanini explica que “a minoria se qualifica a partir de um não alinhamento com as deliberações implementadas pelos titulares de poder de controle”⁵⁵, ou seja, que a minoria é perceptível quando dissidente daqueles que controlam a companhia. A este princípio de maioria opõem-se limites protetivos aos direitos dos minoritários e da companhia.

O direito de retirada foi introduzido no sistema societário, originariamente, pelo Código Comercial Italiano, o qual Modesto Carvalhosa afirma ser um “contrapeso à regra geral da decisão majoritária, no tocante à modificação das bases essenciais (organizacionais) da companhia”⁵⁶. Desde então, o instituto passou a ser tratado pelos mais diversos sistemas jurídicos como a forma de equilibrar as tensões existentes entre os diversos interesses que permeiam a sociedade e a manutenção e o desenvolvimento desta última⁵⁷. Inclusive, no sentido do equilíbrio entre os diversos interesses, José Luiz Bulhões Pedreira utiliza o termo “compensação”⁵⁸ para indicar a aplicabilidade do recesso: compensa-se as alterações das bases essenciais do contrato de sociedade com a possibilidade de saída do sócio discordante⁵⁹.

⁵³ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas: Comentários à Lei** (arts. 121 a 188). Rio de Janeiro: Renovar, 2009. v. 2, p. 234.

⁵⁴ PEDREIRA, José Luiz Bulhões; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Apreciação das Demonstrações Financeiras, Tomadas de Contas... In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de. (coords). **Sociedade Anônima: 30 anos da Lei 6.404/76**. São Paulo: Quartier, 2007. p. 50-51.

⁵⁵ ZANINI, Carlos Klein. **A dissolução judicial da sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 121.

⁵⁶ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: artigo por artigo**. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2, p. 1072.

⁵⁷ Mauro Penteado expôs em artigo sobre o recesso: “O instituto do direito de recesso reflete a permanente tensão existente, no mecanismo societário, entre os interesses individuais dos sócios e as necessidades de permanência e desenvolvimento da empresa.” (PENTEADO, Mauro Rodrigues. A Lei 7.958/8 e a pretensa modificação do direito de retirada dos acionistas: uma discussão inócua. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 29, n. 77, p. 29-49, jan./mar. 1990. p. 40.)

⁵⁸ Nelson Eizirik também utiliza este termo para indicar a forma de reembolso no caso de exercício do direito de retirada. Assim dispõe: “O direito de recesso, ao criar para a companhia a obrigação de pagar o preço do

Sobre o instituto do direito de recesso, o doutrinador Nelson Eizirik o define como a “faculdade legal do acionista, que não lhe pode ser suprimida nem por disposição estatutária, nem por deliberação assemblear (Lei das S.A., art. 109, inciso V), de retirar-se da sociedade”⁶⁰.

O doutrinador José Lucena define o recesso como um poder do acionista dissidente, que poderá ser exercido junto à companhia quando o mesmo discordar de determinada deliberação da assembleia da companhia, pois não caberá à sociedade qualquer validação do exercício da opção de saída. Ainda, ao descrever o direito de retirada, o autor o caracteriza como um direito individual do acionista, nos seguintes termos:

[...] por ser um **direito potestativo, essencial, intangível e irrenunciável**, exercido junto à sociedade, mediante **declaração unilateral de vontade**, de **natureza receptícia**, sem que sejam necessárias a declinação de motivos e a comprovação de prejuízos, salvo casos excepcionalmente ressalvados (vide item seguinte), já que apenas supedaneado na ocorrência objetiva de uma causa prevista em lei. É, ainda, um direito pessoal e indivisível, sendo a declaração de vontade que o manifesta incondicionada, isto é, torna-se eficaz tão logo enunciada e recebida pela sociedade, independentemente de aceitação desta ou de aprovação dos demais sócios.⁶¹ (grifo nosso)

Assim, pode-se caracterizar o direito de recesso como um direito funcional e conciliador, uma vez que, pela tutela dos mais diversos direitos, busca assegurar um mínimo de direitos àqueles que não concordam com as decisões da maioria societária. Não se trata, como bem relembra Nelson Eizirik, de uma represália a um ato ilícito e sim de um instrumento de tutela de interesses individuais, uma vez que o ato ensejador do exercício do direito de retirada (decisão majoritária) não será ilícito, apenas contrário ao interesse do acionista dissidente⁶².

Para Marlon Tomazette, o direito de retirada “existe basicamente por três razões, quais sejam, frear transformações, tutela do interesse individual do acionista e conciliar a autonomia da sociedade com a autonomia dos acionistas”⁶³. E complementa expondo que “o direito de

reembolso das ações dos dissidentes, calculado nos termos do artigo 45, configura uma compensação dos interesses particulares sacrificados legitimamente em favor do interesse social.” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**: Artigos 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 206.)

⁵⁹ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v. 1, p. 326.

⁶⁰ EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 247-248.

⁶¹ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas**: Comentários à Lei (arts. 121 a 188). Rio de Janeiro: Renovar, 2009. v. 2, p. 244-245.

⁶² EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**: Artigos 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 2, p. 205.

⁶³ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**: teoria geral e direito societário. São Paulo: Atlas, 2008. v. 1, p. 483.

retirada não é um direito absoluto, é um direito que deve ser exercido em atenção ao interesse da própria companhia”⁶⁴.

Sobre o conflito gerado pelo próprio instituto do recesso quanto aos interesses que ele efetivamente tutela, relembra José Luiz Bulhões Pedreira:

Considerando apenas por referência aos princípios do direito contratual, o direito de retirada parece solução justa e razoável. Entretanto, quando se tem em conta o interesse geral na criação e expansão das empresas e seu efeito de descapitalizar as companhias, **é inegável o conflito entre o interesse do acionista e o interesse geral no fortalecimento das companhias.**⁶⁵ (grifo nosso)

Em razão deste conflito, sistemas jurídicos, como o italiano e o francês, têm reduzido as hipóteses de exercício da retirada como resposta ao receio de que o crescimento empresarial seja barrado pelos riscos econômicos do reembolso societário⁶⁶.

Os italianos, percussores da aplicação do instituto como tutela às minorias (dissidentes), também restringiram, com a reforma de 1942 do *Codice Civile*, as hipóteses geradoras do direito de recesso, uma vez que ampliado o receio de utilização do direito como forma de descapitalizar a empresa, o que sempre foi indesejável por todos os estudiosos e operadores do direito⁶⁷. Em razão deste temor, o sistema italiano restringiu ainda mais as aplicações do direito de recesso, destacando seu caráter de excepcionalidade.

Sobre esta posição da jurisprudência e doutrina italiana, relatou Alfredo Lamy Filho:

Quando o Código de Comércio italiano, de 1882, introduziu o Direito de Recesso como corretivo majoritário, foi ele recebido com aplausos universais (‘sistema admirável por sua simplicidade’, disse L. Lordi na *Rivista del Diritto Commerciale*, p. 133, 1937). Mas com o decorrer do tempo, **foram sendo reveladas suas deficiências, arguindo-se que era ruinoso para a companhia, e que servia, mais frequentemente, para embaraçar a empresa, e obstaculizar resoluções básicas para a sua sobrevivência, do que proteger uma minoria de boa-fé;** e que, afinal, todos os sócios deveriam suportar a álea do empreendimento comum.⁶⁸ (grifo nosso)

No ordenamento espanhol, o instituto do direito de retirada é implementado pelo art. 147 da Lei das Sociedades Anônimas de 1951 e também surge como um contraponto ao

⁶⁴ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: teoria geral e direito societário**. São Paulo: Atlas, 2008. v. 1, p. 485.

⁶⁵ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v.1, p. 328.

⁶⁶ MUSSNICH, Francisco Antunes Maciel. Reflexões sobre o direito de recesso na lei das sociedades por ações. In: LOBO, Jorge (coord.). **Reforma da Lei das Sociedades Anônimas: inovações e questões controvertidas da Lei n. 10.303, de 31.10.2001**. Rio de Janeiro: Forense, 2002. p. 287.

⁶⁷ WALD, Arnoldo. Da inexistência do Direito de Recesso. **Revista de Direito bancário do mercado de capitais e da arbitragem**, São Paulo, v. 3, p. 215-240, jul./set. 2000. p. 218.

⁶⁸ LAMY FILHO; PEDREIRA, op. cit, p. 346.

afastamento da teoria das bases essenciais do estatuto social; quando se permite que aspectos essenciais sejam alterados, não mais sendo necessária a unanimidade de aprovação dos sócios, em contrapartida concede-se aos dissidentes a opção de sair da sociedade.

2.1 O direito de retirada no sistema jurídico italiano

A definição do instituto do direito de recesso no sistema italiano pode ser indicada pela referência genérica de Gian Califano que explica que o recesso deve ser considerado como “*il dissenso del socio di minoranza ad una decisione della maggioranza*”.⁶⁹

A disciplina sobre o direito de retirada, como já explanado, expõe a intenção do legislador de encontrar um ponto de equilíbrio entre os diversos interesses que acompanham a constituição e a manutenção da empresa. Esta preocupação já era perceptível nas orientações do próprio legislador italiano de 1882, quando incluiu no sistema jurídico algumas hipóteses de exercício do direito de recesso quando das deliberações assembleares: “[...] *ritenendo che questo fosse il mezzo migliore per conciliare “l’interesse della maggioranza che vuole la modifica (dell’ato costitutivo) con quello dei soci riluttanti a subirla, loro concedendo la facoltà di sciogliersi dal vincolo social*”.⁷⁰

Até a reforma de 1942, as hipóteses de direito de recesso do sistema italiano eram restritas e cada vez mais inutilizadas⁷¹. Naquele momento, o instituto do recesso não era distinto entre as diversas formas de sociedade, sendo aplicável independentemente da forma societária adotada. Com a reforma do Código Civil Italiano em 2003, o instituto foi radicalmente modificado. Nas palavras de Gian Vito Califano:

[...] accrescendone la portata, diversificandone la disciplina a seconda che operi in una società per azioni o in una società a responsabilità limitata e attribuendogli un assetto del tutto nuovo. Tanto nuovo che, prima ancora di descriverne le regole, **si impone un riesame dell’istituto, delle sue funzione e degli effetti che l’attuale disciplina può avere** sulla dinamica societaria [...].⁷² (grifo nosso)

⁶⁹ “o desacordo do sócio minoritário com uma decisão da maioria”. (CALIFANO, Gian Vito. **Il recesso nelle società di capitali**. Milano: CEDAM, 2010. p. 127. Tradução livre).

⁷⁰ “[...] julgando que este fosse a melhor forma para conciliar ‘o interesse da maioria que quer a modificação (do ato constitutivo) com o interesse dos sócios relutantes a submeter-se, aos quais é concedida a faculdade de desfazer-se do vínculo social”. (Ibidem, p. 2. Tradução livre).

⁷¹ Isto ocorria, segundo o autor, por 2 motivos: “*tanto per la eccezionalità delle ipotesi di recess previste dall’art.2437 c.c., quanto per I criteri di liquidazione della quota di partecipazione del socio che, per chi esercitava il recess, risultavano generalmente penalizzanti*”. (Ibidem, p. 4.)

⁷² “[...] aumentando seu alcance, diversificando a disciplina daqueles que operam sociedades anônimas ou sociedades de responsabilidade limitada e atribuindo-lhe uma posição de toda nova. Tão nova que, antes de descrever as regras, impõe-se um reexame do instituto, de sua função e dos efeitos que a atual disciplina pode

Ao analisar o direito de recesso antes da reforma, à época do ordenamento de 1942, o doutrinador italiano acertadamente relata que a razão de inclusão desse instituto no sistema societário baseou-se inicialmente na necessidade de desvincular o patrimônio pessoal do sócio do patrimônio da sociedade, evitando qualquer movimentação de patrimônio sem razão íntima com os fins mercantis da empresa.

Ainda, o receio de abuso do direito⁷³ de recesso⁷⁴ pelo sócio depurador, nos casos em que poderia ocorrer abuso do patrimônio da própria sociedade, impôs ao legislador a necessidade de incluir poucas e taxativas hipóteses de retirada na lei. Esta proteção ao patrimônio social, além de atentar para a manutenção sustentável da atividade empresarial, vislumbrava também a proteção de terceiros que negociavam com a sociedade e que, por conseguinte, mereciam ter seus direitos tutelados.

Com este caráter de tutela de direitos, Gian Vito Califano define o direito de recesso como:

[...] un **limite al principio maggioritario** e, pertanto, nell'otica del legislatore era strettamente necessario autorizzarne l'utilizzo soltanto in casi eccezionali e cioè soltanto qualora la maggioranza avesse disposto mutamenti della società talmente essenziali da escludere che gli stessi potessero venire imposti al socio che non li divideva.⁷⁵ (grifo nosso)

Na Itália, a reforma legislativa de 2003 buscou garantir a ampliação da aplicação do princípio majoritário e da garantia patrimonial de terceiros com relação aos interesses dos sócios e da minoria social.

ter sobre a dinâmica societária [...]”.(CALIFANO, Gian Vito. **Il recesso nelle società di capitali**. Milano: CEDAM, 2010. p. 4. Tradução livre).

⁷³ Embora o escopo deste trabalho não seja aprofundar a análise sobre o abuso do direito, destaca-se, como fim elucidativo para o presente estudo, a definição apresentada por Pedro Baptista Martins em sua obra dedicada ao assunto: “O ato abusivo atenta diretamente contra o espírito da lei, desviando-a de sua finalidade econômica ou social [...]. O que abusa de seu direito, ao contrário, não recorre a expedientes nem a dissimulações. Vai diretamente ao fim visado, não se atendo à preocupação de contornar os obstáculos que lhe opõem os interesses de terceiros. [...] no abuso do direito, não é a lei, mas o interesse de terceiro, que sobre os efeitos lesivos do ato realizado.”. Com esta conceituação, consegue-se identificar quais os atos dos acionistas dissidentes poderiam ou não ser considerados como abusivos. E continua o autor: “Desde que o exercício do direito se realize em desconformidade com essa destinação, de maneira perturbadora do equilíbrio dos interesses juridicamente protegidos, que se enfrentam nas relações sociais, é claro que o ato deixa de ser lícito para ser reprovável.” (MARTINS, Pedro Baptista. **O abuso do direito e o ato ilícito**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002. p. 122 e 171). Para complementação deste estudo, sugere-se a obra do Professor Bruno Miragem – **Abuso do Direito**, 2013.

⁷⁴ Este ponto é discutido em detalhes no item 2.2.1 deste capítulo.

⁷⁵ “[...] um limite ao princípio majoritário e, portanto, na ótica do legislador, era estritamente necessário autorizar a utilização do recesso apenas nos casos excepcionais e somente quando a maioria tivesse deliberado modificações na sociedade tão essenciais para excluir que as mesmas pudessem ser aplicadas aos sócios que com elas não concordaram.” (CALIFANO, op. cit., p. 6. Tradução livre).

Ao examinar as mudanças legislativas específicas do instituto do direito de recesso, o autor italiano Renato Rordorf destacou o caráter econômico do instituto, uma vez que, ao mesmo tempo em que permite o desinvestimento do sócio dissidente, garante ao investidor a segurança de retirar eventuais investimentos caso haja desacordo com a decisão da maioria social⁷⁶. Neste momento, é ampliado o instituto no sistema jurídico italiano, reconhecendo ao sócio uma tutela de direitos com relação às definições da maioria.

Com a reforma e ampliação do direito de recesso, o legislador redirecionou a tutela legal, retirando do instituto a característica de risco ao desenvolvimento da sociedade e introduzindo no mesmo a importância de tutela do interesse dos sócios minoritários que não concordassem com os ditames da maioria. O doutrinador brasileiro Nelson Eizirik, ao analisar as principais modificações introduzidas no sistema italiano pela reforma de 2003, assim relata os efeitos dos motivos das mudanças legislativas no instituto do recesso:

Na Itália, as recentes reformas no Código Civil operaram uma profunda alteração no direito de recesso, para torná-lo mais útil do que no passado, mediante a flexibilização do instituto. Tendo em vista a **razão principal da reforma, de oferecer à companhia uma pluralidade de modalidades de investimento**, objetivou-se **permitir ao acionista maior facilidade no desinvestimento**, total ou parcial, de sua participação no patrimônio social. (grifo nosso)⁷⁷

Com um novo paradigma, permite-se aos sócios minoritários que se utilizem da possibilidade do exercício da retirada para negociar com a maioria as definições e decisões assembleares, sem, necessariamente, acabar por exercer a retirada⁷⁸. Paralelamente a esta possibilidade, a ampliação do direito de recesso confirma o aumento da autonomia e do reconhecimento da maioria (do princípio majoritário) e de sua posição decisória e norteadora da sociedade⁷⁹. Sobre este assunto contrapõe Califano:

Nonostante questa maggiore autonomia decisionale riconosciuta alla maggioranza, il recesso resta, però, come in passato, uno strumento in grado di condizionare significativamente l'operatività degli organi sociali, ma a tale "condizionamento" non può attribuirsi una connotazione negativa, dato che è il frutto della scelta

⁷⁶ Neste sentido, Rordorf define que *“il diritto di recesso, nella misura in cui attenua i vincoli futuri dell'investitore, agevola la sua propensione all'investimento in società”* (“o direito de recesso, na medida em que atenua os futuros vínculos dos investidores, facilita sua propensão a investir na sociedade”). (RORDORF, Renato. *Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma. Le Società – Rivista di diritto e pratica commerciale societaria e fiscale*, Milano, n.7, 2003. p. 923. Tradução livre).

⁷⁷ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A comentada: Artigos 121 a 188*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 2. p. 205.

⁷⁸ CALIFANO, Gian Vito. *Il recesso nelle società di capitali*. Milano: CEDAM, 2010. p. 25.

⁷⁹ Ou seja, quanto mais afirmado o instituto do recesso no sistema jurídico, mais reconhecida a aplicabilidade e preponderância do princípio majoritário.

legislativa. Próprio in esso, infatti, **il legislatore della riforma ricerca un nuovo equilibrio tra tutela della minoranza ed autonomia organizzativa e gestionale della maggioranza, imponendo a quest'ultima maggiore attenzione nell'atuare decisioni che possano pregiudicare gli interessi della prima.**⁸⁰ (grifo nosso)

O atual sistema societário italiano estatui, no art. 2437⁸¹ do *Codice Civile*, as formas e condições do direito de recesso.

Do exame do artigo supracitado, conclui-se que o direito de recesso pode ser exercido por disposição legal ou estatutária. Gian Vito Califano⁸² desmembra as hipóteses de exercício em 3 (três) categorias distintas de acordo com a causa: (i) causa legal inderrogável – tratam-se das hipóteses de incidência taxativamente previstas em lei (artigo 2437 do Código Civil); (ii) causa legal derogável – hipóteses legalmente previstas que podem ser alteradas pela autonomia das partes no estatuto social; e (iii) causa estatutária – aplicável apenas às sociedades que não negociam seus títulos no mercado de valores mobiliários, quando os casos de incidência do direito de recesso estejam previstos e disciplinados no estatuto social, sendo adicionados aos casos previstos em lei.

Para este estudo importa a análise das hipóteses originadas de causa legal inderrogável, uma vez que, como ensinado pelo douto doutrinador italiano, tratam-se das possibilidades de exercício do direito de recesso taxativamente previstas no ordenamento jurídico (adiante se analisará a possibilidade de outras fontes de exercício de recesso no sistema brasileiro que não estejam previstas em lei).

⁸⁰ “Apesar desta maior autonomia decisória reconhecida à maioria, o recesso permanece, no entendo, como no passado, um instrumento que pode afetar significativamente a operação dos órgãos sociais, mas não se pode atribuir uma conotação negativa à referida afetação, visto que é um resultado da posição legislativa. Neste caso, de fato, o legislador da reforma procura um novo equilíbrio entre a tutela da minoria e a autonomia organizativa e gerencial da maioria, impondo a esta última uma maior atenção nas decisões que podem prejudicar os interesses da primeira.” (CALIFANO, Gian Vito. **Il recesso nelle società di capitali**. Milano: CEDAM, 2010. p. 26. Tradução livre).

⁸¹ “Artigo 2437. Direito de Recesso. Têm direito de rescindir, **com toda ou parte de suas ações**, os sócios que não participaram nas deliberações relativas a: (a) modificação da cláusula do objeto social, quando resulta em uma alteração significativa da atividade da sociedade; (b) transformação da sociedade; (c) transferência da sede social para o exterior; (d) revogação do estado de liquidação; (e) eliminação de uma ou mais hipóteses de recesso previstas no parágrafo sucessivo ou no estatuto; (f) modificação dos critérios de determinação do valor das ações no caso de recesso; (g) modificações do estatuto social relacionadas aos direitos de voto ou de participação. Salvo se estatuto disponha diferentemente, têm direito de rescindir os sócios que não contribuíram para a aprovação das seguintes deliberações: (a) prorrogação do prazo; (b) inclusão ou remoção de restrições à circulação de ações. Se a sociedade é constituída por tempo indeterminado e as ações não são quotadas em mercado regulamentado, o sócio pode rescindir com o aviso prévio de, ao menos, cento e oitenta dias; o estatuto pode prever um prazo maior, não superior a um ano. O estatuto das sociedades que não participam do mercado de capitais de risco pode prever outras formas de recesso. Sem prejuízo das disposições estabelecidas em tema de recesso para sociedades sujeitas a gestão e coordenação. É nulo qualquer acordo que visa excluir ou tornar mais gravoso o exercício do direito de recesso previsto no parágrafo primeiro do presente artigo.” (ITÁLIA. **Codice Civile**. Disponível em: <<http://www.altalex.com/index.php?idnot=34794>>. Acesso em 18 jan. 2014. Tradução livre; grifo nosso).

⁸² CALIFANO, op. cit., p. 25.

A legislação italiana ainda permite o recesso parcial, ocasião na qual o acionista dissente apenas com uma parcela de sua participação societária, mantendo o restante da participação ainda como investimento na empresa. Nestes casos, o sócio não vota favoravelmente na deliberação assemblear com a quantidade de ações que pretende ser reembolsado. O autor italiano Mario Stella Richter, ao apresentar esta peculiaridade do sistema, assim dispôs:

Sempre a proposito del recesso parziale deve aggiungersi che esso è comunque consentito, qualora abbia a presupposto una deliberazione assembleare, nei limiti in cui il socio recedente non abbia votato a favore della deliberazione con le azioni per le quali voglia recedere.⁸³

Complementando a análise sobre a possibilidade de recesso parcial, o doutrinador questiona a razão de um acionista dividir suas participações e utilizar-se de duas posições deliberativas diversas:

[...] mi sembra che debba instaurarsi un nesso di corrispondenza tra azioni con cui non si è votato (o si è votato contro la deliberazione) e azioni con cui si recede: non appare infatti ammissibile che dopo avere votato a favore de una certa deliberazione con diecimila azioni, invocandosi di essere stato socio (con una azione) dissenziente.⁸⁴

Conforme se analisará a seguir, o ordenamento societário brasileiro incorporou alguns dos aspectos do sistema italiano examinados neste tópico sobre o direito de recesso, em especial as hipóteses legais de exercício do direito, mas não especificou em seu texto legal a possibilidade do exercício do direito de retirada com parcela da participação societária do acionista dissidente. A possibilidade do exercício parcial, da mesma forma como exposto pelo autor italiano, não condiz com a evolução histórica do próprio instituto, uma vez que foi criado para tutelar interesses sociais de acionistas minoritários. Ora, se é atribuído ao direito de recesso um caráter institucional, com o fim de harmonizar os diversos interesses sociais que compõem a vida societária, qual seria a justificativa do acionista dissidente em admitir seu desacordo com a decisão societária e exercer sua retirada apenas com uma parcela de sua

⁸³ “Sempre a propósito do direito de recesso parcial deve-se acrescentar que este é também admitido, ainda que exista o pressuposto de uma deliberação assemblear, no limite em que o sócio dissidente não tenha votado a favor da deliberação com as ações pelas quais pretende exercer o recesso.” (RICHTER, Mario Stella. *Diritto di recesso e autonomia statutaria. Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni*, Milano, Ano 102, parte prima, 2004. p. 398. Tradução livre).

⁸⁴ “[...] me parece que se deve instaurar um nexo de correspondência entre as ações com as quais não se votou (ou se votou contra a deliberação) e as ações com as quais se pretende exercer o recesso: não parece admissível que depois de votar a favor de uma deliberação com dez mil ações, invoca-se o recesso (com uma ação).” (Ibidem, p. 398. Tradução livre).

participação, mantendo sua condição de sócio e, conseqüentemente, seu aval com a modificação com o restante de sua participação societária? Parece que esta hipótese legalmente prevista no sistema italiano dá preferência ao caráter econômico e patrimonial do direito, afastando as características institucionais do mesmo.

Independentemente do momento histórico em que o instituto foi implementado em cada um dos ordenamentos, brasileiro e italiano, percebe-se uma semelhança quanto à funcionalidade e aplicabilidade da opção de retirada.

2.2 O direito de recesso no ordenamento brasileiro

O direito de recesso, como direito de saída dos acionistas dissidentes de decisões assembleares, surge no sistema jurídico italiano com Código Comercial de 1882, e, a partir de 1932⁸⁵, ingressa no sistema brasileiro apresentando grandes similitudes com o sistema adotado pelo ordenamento italiano. Em diversos momentos criticado pela própria doutrina italiana, o direito de retirada do acionista resistiu às críticas e passou a ser implementado pelos mais diversos sistemas jurídicos ao redor do mundo.

Sobre a amplitude do direito de recesso, dispôs José Waldecy Lucena:

Fato é que, surgido, como asserido, no direito societário italiano com o Código Comercial de 1882, deu-se, na observação de Ascarelli, que enquanto o “desenvolvimento das legislações europeias e americanas no século XX foi ampliando, progressivamente, a possibilidade de a assembléia, modificar o estatuto”, com o conseqüente direito de retirada do dissidente, na Itália veio de ocorrer o contrário, visto que “a legislação posterior ao Código foi limitando, desde 1915, as hipóteses em que é admitido o direito de retirada”, culminando, como se disse acima, com o Código Civil de 1942, redutor dos casos de recesso a apenas três (art. 2.437), e agora novamente ampliados com a reforma do Código Civil que entrou em vigor em 1º de janeiro de 2004.

⁸⁵ O Decreto nº 21.536, de 15 de Junho de 1932, ao dispor sobre o modo de constituição do capital social das sociedades anônimas, implementou, pela primeira vez no ordenamento societário brasileiro, o instituto do direito de recesso, ao permitir aos acionistas preferencialistas o reembolso de suas participações societárias no caso de alteração das vantagens concedidas à classe de ações. Assim dispunha os artigos 8 e 9 do referido decreto: “Art. 8º Sempre que modificação de estatutos vise alterar as preferências e vantagens conferidas a uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criar nova classe de ações com preferência mais favorável do que a das existentes, ou alterar o seu valor nominal, essa modificação somente poderá realizar-se mediante a aprovação de possuidores de dois terços, pelo menos, do capital constituído pelas classes prejudicadas, após a aprovação da proposta por acionistas representando a maioria do capital com direito a voto, conforme a legislação vigente.[...]. Art. 9º Aprovada a proposta a que se refere o artigo anterior, os acionistas preferenciais dissidentes, que fizerem parte de qualquer das classes prejudicadas, terão direito ao reembolso do valor das suas ações, se o reclamarem à diretoria dentro de trinta dias, contados da publicação da ata da assembléia geral.[...]” (BRASIL. **Decreto nº 21.536, de 15 de Junho de 1932**. Dispõe sobre o modo de constituição do capital das sociedades anônimas, permitindo que ele se constitua, em parte, por ações preferenciais de uma ou mais classes. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-21536-15-junho-1932-517361-republicacao-82396-pe.html>>. Acesso em: 18 jan. 2014).

De qualquer modo, quer parecer que, na atualidade, pode-se dizer que a redução do Direito de Recesso a apenas alguns casos, ou mesmo a sua inexistência, dominam as legislações modernas.⁸⁶

No ordenamento nacional, diversas foram as reformas para restringir as hipóteses de incidência do direito de recesso e a forma de reembolso aos acionistas, seguindo-se a tendência dos ordenamentos europeus. Seguem-se alguns aspectos das legislações alteradoras do instituto no Brasil:

- 1) Decreto-Lei n° 2.627, de 26 de setembro de 1940⁸⁷: introduziu a hipótese de direito de recesso no caso de alteração do objeto social.
- 2) Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976⁸⁸: inclui a possibilidade de retratação da companhia caso o exercício do recesso resulte em danos patrimoniais irreversíveis à sociedade.
- 3) Lei n° 7.958, de 20 de dezembro de 1989 (Lei Lobão)⁸⁹: modificou o *caput* do artigo 137 e excluiu algumas hipóteses previstas no artigo 136 da Lei 6.404/76.
- 4) Medida Provisória n° 1.179, de 3 de novembro de 1995⁹⁰: restringiu o direito de retirada dos acionistas minoritários envolvidos no Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional.
- 5) Lei n° 9.457, de 5 de maio de 1997⁹¹: restringiu as hipóteses de exercício do recesso, em especial nos casos de cisão da companhia, para favorecer o Plano Nacional de Desestatização e revogou a Lei Lobão.
- 6) Lei n° 10.303, de 31 de outubro de 2001⁹²: reintroduziu a possibilidade do exercício do recesso no caso de cisão, desde que a sociedade, à qual o

⁸⁶ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas**: Comentários à Lei (arts. 121 a 188). Rio de Janeiro: Renovar, 2009. v. 2, p. 235.

⁸⁷ BRASIL. **Decreto-Lei n° 2.627, de 26 de setembro de 1940**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2627.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014.

⁸⁸ BRASIL. **Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014.

⁸⁹ BRASIL. **Lei n° 7.958, de 20 de dezembro de 1989**. Altera o art. 137 da Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em: <<http://legis.senado.gov.br/legislacao/ListaTextoIntegral.action?id=211582&norma=224742>>. Acesso em: 18 jan. 2014.

⁹⁰ BRASIL. **Medida Provisória n° 1.179, de 3 de novembro de 1995**. Dispõe sobre medidas de fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/1990-1995/1179.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014.

⁹¹ BRASIL. **Lei n° 9.457, de 5 de maio de 1997**. Altera dispositivos da Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações e da Lei n° 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9457.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014.

⁹² BRASIL. **Lei n° 10.303, de 31 de outubro de 2001**. Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/10303.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014.

patrimônio for vertido, exerça objeto social diverso da sociedade cindida. Ainda, reduziu as hipóteses de aplicabilidade do direito de recesso ao especificar as possibilidades de consideração de dispersão e liquidez de ações no mercado.

Ao refletir sobre o histórico de alterações da legislação societária, Nelson Eizirik conclui:

As mudanças do direito de recesso, de 1989 a 2001, **constituem um reflexo de sua indevida utilização** como instrumento de política econômica governamental: ora era ‘flexibilizado’, para atender a grupos empresariais e para reduzir os custos de privatização, ora era fortalecido, para incentivar o mercado de capitais e aumentar o valor das participações acionárias minoritárias do Governo Federal.⁹³ (grifo nosso)

No mesmo sentido, ao refletir sobre a influência da política econômica dos países sobre a amplitude do direito de recesso, Penteado⁹⁴ ensina que um país com um sólido mercado de capitais tende a extinguir as hipóteses de recesso, pois a negociação das ações no mercado e a dispersão das participações societárias facilitam a saída do sócio discordante das deliberações da maioria.

Embora a tendência legislativa seja no sentido de reduzir os casos de possibilidade do exercício do direito de recesso⁹⁵, ou até mesmo excluí-lo do ordenamento, não pode ser

⁹³ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**: Artigos 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 2, p. 205.

⁹⁴ PENTEADO, Mauro Rodrigues. A Lei 7.958/8 e a pretensa modificação do direito de retirada dos acionistas: uma discussão inócua. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 29, n. 77, p. 29-49, jan./mar. 1990. p. 40.

⁹⁵ Em fevereiro de 2014 foi aprovado pelo Congresso Brasileiro o texto final do Projeto de Lei do Senado nº 406, de 2013, que altera a Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996, e a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para ampliar o âmbito de aplicação da arbitragem e dispor sobre a escolha dos árbitros quando as partes recorrem a órgão arbitral, a interrupção da prescrição pela instituição da arbitragem, a concessão de tutelas cautelares e de urgência nos casos de arbitragem, a carta arbitral, a sentença arbitral e o incentivo ao estudo do instituto da arbitragem; e revoga dispositivos da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996. Quanto às sugestões de alteração da LSA, o texto aprovado propõe a inclusão do art. 136-A na Subseção do “Direito de Retirada” para prever mais uma possibilidade de exercício do direito de recesso, especificamente nos casos de aprovação de inserção de convenção de arbitragem no estatuto social. A redação proposta assim prevê: “Art. 136-A. A **aprovação da inserção de convenção de arbitragem no estatuto social**, observado o quorum do art. 136, obriga todos os acionistas da companhia, **assegurado ao acionista dissidente o direito de retrar-se da companhia** mediante o reembolso do valor de suas ações (art. 45). §1º A convenção somente terá eficácia após o decurso do prazo de 30 (trinta) dias, contado da publicação da ata de Assembleia Geral que a aprovou. §2º O direito de retirada previsto acima não será aplicável: I – caso 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; II – caso a inclusão da convenção de arbitragem seja efetuada no estatuto social da 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 desta Lei.” (BRASIL. **Projeto de Lei do Senado nº 406, de 2013**. Altera a Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996, e a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para ampliar o âmbito de aplicação da arbitragem e dispor sobre a escolha dos árbitros quando as partes recorrem a órgão arbitral, a interrupção da prescrição pela instituição da arbitragem, a concessão de tutelas cautelares e de urgência nos casos de arbitragem, a carta arbitral, a sentença arbitral e o incentivo ao estudo do instituto da arbitragem; e revoga dispositivos da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996. Disponível em: <<http://www.senado.gov.br/atividade/materia/getPDF.asp?t=144269&tp=1>>. Acesso em: 19 fev. 2014. Grifo nosso).

ignorada a sua importância, histórica e atual, à manutenção do equilíbrio entre os diversos interesses que permeiam a empresa, em especial, as sociedades por ações.

Sobre a necessidade de manter o instituto do recesso no sistema jurídico nacional, Lucena defendeu a sua manutenção “com maior ampliação para as companhias fechadas, e restrito a uns poucos casos, relacionados com as chamadas bases essenciais da sociedade, em se tratando de companhias abertas”⁹⁶, justamente pela facilidade que pode ser encontrada por acionistas de companhias abertas para recuperar seu investimento na companhia⁹⁷.

No atual ordenamento jurídico brasileiro, para as sociedades por ações, o direito de recesso é explicitamente elencado na LSA, art. 109, como direito essencial e inderrogável dos acionistas. O legislador pátrio garantiu aos acionistas que o direito de retirada, nos casos taxativamente previstos em lei, não poderá ser limitado por disposições estatutárias, tampouco previamente renunciado pelo acionista.

Na LSA, o art. 137 identifica quais os atos listados no art. 136 que ensejam o exercício do direito de retirada⁹⁸. Em destaque abaixo, os casos de exercício de retirada, conforme combinação dos artigos 136 e 137⁹⁹:

Este projeto de lei, diferentemente do que foi explanado no estudo, amplia as hipóteses de exercício do direito de retirada, mas exclui das hipóteses as companhias que negociam suas ações no mercado de valores e que, nos termos do art. 137 da LSA, tem suas ações consideradas com liquidez e dispersão.

⁹⁶ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas: Comentários à Lei** (arts. 121 a 188). Rio de Janeiro: Renovar, 2009. v. 2, p. 236-237.

⁹⁷ Neste sentido, vide a redação do art. 136-A sugerido no Projeto de Lei do Senado nº 406, de 2013, citada na nota de rodapé nº 95.

⁹⁸ O professor Carlos Zanini relata que a atual lei das sociedades anônimas arrola, de forma taxativa, as hipóteses de exercício do direito de recesso justamente porque “*têm* como traço característico importarem numa modificação substancial da estrutura societária”. (ZANINI, Carlos Klein. **A dissolução judicial da sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 134.). Isto realça a importância do instituto e justifica o cuidado do legislador de restringir seus casos de aplicação.

⁹⁹ “Art. 137: A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), observadas as seguintes normas: II - nos casos dos incisos IV e V do art. 136, não terá direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado, considerando-se haver: a) liquidez, quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários; e b) dispersão, quando o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle detiverem menos da metade da espécie ou classe de ação; III - no caso do inciso IX do art. 136, somente haverá direito de retirada se a cisão implicar: a) mudança do objeto social, salvo quando o patrimônio cindido for vertido para sociedade cuja atividade preponderante coincida com a decorrente do objeto social da sociedade cindida; b) redução do dividendo obrigatório; ou c) participação em grupo de sociedades; IV - o reembolso da ação deve ser reclamado à companhia no prazo de 30 (trinta) dias contado da publicação da ata da assembléia-geral; V - o prazo para o dissidente de deliberação de assembléia especial (art. 136, § 1º) será contado da publicação da respectiva ata; VI - o pagamento do reembolso somente poderá ser exigido após a observância do disposto no § 3º e, se for o caso, da ratificação da deliberação pela assembléia-geral. § 1º O acionista dissidente de deliberação da assembléia, inclusive o titular de ações preferenciais sem direito de voto, poderá exercer o direito de reembolso das ações de que, comprovadamente, era titular na data da primeira publicação do edital de convocação da assembléia, ou na data da comunicação do fato relevante objeto da deliberação, se anterior. § 2º O direito de reembolso poderá ser exercido no prazo previsto nos incisos IV ou V do caput deste artigo, conforme o caso, ainda que o titular

Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior *quorum* não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre:

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 (art. 265);

VI - mudança do objeto da companhia;

VII - cessação do estado de liquidação da companhia;

VIII - criação de partes beneficiárias;

IX - cisão da companhia;

X - dissolução da companhia.

[...].¹⁰⁰ (grifo nosso)

O art. 298, da LSA, apresenta outra hipótese de exercício do direito de recesso, além das previstas no artigo supracitado, sendo que os artigos 221, 223, 225, 230, 236, 252, 264, 265 e 270 tratam de especificar, com maior detalhamento, as hipóteses previstas no art. 136¹⁰¹. Independentemente do artigo em que a hipótese legal é referida, os requisitos legais preceituados no artigo 137 são mantidos.

O caráter excepcional do instituto do recesso é confirmado pelas hipóteses *numerus clausus* estabelecidas na Lei das Sociedades Anônimas. O legislador, prevendo as consequências de uma usurpação deste direito, definiu, expressamente, as ocasiões em que o direito de retirar-se da sociedade pode ser exercido pelo acionista, evitando, desta forma, criações de hipóteses de incidência. Nesta concepção, escreve Arnoldo Wald:

Mesmo considerando que o fundamento do Direito de Recesso é a proteção dos acionistas não controladores, a ampliação de seu alcance a outras hipóteses não contempladas pelo legislador criaria, em tese, uma grave ameaça à própria estabilidade patrimonial da companhia, com reflexo negativo, portanto, nos

das ações tenha se absterido de votar contra a deliberação ou não tenha comparecido à assembléia. § 3º Nos 10 (dez) dias subsequentes ao término do prazo de que tratam os incisos IV e V do caput deste artigo, conforme o caso, contado da publicação da ata da assembléia-geral ou da assembléia especial que ratificar a deliberação, é facultado aos órgãos da administração convocar a assembléia-geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação, se entenderem que o pagamento do preço do reembolso das ações aos acionistas dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da empresa. § 4º Decairá do direito de retirada o acionista que não o exercer no prazo fixado.” (BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014).

¹⁰⁰ Ibidem.

¹⁰¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2, p. 1048.

interesses dos próprios minoritários. **Daí não poder o estatuto livremente dispor a respeito, não sendo admissível, tampouco, qualquer interpretação extensiva ou analógica das situações legalmente previstas.**¹⁰² (grifo nosso)

O instituto do direito de recesso é um sistema jurídico fechado, uma vez que não admite a criação de fatos jurídicos novos e diversos dos previstos em lei, ou seja, não pode o estatuto social e/ou assembleia geral de sócios determinarem novos fatos que ensejem o mesmo efeito jurídico que o direito de retirada do acionista. Ainda, as previsões legais não permitem uma interpretação análoga¹⁰³.

No mesmo sentido, Bulhões Pedreira adotada posição contrária à possibilidade de ampliação dos casos de incidência do direito de retirada, especialmente por seu caráter excepcional, o acionista somente poderia exercer a sua retirada nos casos expressamente previstos em lei¹⁰⁴. Sobre a razão pela qual o instituto é previsto no sistema brasileiro de forma taxativa (*numerus clausus*), Fabio Konder Comparato descreve:

Essa razão se encontra, a meu ver, no fato de que a retirada do acionista, com o reembolso do valor de suas ações pela companhia, configura um poder jurídico ou direito potestativo (o *Kannrecht*, da dogmática alemã), com a correlata situação de sujeição da sociedade anônima, constituindo **um remédio ou corretivo aos excessos do princípio majoritário.**¹⁰⁵ (grifo nosso)

Ainda, nega Modesto Carvalhosa a possibilidade de expansão das hipóteses de retirada em determinações estatutárias:

Não podem, portanto, o estatuto e, muito menos, a assembleia geral estabelecer outras hipóteses ou conceder excepcionalmente o remédio. As hipóteses legais são aplicáveis às situações de direito e de fato, tais como atos *ultra vires* e de fraude à lei por parte dos administradores e controladores. Será sempre o caso de alteração de fato do objeto social, ou também de incorporação, fusão ou cisão de fato, mediante venda do patrimônio operacional, sem observância das formalidades legais respectivas, **a enumeração legal é taxativa e, portanto, exaustiva.**¹⁰⁶ (grifo nosso)

Compondo um grupo pequeno de doutrinadores que defende a possibilidade de estipulação de hipóteses de recesso em outras fontes que não apenas na legislação societária,

¹⁰² WALD, Arnaldo. Da inexistência do Direito de Recesso. **Revista de Direito bancário do mercado de capitais e da arbitragem**, São Paulo, v. 3, p. 215-240, jul./set. 2000. p. 226.

¹⁰³ COMPARATO, Fabio Konder. Direito de Recesso de Acionista de Sociedade Anônima. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 71, n. 558, p. 33-40, abr. 1982. p. 34.

¹⁰⁴ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Direito das Companhias**. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v. 1, p. 328.

¹⁰⁵ COMPARATO, op. cit., p. 34.

¹⁰⁶ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: artigo por artigo**. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2, p. 1078.

como, por exemplo, em dispositivos estatutários, Nelson Eizirik expõe em sua obra os motivos pelos quais julga possível a previsão fora da lei:

Trata-se de um “mito” que não encontra qualquer amparo na lei societária. Na realidade, o que é vedado é a exclusão do direito de recesso por dispositivo estatutário ou por deliberação da assembleia geral, por tratar-se de um direito essencial do acionista (artigo 109, inciso V).

Nada impede, a nosso ver, que o estatuto crie novas hipóteses de recesso para determinada classe de ações. Particularmente, no caso de companhias fechadas, ou das abertas cujas ações não sejam dotadas de liquidez e dispersão, **pode constituir um atrativo adicional para a subscrição de ações** a possibilidade de o acionista desfazer-se do investimento realizado mediante o exercício do direito de recesso [...].¹⁰⁷ (grifo nosso)

Diferentemente do que já se expôs, que as legislações estariam reduzindo as hipóteses de recesso para, ao contrapor os princípios de preservação da empresa e interesse dos minoritários, garantir a manutenção das sociedades que devem, de uma forma ou de outra, adaptar suas estruturas para manterem-se no mercado, Nelson Eizirik defende a possibilidade de criação de hipóteses do exercício de retirada nas peculiaridades de cada uma das companhias – nos termos e condições de seus estatutos sociais.

2.2.1 Exercício do Direito de Retirada

O recesso, nas palavras de Modesto Carvalhosa, “é a faculdade legal do acionista de retirar-se da companhia, mediante a reposição do valor patrimonial das ações respectivas.”¹⁰⁸, para tanto, alguns requisitos legais deverão estar presentes para configurar o recesso e, conseqüentemente, o direito ao reembolso das ações do dissidente.

Diante dos aspectos legais previstos da LSA, conclui-se que para o exercício do direito de retirada é indispensável que o acionista, que deverá ter esta condição já no momento de convocação para a assembleia que vier a aprovar uma das matérias previstas no art. 136, combinado com o art. 137, discorde da deliberação definida no conclave¹⁰⁹¹¹⁰. Ao tratar dos motivos que levam o acionista a exercer o direito de retirada, Nelson Eizirik, após examinar o

¹⁰⁷ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**: Artigos 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 2, p.227.

¹⁰⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2, p. 1070.

¹⁰⁹ O requisito de ocorrência de uma assembleia que delibere sobre as hipóteses de exercício da retirada é questionado por alguns estudiosos, em especial depois da reforma da legislação societária italiana que passou a prever a possibilidade de recesso em situações fáticas de alteração do objeto social. Este tópico em específico é tratado no capítulo seguinte deste estudo.

¹¹⁰ No caso das companhias abertas, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) poderá impor outros requisitos, além dos legais, para o exercício do direito de retirada, mas esta análise não cabe no presente estudo.

estudo político de Norberto Bobbio, menciona que “o dissenso estimula o regime a uma constante automudança e oferece ensejo ao desafogo dos motivos e descontentamentos entre os membros da sociedade”¹¹¹.

Assim, o acionista que não concordar com a aprovação de matéria prevista como hipótese de exercício do direito de recesso deverá comunicar a companhia, em até 30 (trinta) dias da publicação da decisão da assembleia, o seu exercício de retirada (prazo decadencial). A relação jurídica entre acionista e companhia extingue-se apenas com o pagamento do reembolso das ações retirantes. Neste sentido, Modesto Carvalhosa entende que:

O **exercício do direito de recesso**, por constituir uma denúncia ou resilição unilateral e parcial, é negócio jurídico, produzindo a **extinção da relação jurídica entre o acionista e a companhia**.

A resilição unilateral representada pela retirada do acionista **produz efeito para o futuro**, não extinguindo a relação jurídica negocial desde o momento do seu exercício. Isto porque apenas com o pagamento e quitação dos haveres do acionista retirante é que ocorre a extinção.¹¹² (grifo nosso)

Ressalta-se que a dissidência não precisa ser evidenciada em voto desfavorável emitido durante a realização da assembleia; como prevê o §2º do art. 137, o acionista que não tenha votado na assembleia, ou até mesmo aquele que não compareceu ao conclave, poderá exercer a sua retirada.

Exercido o direito de recesso, o acionista dissidente terá direito do reembolso das suas ações, conforme critérios de apuração definidos no art. 45, da LSA. Este valor, definido por alguns estudiosos de direito societário como um desinvestimento do acionista retirante, não é, como bem lembrou Nelson Eizirik, um pagamento de caráter indenizatório, mas uma “*recompra compulsória*” das ações do retirante pela própria companhia¹¹³.

Inovação introduzida pela Lei nº 6.404/76, nos termos do §3º do art. 137, poderá a administração da companhia, em até 10 (dez) dias do prazo final para o exercício da retirada, convocar nova assembleia para reconsiderar a aprovação da deliberação que ensejou o recesso dos acionistas retirantes, caso a retirada possa comprometer a estruturação econômico-financeira da sociedade. O legislador pátrio destacou, com esta possibilidade, sua

¹¹¹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**: Artigos 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 2, p.199.

¹¹² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2, p. 1072. O mesmo autor expõe outros pontos sobre esta relação jurídica no momento do exercício do direito de recesso na obra “O dissidente é sócio e não mero credor” (CARVALHOSA, Modesto. O dissidente é sócio e não mero credor. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 68, n. 528, p. 47-53, out. 1979).

¹¹³ EIZIRIK, op. cit., p. 240.

preocupação com a manutenção das sociedades, aplicando, expressamente, o princípio de preservação das companhias. Assim averiguou Modesto Carvalhosa:

A **faculdade de reconsideração** da decisão constitui um **instrumento de preservação da continuidade da companhia** nas hipóteses em que um grande número de acionistas manifesta interesse em exercer o recesso e o preço do reembolso das ações ponha em risco a sua continuidade ou o seu equilíbrio econômico-financeiro.¹¹⁴ (grifo nosso)

O instituto do direito de recesso, da mesma forma que garante proteção aos interesses da minoria societária, preocupa-se com os efeitos que um desinvestimento em massa possa causar à continuidade das atividades da sociedade, prevendo o legislador, em um mesmo dispositivo legal, abrigo aos mais diversos interesses que permeiam as atividades empresariais. Ainda, como bem constata Nelson Eizirik¹¹⁵, o instrumento do recesso pode ser considerado também como uma tutela aos interesses dos acionistas majoritários ao permitir que a discórdia entre acionistas seja mantida no âmbito da própria companhia, sem necessidade, ao menos inicial, de apelo à via judicial (ou arbitral).

A LSA impõe como requisito ao recesso a condição de acionista no momento da convocação para a assembleia que deliberará sobre uma das matérias que possibilitam a dissidência, entretanto silencia quanto à possibilidade de exercício da retirada apenas como parcela da participação societária detida pelo retirante. Esta possibilidade – exercício de recesso parcial – ainda é um ponto de discórdia e discussão na doutrina nacional.

Nelson Eizirik, assim como Bulhões Pedreira, defende a possibilidade de exercício de recesso parcial, em razão do caráter patrimonial do instituto, alegando que não existe qualquer vedação legal à retirada com apenas algumas das ações e que razões econômicas justificariam a saída parcial¹¹⁶. Parecer da CVM, emitido em 1979, segue a mesma lógica defendida pelos autores ao avaliar que o exercício parcial “não contraria o espírito da sociedade de capitais”¹¹⁷.

Já Modesto Carvalhosa, ao analisar a possibilidade do exercício parcial da retirada, é incisivo ao negar a possibilidade de recesso parcial e justifica sua posição ao expor que o exercício parcial “levaria a uma evidente especulação, configurável como abuso do direito, o

¹¹⁴ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**: Artigos 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 2, p. 235.

¹¹⁵ Ibidem, p. 200.

¹¹⁶ Ibidem, p. 236; LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v.1, p. 348.

¹¹⁷ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Parecer CVM/SJU/nº 050 de 22 de fevereiro de 1979**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 18 jan. 2014.

que certamente é incompatível com o instituto”¹¹⁸. Esta posição vai ao encontro da crítica feita pelo doutrinador italiano Mario Stella Richter, exposta no item 2.1. deste capítulo, que, contrário ao sistema jurídico italiano, que expressamente permite o recesso parcial, questiona qual a razão lógica do acionista que, independentemente da quantidade, optou por discordar de uma decisão aprovada pela maioria dos demais acionistas.

A manutenção do instituto do direito de recesso não é pacífica na doutrina brasileira, em especial quando se analisa a aplicação fática e a amplitude do instituto. Arnoldo Wald cita argumentos utilizados por doutrinadores e analistas do direito que são contrários à manutenção do direito de retirada no ordenamento jurídico nacional:

- 3.1.1 o direito de retirada representa uma exceção aos princípios decorrentes da concepção institucional da sociedade anônima, adotada pela própria lei brasileira, além de engessar as mudanças na estrutura das sociedades, mesmo quando imperiosas ao seu desenvolvimento;
- 3.1.2 o reembolso depauperas as finanças sociais;
- 3.1.3 o valor do reembolso, em conjuntura desfavorável ao mercado, em que o valor patrimonial apresenta-se atrativo, estimula a especulação de investidores não interessados na continuidade da empresa, mas sim na oportunidade de ganho inusitado e imediato;
- 3.1.4 o Direito de Recesso, quando alcança os principais atos da vida societária, pode sustar o crescimento, a racionalização e a modernização da empresa e conduzir à sua descapitalização;
- 3.1.5 o Direito de Recesso acabe por punir os acionistas que desejam permanecer na empresa, premiando os que querem dela se retirar, inclusive num momento de crise, que exige providências radicais para a sobrevivência da sociedade.¹¹⁹

Ganhou destaque nas discussões acadêmicas a aplicação abusiva do instituto do recesso que vem sendo averiguada na realidade societária: em alguns casos, os acionistas passam a dissentir como forma de lucrar com a sua retirada da sociedade, utilizando-se do direito de retirada como um instrumento de receita. Marcante o estudo de Rachel Sztajn sobre a desvirtualização da utilização do instituto do direito de recesso, principalmente ao constatar que o recesso exercido hoje no mercado nacional perdeu o vínculo com as origens do instituto e indicando que “**o recesso é meio de o acionista deixar a sociedade, não de fazer lucros às suas custas**”¹²⁰(grifo nosso).

Como bem relembra Carvalhosa, outra forma de abuso do instituto pode ser averiguada pela atuação dos acionistas majoritários e/ou controladores que o autor define

¹¹⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2, p. 1077.

¹¹⁹ WALD, Arnoldo. Da inexistência do Direito de Recesso. **Revista de Direito bancário do mercado de capitais e da arbitragem**, São Paulo, v. 3, p. 215-240, jul./set. 2000. p. 228.

¹²⁰ SZTAJN, Rachel. O Direito de recesso nas sociedades comerciais. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 27, n. 71, p. 50-54, jul./set. 1988. p. 54.

como “provocação artificial”¹²¹, seriam tentativas dos controladores de gerar hipóteses de exercício do recesso apenas para aproveitar os critérios de reembolso e criar oportunidades de saída dos acionistas minoritários, evitando, assim, qualquer negociação de compra destas participações societárias.

Ao contrário do que alega Arnaldo Wald, ao afirmar que o exercício do recesso não poderia ser enquadrado como ato de abuso de poder da maioria acionária, pois “apenas as matérias validamente deliberadas pelo conclave assemblear dão ensejo ao exercício do direito de retirada”¹²², a criatividade dos investidores tem demonstrado que os operadores de direito devem ter muita cautela e atenção ao avaliar as razões fáticas e as formas de exercício do recesso.

Ao relatar que o direito de retirada não pode ser utilizado pelos acionistas de forma subjetiva, como fonte de ganho, a autora Liana Gorberg Valdetaro descreve que:

A previsão legal de exceção (retirada do acionista) contempla uma forma de este retirar-se da companhia quando as deliberações sociais tomadas pela maioria puderem **causar-lhe prejuízo concreto e/ou impliquem em mudanças significativas na estrutura da companhia.** (grifo nosso)¹²³

O direito de retirada pressupõe a concretização de um prejuízo ao acionista dissidente, seja no seu patrimônio, seja na violação de seu direito individual. Neste sentido, Antonio Jesus Marçal Romeiro Bchara e Lucas Ênio de Rezende:

[...] se a modificação estatutária for útil à sociedade e disso advir resultado benigno para os acionistas, certamente que, mesmo estando a matéria rotulada nos itens aludidos do art. 136, não significa estar impedida a sociedade de opor sua resistência à retirada de acionista, desde que não reste comprovada e manifesta a violação ao direito individual e prejuízo patrimonial ou estrutural ao sócio. Não basta que a matéria aprovada esteja nas condições previstas pelo art. 136; ela não pode implicar, de *per si*, violação ao direito individual ou patrimonial do acionista, mas, ao contrário, pode haver decisão que se torne útil, benéfica ou até necessária ao crescimento da sociedade. **O Direito de Recesso não decorre da tipicidade de matéria decidida na assembléia, mas dos seus efeitos e da sua repercussão nos**

¹²¹ CARVALHOSA, Modesto. O dissidente é sócio e não mero credor. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 68, n. 528, p. 47-53, out. 1979. p. 51.

¹²² WALD, Arnaldo. Da inexistência do Direito de Recesso. **Revista de Direito bancário do mercado de capitais e da arbitragem**, São Paulo, v. 3, p. 215-240, jul./set. 2000. p. 227.

¹²³ VALDETARO, Liana Gorberg. Do uso abusivo do direito de retirada: mudança do objeto social inapta a ensejar o exercício do Direito de Recesso. In: WALD, Arnaldo; FONSECA, Rodrigo Garcia da (coords). **A empresa no terceiro milênio: aspectos jurídicos**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005. p. 146. A autora segue a posição do doutrinador Wilson de Souza Campos Batalha que, ao tartar sobre a concretização do prejuízo ao acionista para justificar o exercício do direito de retirada, expõe: “não basta apenas a ocorrência de qualquer das hipóteses taxativamente enunciadas na lei: é indispensável a possibilidade de prejuízo.” (BATALHA, Wilson de Souza Campos. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Rio de Janeiro: Forense, 1977. p. 645).

direitos do acionista e, se este for prejudicado ou os seus direitos diminuídos ou seu patrimônio atingido pela deliberação, caber-lhe-á o direito de se retirar da companhia, recebendo o valor de suas ações, na forma do art. 45 da lei.¹²⁴ (grifo nosso)

Quando desvirtuado o exercício do direito de recesso, nos casos em que os acionistas buscam o recesso como meio para majorar seus investimentos (potencializar a rentabilidade das ações), o prejuízo é todo da companhia, que deixa, muitas vezes, de desenvolver-se e adaptar-se às condições do mercado pelo perigo econômico de permitir o uso do direito de retirada aos seus acionistas. Corroborando com esta interpretação, relata Liana Valdetaro:

De fato, o exercício abusivo do direito de retirada por parte de alguns acionistas **acaba por representar um entrave nas mudanças estruturais** das sociedades, as quais, na maioria das vezes, são necessárias ao desenvolvimento da companhia. Daí que o Direito de Recesso alcança os principais atos da vida societária, podendo frear o crescimento e a capitalização das companhias. (grifo nosso)¹²⁵

A averiguação das condições para o exercício do direito de recesso deixa de ser pontual e passa a exigir uma análise pormenorizada de todos os fatores relacionados à decisão de retirada do acionista dissidente, para, quando possível, constatar qual princípio deverá predominar: se é o princípio de proteção ao acionista minoritário, nos casos em que o instituto é utilizado na sua concepção originária, ou se é o princípio da preservação da empresa, quando a ocasião da retirada é utilizada pelo dissidente apenas como uma forma de especulação e ganhos patrimoniais¹²⁶.

¹²⁴ BCHARA, Antonio Jesus Marçal Romeiro; REZENDE, Lucas Ênio de. Assembléia Geral. *In*: VIDIGAL, Geraldo de Camargo; MARTINS, Ives Gandra da Silva (coord.). **Comentários à Lei das Sociedades por Ações**. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1999. p. 415-416.

¹²⁵ VALDETARO, Liana Gorberg. Do uso abusivo do direito de retirada: mudança do objeto social inapta a ensejar o exercício do Direito de Recesso. *In*: WALD, Arnoldo. FONSECA, Rodrigo Garcia da (coords). **A empresa no terceiro milênio: aspectos jurídicos**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005. p. 147/148.

¹²⁶ Esta discussão é retomada no item 3.2. do capítulo terceiro deste trabalho.

2.2.2 Proteção aos acionistas minoritários e a relação com o direito de recesso

Previsto no art. 109, da LSA, como direito essencial do acionista, o que, nas palavras de Marcelo Barbosa, “são direitos que representam as bases essenciais da participação acionária”¹²⁷, o direito de recesso é identificado como um direito subjetivo do acionista dissidente, irrevogável pelo estatuto social e/ou pela assembleia de sócios e irrenunciável pelo acionista.

Como visto, ele surge em contraposição ao princípio majoritário e, conseqüentemente, como uma forma de defesa dos interesses dos acionistas minoritários. Quando o sistema jurídico passa a prever a possibilidade de alterações das bases fundamentais do contrato social pela decisão da maioria dos sócios, impõe, imediatamente, para os aspectos considerados essenciais à contratação inicial de cada um dos sócios (como, por exemplo, a modificação do objeto social), o direito do acionista minoritário, que discordar da decisão da maioria, de retirar-se da sociedade que já não mais detém aquelas características iniciais pelas quais contratou¹²⁸. A saída do acionista dissidente corresponde à recuperação dos investimentos por ele realizados e, por isso, é caracterizado como um direito patrimonial: “A lei protege os interesses patrimoniais do acionista individual que se sinta patrimonialmente atingido pela modificação operada por vontade da maioria qualificada de acionistas.”¹²⁹

Não é possível, em razão desta prerrogativa de proteção aos acionistas minoritários enraizada no instituto do recesso, incluir em estatutos e/ou acordos entre as partes qualquer forma de restrição ao exercício deste direito. Modesto Carvalhosa define esse instituto como uma questão de ordem pública:

O direito de retirada constitui **preceito de ordem pública**, inscrito pelo legislador entre os direitos individuais do acionista. Daí decorre constituir o **recesso prerrogativa intangível e inderrogável pelo estatuto ou pela assembleia geral, sendo, outrossim, irrenunciável e indisponível**.¹³⁰

¹²⁷ BARBOSA, Marcelo. Direitos dos Acionistas. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. Rio de Janeiro: Forense, 2009. p. 299.

¹²⁸ Neste sentido, Modesto Carvalhosa: “O direito do recesso tem seu fundamento no interesse do acionista individual que decide não permanecer vinculado a uma sociedade cujas transformações institucionais operadas por decisão coletiva não logram alcançar a sua concordância.” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2, p. 404.)

¹²⁹ Ibidem, p. 405.

¹³⁰ Ibidem, p. 405-406.

A respeito da proteção do direito dos acionistas minoritários, Carvalhosa relembra¹³¹ que a Lei n° 10.303/2001, com a intenção de ampliar a tutela dos interesses dos acionistas minoritários, buscou fortalecer a aplicabilidade do instituto do recesso. Uma das alterações introduzidas pela referida lei foi a inclusão de uma definição mais precisa dos casos de dispersão e liquidação das ações no mercado de capitais, o que, por sua vez, correspondeu há uma restrição aos casos que configurariam o exercício do direito de retirada.

Assim como outros direitos relacionados no artigo 109 da LSA, o direito de recesso foi identificado pelo legislador pátrio como direito essencial do acionista minoritário e, por conseguinte, instituído como forma de proteção à arbitrariedade da maioria acionária.

¹³¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2, p. 405.

3 ALTERAÇÃO DO OBJETO SOCIAL E O EXERCÍCIO DO DIREITO DE RECESSO

A imposição de quórum qualificado para deliberação de determinadas matérias, como as previstas taxativamente no art. 136 da LSA, justifica-se pela implementação da *Teoria das Bases Essenciais da Companhia*, como resumidamente explica Modesto Carvalhosa:

A teoria das bases essenciais, de origem contratualista, explica que o acionista, ao ingressar na sociedade, está motivado pela existência de determinados fundamentos jurídico-organizacionais, que constituem o pressuposto do seu consentimento para integrar a coletividade dos seus sócios. São, portanto, essas bases jurídico-organizacionais direitos próprios dos acionistas, não podendo ser modificados sem o seu consentimento.¹³²

Ao reconhecer a importância das bases essenciais da companhia, o legislador brasileiro permite e garante ao acionista que discorde de tais modificações e/ou alterações das bases essenciais retirar-se da sociedade pelo exercício do direito de recesso (LSA, art. 137). O doutrinador italiano Francesco Corsi, ao analisar a necessidade de afastar a teoria da unanimidade nas alterações das bases essenciais, principalmente em razão da dinamicidade empreendedora do mercado empresarial, explica:

Disporre – per rispettare sino in fondo le istanze di natura ‘proprietaria’ – che il contratto possa esser modificato soltanto con il concorso della volontà di tutti i partecipanti, equivarrebbe a sottoporre al diritto di veto del più piccolo (ed eventualmente malintenzionato) dei soci l’adeguamento della struttura alle sempre nuove opportunità ed esigenze del mondo imprenditoriale.¹³³

Este trecho da obra do autor italiano destaca o ponto central do presente capítulo e, porque não dizer, deste estudo: “qual a tutela que deverá ser privilegiada pelo legislador nacional quando ocorrer mudanças do objeto social da companhia para manutenção da mesma na concorrência gerada pelo mercado globalizado?”

Como o foco do presente estudo é analisar as perspectivas do objeto social das companhias e o exercício do direito de recesso em razão das demandas de um mercado

¹³² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1/2, p. 1.030.

¹³³ “Dispor – para respeitar senão o fundo, mas a instância de natureza proprietária – que o contrato possa ser modificado apenas com consentimento de todos os participantes, equivalerá a impor direito de veto dos acionistas minoritários (e, eventualmente, mal intencionados) à adequação da estrutura às novas oportunidades e exigências do mundo empresarial.” (CORSI, Francesco. **Le nuove società di capitali**. Milão: Giuffrè, 2003. p. 27. Tradução livre).

globalizado – que exige diariamente das companhias adaptações às mais diversas demandas¹³⁴ -, neste capítulo, em especial, serão estudadas as interpretações jurídicas e as posições doutrinárias que permeiam o exercício do direito de retirada quando da alteração do objeto social. Inicia-se a análise deste ponto com a definição apresentada por Fabio Konder Comparato que indica ser a mudança do objeto social “*a causa fundamental do direito de recesso do acionista*”¹³⁵.

Como mencionado no capítulo anterior, o direito de retirada foi implementado pelos legisladores com a finalidade de garantir a tutela daqueles acionistas que, após realizar investimentos na companhia, se deparam com modificações das bases essenciais que inicialmente foram por eles consideradas para efetivar o investimento¹³⁶. Alterações dos riscos assumidos pelo acionista ao ingressar na sociedade justificam a tutela legal e, conseqüentemente, o exercício da retirada. Neste sentido, o autor Danilo Laves Corrêa Filho destaca:

[...] o **direito de retirada** funciona como uma efetiva proteção ao acionista minoritário, subsistindo, não só, como verdadeiro arrefecimento contra a facilidade das transformações pretendidas pela maioria em Assembléia Geral, mas, também, como **um fator de harmonização entre a autonomia dos acionistas considerados individualmente**.¹³⁷ (grifo nosso)

Esse equilíbrio entre os interesses dos acionistas é encontrado quando se permite que a maioria acionária delibere e aprove alterações que julga necessárias e, ao mesmo tempo, que o acionista discordante possa optar por retirar-se da companhia em razão das modificações aprovadas. A modificação do objeto social é apontada pela doutrina brasileira¹³⁸ como a

¹³⁴ Sobre a manutenção competitiva imposta às companhias e a necessidade de adaptação das suas atividades, a autora italiana Alessandra Paolini escreveu: “*Si rende necessario, pertanto, un approfondimento delle ragioni che hanno orientato la prassi nel senso indicato (estensione del potere di rappresentanza degli amministratori, valutazioni di opportunità), alla luce della funzione svolta dall’oggetto sociale, in relazione agli interessi che tale previsione mira a tutelare.*” (“Torna-se necessário, portanto, um aprofundamento das razões que orientam a prática na direção indicada (extensão do poder de representação dos administradores, avaliação das oportunidades), à luz da função desempenhada pelo objeto social, em relação aos interesses que estas previsões visam tutelar.”). (PAOLINI, Alessandra. **Le modificazioni di fatto dell’oggetto sociale**. Roma: La Sapienza Editrice, 2009. p. 6. Tradução livre).

¹³⁵ COMPARATO, Fabio Konder. Direito de Recesso de Acionista de Sociedade Anônima. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 71, n. 558, p. 33-40, abr. 1982. p. 35.

¹³⁶ Gian Vito Califano ensinou: “*il rilievo del cambiamento [...] va collegata al mutamento delle condizioni di rischio dell’investimento che il socio ha fatto entrando in società*” (“a relevância da alteração vai conectado à modificação das condições do risco do investimento que o sócio fez ao ingressar na sociedade”) (CALIFANO, Gian Vito. **Il recesso nelle società di capitali**. Milano: CEDAM, 2010. p. 127. Tradução livre).

¹³⁷ CORRÊA FILHO, Danilo Alves. Direito de recesso. Inaplicabilidade do art. 137 da Lei das S.A. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 9, n. 31, p. 159-166, jan./mar. 2006. p. 162.

¹³⁸ Neste sentido, Modesto Carvalhosa: “Qualquer alteração estatutária, tendo em vista o objeto social, necessita, com efeito, de disciplina mais rígida, já que se trata da base fundamental do contrato social.”

principal alteração das bases essenciais da contratação de uma sociedade. Fabio Comparato, ao reconhecer que o mercado exige mutações, praticamente instantâneas, da forma de gestão das empresas, expõe a relevância do objeto social na estrutura da companhia:

A natureza do **objeto social**, isto é, o tipo de atividade empresarial a ser desenvolvida pela companhia, **constitui elemento básico da estrutura societária** [...]. A forma ou extensão dessa atividade é elemento secundário, dependente das mutáveis circunstâncias do mercado e dos recursos globais com que conta a companhia.¹³⁹ (grifo nosso)

Nesse contexto, surge o direito de retirada como uma forma de tutela dos interesses dos acionistas minoritários que dissentem das modificações. O antigo Código Comercial Brasileiro previa, inicialmente, a deliberação unânime para alteração do objeto social da empresa, em razão de seu aspecto essencial como intuito inicial de contratar dos acionistas. Com relação à implementação da possibilidade de alteração do objeto social nos mais diversos ordenamentos jurídicos, Nelson Eizirik conclui que:

[...] admite-se a modificação de uma das bases essenciais do negócio da sociedade, da própria causa do contrato social, pela manifestação da vontade da maioria, atribuindo-se ao dissidente o direito de retirar-se da companhia, recebendo o reembolso do valor de suas ações.¹⁴⁰

Ao longo do desenvolvimento dos mercados econômicos e da cultura societária, a questão de modificação do objeto social passa a ser relativizada, mas as discussões doutrinárias sobre a abrangência das tutelas jurídicas aos acionistas dissidentes não permitem o afastamento do exame e indagações sobre a aplicabilidade do instituto do recesso nos casos de alteração do objeto social – o tema mantém-se em voga.

Inicialmente, ao permitir a alteração do objeto por deliberação da maioria acionária, o sistema nacional era expresso ao permitir o recesso nos casos de alteração do “*objeto essencial*”. A atual legislação societária suprimiu a expressão “essencial” – o que gerou e, de certa forma, ainda gera divergências doutrinárias sobre a abrangência do direito de recesso no caso específico de modificação do objeto social. O autor Luís Fernando Barufaldi lembra que, independentemente do termo legal adotado para especificar a incidência do direito de retirada, cada doutrinador tem apresentado uma interpretação ao escopo da previsão legal:

(CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2. p. 1036.)

¹³⁹ COMPARATO, Fabio Konder. Direito de Recesso de Acionista de Sociedade Anônima. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 71, v. 558, p. 33-40, abr. 1982. p. 36.

¹⁴⁰ EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 251.

Mesmo com a alteração legislativa, suprimindo a referência ao “objeto essencial”, a **interpretação que se dá à hipótese legal é claudicante, ora entendendo que houve uma ampliação** da incidência do direito de recesso, pois a lei vigente não mais distinguiria entre objeto essencial e acidental, **ora não vendo que a supressão da expressão “essencial” tenha tornado mais flexível a retirada**, e que o direito de recesso surgiria apenas quando houvesse mudança do objeto essencial da companhia.¹⁴¹ (grifo nosso)

A graduação da alteração do objeto social será analisada neste capítulo, mas, antes de iniciar o exame, é importante definir como premissa a relevância do objeto social tanto para definição das atividades desenvolvidas pela empresa, bem como limite à atuação dos sócios em assembleia e principalmente dos administradores, uma vez que delimita os atos de representação da companhia. Nesse sentido Albizu indica que *“la representación se extenderá a todos los actos comprendidos en el objeto social delimitado en los estatutos”*¹⁴².

3.1 Graduação da alteração do objeto social

Embora os sistemas jurídicos indiquem que poderá exercer o direito de recesso aquele acionista que dissentir da alteração do objeto social da companhia, existe grande repercussão na doutrina a conceituação de alteração, ou melhor, como se refere neste trabalho, a *graduação* da mudança do objeto social que enseja a retirada. Como exposto adiante, alguns autores entendem que a alteração deverá ser analisada por critérios qualitativos para ser considerada fato gerador de retirada, outros utilizam critérios quantitativos. O exame da alteração do objeto também abarca questionamentos sobre qual seria o objeto efetivamente alterado – principal (essencial) ou secundário, se as atividades analisadas seriam fim ou meios de persecução do objeto social da companhia.

O autor italiano Giovanni Caselli, ao tentar identificar a graduação da alteração do objeto social, cita a obra de seu contemporâneo Greco sobre a legitimação de representação dos administradores, para assim definir:

[...] <<certo la parola cambiamento non può essere intesa in senso così restritivo da significare solo metamorfose, o da presupporvi sottintesa la qualifica di integrale o

¹⁴¹ BARUFALDI, Luís Fernando Roesler. O interesse social no exercício do direito de recesso fundado na alteração do objeto da companhia. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, v. 3, n. 15, p. 91-116, jul./ago. 2010. p. 107.

¹⁴² “[...] a representação se extenderá a todos os atos compreendidos no objeto social definido nos estatutos”. (ALBIZU, Juan Carlos Sáenz García de. **El objeto social en la sociedad anonima**. Milano: Ed. Civitas, 1990. p. 196. Tradução livre).

completo, e simili>>; ma essa <<non sembra nemmeno interpretabile anche se isolata o sporadica, e di limitata rilevanza, dall'oggetto sociale>>. ¹⁴³

Juan Carlos Albizu, doutrinador espanhol, ao iniciar em sua obra o estudo da modificação do objeto social, destacou que no sistema espanhol:

En una primera aproximación al concepto de modificación del objeto social habría que decir que ésta alude a cualquier tipo de alteración de las actividades previstas estatutariamente por una sociedad, alteración que podrá tener lugar por vía de hecho, es decir, realizando sucesivamente actos orientados al desarrollo de un actividad distinta de la prevista, o bien previo cumplimiento de unos requisitos legales que serán diferentes dependiendo de la magnitud de la alteración que se pretenda efectuar. ¹⁴⁴ (grifo nosso)

Assim, o autor iniciou seus estudos antevendo que a alteração do objeto social pode ocorrer no plano fático, ou seja, pode decorrer de uma maneira diversa de performar a busca pelo objeto social, ou no plano legal, quando alteram-se prerrogativas da própria definição do objeto social da empresa. Desenvolve o tema indicando que as alterações não podem ser puramente analisadas quanto ao grau de modificação do objeto social, uma vez que alterações de caráter qualitativo ou quantitativo muitas vezes são necessárias para a própria persecução do objeto social estatutário.

A legislação espanhola, mesmo depois de diversas reformas, manteve a modificação do objeto social submetida às regras gerais de alteração dos estatutos sociais, mas delimitou os casos do direito de retirada ao vinculá-lo aos casos de *substituição* do objeto, e não mais *mudança* do objeto ¹⁴⁵. Vale dizer que o referido sistema reconhecia o direito de retirada apenas para os casos de '*cambio de objeto*' e não para as demais formas de alteração do

¹⁴³ “certo que a palavra mudança não pode ser entendida de modo restritivo a significar tão somente metamorfose, ou de pressupor implicitamente o estado completo, integral e similar; mas esta não parece mesmo interpretável também se isolada ou esporádica, e de relevância limitada ao objeto social.” (Greco, Atti invalidi degli amministratori e legittimazione ad agire nei rapporti sociali interni. *Apud* CASELLI, Giovanni. **Oggetto sociale e atti ultra vires**. Padova: CEDAM, 1970. p. 179. Tradução livre).

¹⁴⁴ “Em uma primeira abordagem sobre o conceito de modificação do objeto social teria que se dizer que este faz alusão a qualquer tipo de alteração das atividades estatutariamente previstas por uma sociedade, alteração que poderá ocorrer faticamente, isto é dizer, realizando-se sucessivamente atos orientados ao desenvolvimento de uma atividade diversa da prevista, ou o prévio cumprimento de um dos requisitos legais que serão diferentes dependendo da magnitude da alteração que se pretenda realizar.” (ALBIZU, Juan Carlos Sáenz García de. **El objeto social en la sociedad anonima**. Milano: Ed. Civitas, 1990. p. 279. Tradução livre).

¹⁴⁵ Juan Carlos Albizu assim escreveu: “*En efecto, la modificación del objeto va a seguir estando sometida a las normas generales sobre modificación de los estatutos sociales; no obstante, resalta el empleo del término <<substitución>> en lugar del ya clásico de <<cambio de objeto>> para definir aquellos supuestos que posibilitarán el ejercicio del derecho de separación por parte de los socios que no hayan votado a favor del acuerdo [...].*” (“Na verdade, a modificação do objeto ficará sujeito às regras gerais de alteração do estatuto social, no entanto, destaca o uso do termo <<substituição>> no lugar do clássico <<mudança do objeto social>> para definir as circunstâncias que tornam possível o exercício do direito de retirada pelos sócios que não tenham votado a favor do acordo”). (ALBIZU, Juan Carlos Sáenz García de. **El objeto social en la sociedad anonima**. Milano: Ed. Civitas, 1990. p. 279. Tradução livre).

objeto, ou seja, o direito só seria reconhecido nos casos em que houvesse uma modificação *substancial* do objeto¹⁴⁶. Neste sentido, Juan Carlos Albizu entende que:

Por lo tanto, el término <<cambio de objeto>>, empleado en el precepto citado, debía ser asimilado al de <<modificación sustancial>> del objeto social, que podía concretarse, bien en una sustitución de las actividades previstas en los estatutos, bien en la yuxtaposición de otras que, por su importancia o por su falta de afinidad con las establecidas, desvirtuasen por completo el objeto estatutário [...].¹⁴⁷

Ao expor o requisito de essencialidade, o autor complementa que caberá aos tribunais a análise, caso a caso, do caráter de essencialidade ou não das modificações do objeto social.

No sistema brasileiro, a dificuldade em definir o que seria o escopo da modificação do objeto social não é muito diferente do que já vivenciou o sistema espanhol e, principalmente, o sistema societário italiano. A seguir, os questionamentos apresentados pela escritora Rachel Sztajn vêm iniciar a análise proposta neste capítulo:

Como pode a alteração estatutária concernente ao objeto social ser de somenos importância se, no §2º. do art. 2º. da Lei 6.404/76, impõe-se a definição do objeto social de modo preciso e completo?
Quem valorará, atribuindo maior ou menor importância às atividades, supondo-se várias, constantes no objeto social definido de modo preciso e completo?¹⁴⁸

Mesmo que o presente estudo não intente precisar de maneira rigorosa a utilização dos termos alteração e mudança do objeto, pois para a análise proposta será suficiente uma interpretação do grau de modificação e de qual atividade é efetivamente alterada, não seria aceitável deixar de referir os ensinamentos de Pontes de Miranda quando explica que “*mudança é mais do que alteração, não é alteração; altera-se o ato constitutivo e muda-se o objeto essencial*”¹⁴⁹.

¹⁴⁶ ALBIZU, Juan Carlos Sáenz García de. **El objeto social en la sociedad anonima**. Milano: Ed. Civitas, 1990. p. 300.

¹⁴⁷ “Portanto, o termo <<modificação do objeto>>, empregado na disposição citada, deve ser equiparado ao de <<modificação substancial>> do objeto social, que poderia ser realizado quer em substituição das atividades previstas nos estatutos, que na justaposição de outros que, por sua importância ou por falta de afinidade com as estabelecidas, desvirtuassem por completo o objeto estatutário” (Ibidem, p. 300. Tradução livre).

¹⁴⁸ SZTAJN, Rachel. O Direito de recesso nas sociedades comerciais. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 27, n. 71, p. 50-54, jul./set. 1988. p. 50.

¹⁴⁹ O jurista brasileiro, referência para todos os operadores do direito, destaca, nesta afirmativa, justamente o caráter de substancialidade da ação de modificar o objeto, encerrando sua interpretação com a indicação de que o preceito legal indicaria a necessidade de “substituição” do objeto da companhia. (MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de Direito Privado**: Parte Especial. 1. ed. Campinas: Bookseller, 2007. v. 50, p. 482).

3.1.1 A atividade de empresa que compõe o objeto social

Especificamente sobre a previsão legal de direito de recesso quando da alteração da cláusula do objeto social, o ordenamento italiano, na alínea (a) do art. 2437 do *Codice Civile*, prevê que o recesso só é possível quando a alteração implicar em mudança sensível à atividade empresarial (“*la modifica della clausola dell’oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell’attività della società*”¹⁵⁰). Embora a atual redação legal seja precisa, no antigo sistema italiano havia discussão interpretativa sobre a abrangência do direito de recesso quando as alterações do objeto não fossem substanciais. Neste sentido, relata Califano:

La nuova formulazione della norma supera i dubbi interpretativi che si muovevano circa l’effettiva portata della dizione “cambiamento dell’oggetto” presente nel testo precedente. In effetti **la vecchia formulazione** si prestava ad essere interpretata, sia nel senso che, ai fini del cambiamento dell’oggetto, fossero rilevanti solo le modifiche che determinavano un’attività nuova e diversa rispetto alla precedente, idônea a mutare le condizioni di rischio collegate all’esercizio dell’impresa, sia nel senso che **il recesso dovesse ritenersi legittimo anche in considerazione di modifiche soltanto formali della clausola.**¹⁵¹ (grifo nosso)

Nesta hipótese de incidência, a tutela legal busca garantir uma maior segurança ao investimento realizado pelos sócios, uma vez que, ao investir, o sócio faz uma análise dos riscos atrelados ao negócio e à atividade empresarial e, eventualmente, com a mudança do objeto, estes riscos também são alterados (majorados ou não)¹⁵².

A nova redação do sistema italiano não afastou interpretações dúbias se analisado o caso a caso, uma vez que a mudança *significativa* do objeto social pressupõe um juízo de valor sobre a relevância e significação da alteração, sendo que nem sempre este juízo será passível de formalização, o que prejudicaria, ou, ao menos, dificultaria uma afirmação da incidência da hipótese legal.

¹⁵⁰ “a modificação da cláusula do objeto social, quando consentido uma alteração significativa da atividade da sociedade”. (ITÁLIA. **Codice Civile**. Disponível em: <<http://www.altalex.com/index.php?idnot=34794>>. Acesso em 18 jan. 2014. Tradução livre).

¹⁵¹ “A nova redação da norma supera as dúvidas interpretativas que existiam sobre o real alcance do termo ‘mudança do objeto’ prevista no texto precedente. De fato, a antiga formulação se prestava a ser interpretada para o fim de alteração do objeto, seja no sentido de que fossem relevante somente as modificações que determinavam uma atividade nova e diversa da anteriormente exercida, idônea a mudar as condições de risco relacionados ao exercício de empresa, seja no sentido de que o recesso deveria manter-se legítimo, mesmo em consideração às modificações apenas formais da cláusula.” (CALIFANO, Gian Vito. **Il recesso nelle società di capitali**. Milano: CEDAM, 2010. p. 127, nota de rodapé n. 2. Tradução livre).

¹⁵² Assim definiu Califano: “*il rilievo del cambiamento [...] va collegata al mutamento delle condizioni di rischio dell’investimento che il socio ha fatto entrando in società [...]*”. (“a relevância da mudança deve estar conectada à mudança das condições de risco do investimento que o acionista fez ao ingressar na sociedade”. (Ibidem, p. 127. Tradução livre).

Não diferente do que ocorreu nos sistemas europeus, o antigo sistema societário brasileiro, Decreto-Lei n° 2.627/40¹⁵³, indicava que a mudança deveria alterar o *objeto essencial* da empresa para dar ensejo ao exercício de retirada. Com o advento da LSA, o legislador nacional suprimiu a expressão “essencial”, mantendo no dispositivo legal apenas a previsão genérica de mudança do objeto da companhia. No entender de Luís Fernando Barufaldi, a alteração legislativa não trouxe consenso à questão sobre o direito de recesso: “Apesar da alteração legislativa, **ainda persiste o dissenso acerca do grau de modificação do objeto que ensejaria o direito de retirada**, e se tal direito ‘essencial’ da minoria pode, ou não, ser limitado em prol do interesse social.”¹⁵⁴ (grifo nosso)

No mesmo sentido, Fabio Konder Comparato entende que:

É irrelevante assinalar que a nova lei acionária suprimiu o qualificativo de ‘essencial’ do objeto da sociedade, cuja mudança dá ensejo ao recesso. A distinção sobre qual se discorreu mais acima não é de cunho adjetivo, e sim substantivo. **As alterações que não digam respeito à natureza da atividade empresarial inscrita no estatuto não mudam o objeto social**, nem o essencial nem o secundário (quando a companhia está autorizada, estatutariamente, a desenvolver mais de uma atividade de empresa).¹⁵⁵ (grifo nosso)

Com a exclusão legal da referência de essencialidade, os operadores do direito buscam identificar qual seria a mais adequada graduação da modificação do objeto social que ensejaria ou não o direito recesso e, conseqüentemente, qual tutela (direito da minoria dissidente ou preservação da empresa) deveria prevalecer no caso a caso para justificar ou não o reconhecimento da modificação do objeto.

Como primeira tentativa de identificar o que seria objeto de alteração considerada para os fins do art. 137, da LSA, a doutrina nacional desenvolveu estudos sobre a distinção entre objeto final e objeto secundário, de forma a destacar o que seriam as atividades empresariais ou atividade-fim (objeto social estatutário) e as atividades que poderiam ser consideradas como meios para atingir o fim.

¹⁵³ “Art. 105. As deliberações serão tomadas de conformidade com a regra do art. 94, sendo, entretanto, necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, do capital, com direito de voto, para deliberação sobre: [...] d) **mudança do objeto essencial da sociedade**; [...]” (BRASIL. **Decreto-Lei n° 2.627, de 26 de setembro de 1940**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2627.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014. Grifo nosso).

¹⁵⁴ BARUFALDI, Luís Fernando Roesler. O interesse social no exercício do direito de recesso fundado na alteração do objeto da companhia. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, v. 3, n. 15, p. 91-116, jul./ago. 2010. p. 103.

¹⁵⁵ COMPARATO, Fabio Konder. Direito de Recesso de Acionista de Sociedade Anônima. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 71, v. 558, p. 33-40, abr. 1982. p. 36.

Fabio Konder Comparato, ao relatar a relevância do objeto social, afirma que “o tipo de atividade empresarial a ser desenvolvida pela companhia constitui elemento básico da estrutura societária e, por isso mesmo, é matéria da estrita competência da assembleia geral”¹⁵⁶. E, especificamente sobre a previsão legal de alteração do objeto social, analisando sob o prisma quantitativo e qualitativo, o autor expõe a necessidade de diferenciar uma mudança de grau (quantitativo) da atividade desenvolvida, de uma modificação da sua essência, esta última, sim, ensejadora do direito de retirada, concluindo que modificações do grau de execução das atividades empresariais não ensejariam o direito de recesso:

Dai por que, quando a lei se refere a “mudança do objeto da companhia”, no art. 136, V, está indicando não a alteração simplesmente quantitativa da mesma atividade empresarial, mas a própria qualidade desta última. **Muda o objeto social a companhia que passa a explorar empresa diversa da indicada no estatuto.**¹⁵⁷ (grifo nosso)

Por sua vez, Modesto Carvalhosa utiliza-se do dualismo meio/fim ao definir o objeto social como o “*fim para o qual a sociedade é constituída*”, servindo as atividades econômicas como meios para determinar a finalidade da empresa, e limita a interpretação sobre a modificação do objeto social, restringindo as hipóteses às ocasiões em que a atividade-fim da empresa é substituída. Assim expõe:

A eventual mudança do objeto social **deve representar mais do que uma modificação estatutária das modalidades pelas quais ela se desenvolve**, mediante a inclusão ou exclusão de determinadas *atividades-meio*. Daí porque somente caracterizará mudança do objeto social a deliberação que acarretar a substituição da anterior *atividade-fim* por outra diversa, ou seja, **a mudança substancial do tipo de exploração empresarial.**¹⁵⁸ (grifo nosso)

Ao diferenciar atividade-meio de atividade-fim, Carvalhosa indica que o objeto social pode ser perseguido por diferentes atos, sendo que os meios para a sua realização podem ser alterados de acordo com as necessidades e as exigências do mercado econômico, ou seja, compreende que mudanças impostas pelo mercado no qual a companhia está situada, exigidas para a persecução da finalidade exposta no seu estatuto social, não ensejariam o direito de

¹⁵⁶ COMPARATO, Fabio Konder. Direito de Recesso de Acionista de Sociedade Anônima. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 71, v. 558, p. 33-40, abr. 1982. p. 36.

¹⁵⁷ Complementando a exposição sobre a essencialidade da mudança, o doutrinador descreve que “as alterações que não digam respeito à natureza da atividade empresarial inscrita no estatuto não mudam o objeto social, nem essencial nem o secundário (quando a companhia está autorizada, estatutariamente, a desenvolver mais de uma atividade de empresa)”. (Ibidem, p. 36).

¹⁵⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1/2, p. 108.

retirada, uma vez que não comporiam os requisitos para serem considerados como a *mudança do objeto da companhia* prevista no art. 136, da LSA. Tavares Guerreiro, valendo-se dos ensinamentos do autor italiano Vincenzo Cerami, posiciona-se na mesma linha de Carvalhosa e esclarece que “para verificar se há ou não mudança do objeto social, decisivo é o exame da atividade e não dos atos singulares, individualmente considerados”¹⁵⁹.

Seguindo o mesmo raciocínio, Nelson Eizirik expõe que a mudança das atividades-meio não poderão ser consideradas como alteração do objeto social para o exercício do direito de recesso, uma vez que não modificam a atividade-fim estatutariamente prevista.

Daí decorre que a mudança do objeto social somente é de caracterizar-se **quando a atividade empresarial, enquanto fim, é desnaturada ou alterada em caráter permanente ou institucional**, não se cogitando a alteração do objeto quando se verifica mera variação dos meios para atingi-lo.¹⁶⁰ (grifo nosso)

Logo, conclui o doutrinador que o direito de recesso poderá ser exercido apenas nos casos em que a deliberação desfigure completamente as atividades de empresa anteriormente desenvolvidas pela sociedade – tratar-se-ia de uma modificação substancial das atividades caracterizadoras do fim do objeto social. Neste sentido é a posição jurisprudencial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo: “Somente uma guinada, uma ruptura, uma quebra dessa relação de causa e efeito entre a oferta ao mercado e a captação do investimento é que legitima o direito de recesso fundado na alegação de mudança do objeto social.”¹⁶¹

Por sua vez, Bulhões Pedreira defende que a alteração legislativa que suprimiu a expressão “essencial” do dispositivo legal não modificou a prerrogativa do exercício do direito de retirada, tampouco ampliou ou reduziu a esfera do que deve ser considerado como mudança do objeto para o exercício do direito.

A mudança do objeto social que dá direito de retirada ao acionista não é qualquer alteração de cláusula estatutária, que elimine ou acresça atividades ao enunciado do

¹⁵⁹ E continua o referido autor declarando: “não vejo como possa ser encarada como mudança do objeto social a prática de determinados atos que, embora não previstos expressamente no objeto social estatutário, não conflitam, de outro lado, com o fim ou escopo último da atividade.” (GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sobre a interpretação do objeto social. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 23, n. 54, p. 67-72, abr./jun. 1984. p. 68-69.

¹⁶⁰ EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 252.

¹⁶¹ Na mesma decisão, que analisa o caso de ampliação do objeto social de uma companhia cuja atividade era o empreendimento imobiliário, o julgador assim se posicionou: “Todavia, mesmo reconhecendo a existência de ampliação da esfera de atuação da companhia, para ajustá-la às necessidades atuais do mercado e da concorrência, nem por isso se pode afirmar que a alteração implementada caracteriza mudança do objeto social para o fim de legitimar o direito de recesso aqui pretendido”. (SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. Terceira Câmara de Direito Privado. **Apelação Cível n. 268.309-4/0-00**. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 18 jan. 2014).

objeto: somente é a mudança do objeto social a alteração estatutária de que resulte substituição da atividade para a qual a companhia foi constituída ou que notoriamente seja reconhecida como atividade-fim da empresa.¹⁶²

Diferentemente das posições anteriormente apresentadas, Mauro Delphim de Moraes defende a interpretação extensiva da legislação societária nacional. Ao narrar a supressão no dispositivo legal do termo “essencial” nos casos de modificação do objeto, o escritor faz uma apreciação conjunta com o art. 2º da LSA para justificar que a exigência legal de definição precisa, exaustiva e completa do objeto social da companhia resulta, conseqüentemente, na interpretação de que qualquer alteração das atividades previstas estatutariamente configuraria o previsto no art. 136, VI, da LSA, independentemente de qualquer apreciação do grau ou finalidade da modificação (ou seja, dispensaria a análise, como propõe Tavares Guerreiro, do que é atividade empresarial e o que é ato necessário à persecução da previsão estatutária). Dessa forma, quanto à implicação da alteração legislativa para fins do exercício do direito de retirada, Mauro de Moraes pondera que “Esta alteração traz efeitos jurídicos diferentes em relação ao direito de retirada, pois em **sendo todos os objetos essenciais qualquer alteração de um deles dá margem ao aparecimento do direito de retirada [...]**”.¹⁶³ (grifo nosso)

Pelo exposto, conclui-se que o autor¹⁶⁴ defende a interpretação de que qualquer alteração do objeto previsto no estatuto social da companhia enseja o direito de retirada do sócio que dissentir da modificação, não sendo necessária qualquer interpretação do caso¹⁶⁵, uma vez que todas as atividades previstas no estatuto seriam, nas definições propostas pelos demais doutrinadores, atividades-fim.

Francesco Galgano, na linha de Carvalhosa e Eizirik, também tratou do assunto:

Il diritto di recesso spetta ai non consenzienti in caso de cambiamento dell’oggetto sociale e non in ogni caso di modificazione dell’oggetto sociale stesso: occorre, perché l’azionista possa esercitare il recesso dalla società, che la maggioranza abbia

¹⁶² LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v. 1, p. 347.

¹⁶³ MORAES, Mauro Delphim de. A mudança do objeto da companhia e o direito de recesso. **Revista de Direito Mercantil: industrial, econômico e financeiro**, n. 85, p. 57-71, jan./mar. 1992. p. 61.

¹⁶⁴ Ainda, Mauro Delphim de Moraes defendeu que “a 6.404/76, por sua vez, impondo definição de modo preciso, exaustivo e completo, exige que, todos os objetos da companhia sejam essenciais, não há acessórios, conexos ou secundários”. (Ibidem, p. 61)

¹⁶⁵ Embora o doutrinador Fran Martins não defenda com veemência esta posição, assim dispôs em sua análise da lei societária: “Valverde, procurando dar uma ideia do objeto social essencial da sociedade, declarava que a lei ‘prevê a hipótese mais comum: a da sociedade anônima que tem um objeto de exploração ou, ainda, um objeto essencial e outros secundários ou conexos com o essencial’. A nova lei, entretanto, ao se referir ao objeto social, dispõe, no § 2 do art. 2, que ‘o estatuto definirá o objeto de modo preciso e completo’, desaparecendo, assim, o chamado objeto essencial, já que, exposto de modo completo e preciso, esse objeto pode ser o mais amplo possível, abrangendo todas as atividades que a sociedade irá praticar [...]” (MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Rio de Janeiro, 1979. v. 2, t.1, p. 247).

deliberato di **sostituire all’oggetto sociale originário un nuovo oggetto del tutto diverso, tale da modificare radicalmente le condizioni di rischio, in preservanza delle quali l’azionista aveva aderito alla società** (dalla produção automobilística si passa, ad esempio, all’industria tessile). **Modificazioni secondarie dell’oggetto sociale, come la sua estensione a settori accessori della produção ou come la riduzione degli originari settori di intervento, non danno luogo al diritto di recesso.**¹⁶⁶ (grifo nosso)

Com a mesma interpretação, Tavares Borba relata que a mudança que permite o exercício do direito de retirada deverá ser apenas aquela em que resultar uma alteração e/ou retirada da essência do objeto, destacando que “[...] a mudança do objeto ocorreria apenas quando a sociedade viesse a ser desviada da sua atividade básica original, ou a ingressar em atividade outras que não possam ser consideradas meros desdobramentos de seu objeto original”¹⁶⁷. Ainda, sobre eventuais exclusões de atividades do objeto social^{168,169}, o autor¹⁷⁰

¹⁶⁶ “O Direito de Recesso assiste aos dissidentes em caso de mudança do objeto social, e não em todos os casos de modificação do mesmo objeto: só ocorre, para que o acionista possa exercitar o recesso da sociedade, quando a maioria haja deliberado substituir o objeto social originário por um novo objeto em tudo diverso, de forma a modificar radicalmente as condições de risco em presença das quais o acionista havia aderido à sociedade (da produção automobilística se passa, por exemplo, à indústria têxtil). Modificação secundária do objeto social, como extensão a setores acessórios da produção, ou como a redução dos setores originários de atuação, não dá lugar ao Direito de Recesso.” (GALGANO, Franceso; GENGHINI, Riccardo. **Il nuovo diritto societario**. 3. ed. Le nuove società di capitali e cooperative. Padova: CEDAM, 2006. t. 1, p. 592).

¹⁶⁷ BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 13. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p.201.

¹⁶⁸ Sobre casos jurisprudenciais que decidiram sobre hipóteses de redução do objeto social e exercício do direito de recesso, destaca-se o caso da companhia Ughini S/A – Indústria e Comércio, cujo Recurso Extraordinário n. 104-895-6 foi julgado pela Segunda Turma do Superior Tribunal Federal em 1986. Resumidamente, o caso relatado discutiu a mudança ou não do objeto social da companhia em razão do direcionamento da atividade de indústria de confecções para empresa controlada pela Companhia. Reformando a decisão do primeiro grau, o Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul (Apelações Cíveis n. 583041322 e 583041314) decidiu que a restrição do objeto social da Ughini S/A, com a exclusão da atividade de confecção de seu estatuto social, não poderia ser reconhecida como mudança do objeto social para fins de exercício do recesso. A ementa do julgado foi emitida nos seguintes termos: “[...] Só a mudança ou transformação do objeto substancial da sociedade confere ao acionista dissidente o ‘direito de retirada’. Se, ao invés disso, só houve restrição do objeto, com a transferência para empresas do mesmo grupo, [...], não se configure ‘mudança do objeto’, que autoerize o exercício do direito de retirada previsto no art. 137 da Lei das Sociedades Anônimas.” O julgamento do RE, por sua vez, reformou a decisão da 2a. instância para retomar a decisão de 1o. grau, indicando que “[...] Não exige a Lei n. 6.404/76, artigo 136, inciso V, que a alteração estatutária importe mudança do objeto essencial da empresa. Basta que prejudiquem interesses de acionistas minoritários, para dar ensejo ao recesso.” (BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Segunda Turma. **Recurso Extraordinário n. 104.895-6**. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br/portal/principal/principal.asp>>. Acesso em: 18 jan. 2014).

¹⁶⁹ Também sobre caso de afastamento do direito de recesso em razão de redução de atividades desenvolvidas pela sociedade é a decisão dos Embargos Infringentes do Primeiro Grupo de Câmaras Cíveis do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro em 1994: “Ementa: Direito Comercial. Direito de Recesso. Artigo 136, Inc. V, da Lei n° 6.404/76. Ao acionista dissidente só é dado manejar o direito de recesso, na hipótese prevista no inc. V do art.136 da Lei das Sociedades Anônimas, **quando for efetiva a mudança do objeto da companhia, como tal não sendo de equiparar-se a simples redução das atividades antes desenvolvidas, para eliminação de custos e melhoria de rentabilidade, continuando a empresa a operar no mesmo ramo negocial, sem qualquer setor novo, presente ainda a lembrança de que a matéria – direito de recesso – é restritiva**, informada pelo princípio do numerus clausus, não admitindo exegese por método analógico extensivo. [...] VOTO [...] O direito de recesso, afinal de contas, é um direito estrito, somente suportável nos casos expressos na lei e, aí, nos limites de suas previsões, o que afasta a hermenêutica vazada na analogia

afirma que estas não seriam consideradas mudanças que ensejam o direito de recesso, uma vez que apenas estariam ajustando o estatuto à realidade da empresa¹⁷¹. Em razão da própria dificuldade em definir qual a abrangência da mudança que enseja o direito de recesso nos casos práticos, Carlos Klein Zanini sugere a preferência pela redação da lei espanhola:

A idéia básica é a de que a mudança importe numa substituição da atividade econômica a ser desenvolvida pela companhia. Não serve, por isso, sua ampliação ou restrição. Daí o porquê de ser preferível a redação da lei espanhola, que se refere não à hipótese de mudança do objeto em si como causa para o recesso (*derecho de separarse de la sociedad*), mas à ‘*modificación de los estatutos sociales [que] consista en la substitución del objeto [...]*’.¹⁷²

A doutrina nacional, pelo explanado acima, tende a defender a diferenciação entre atividade-fim e atividade-meio do objeto social da companhia para identificar se o ato modificativo efetivamente alterou o objeto social nos termos necessários para permitir o exercício de recesso do acionista dissidente ou se, tão somente, alterou atividades que, de uma forma ou de outra, chegariam ao mesmo fim – o fim estatutariamente previsto.

Diante da interpretação majoritária da doutrina pátria, é possível destacar como critério de graduação da mudança do objeto social o aspecto de complementariedade das atividades desenvolvidas pela companhia. Explica-se, atos que possam ser considerados como complementares, assessórios e/ou subsidiários da atividade empresarial da sociedade constituiriam o campo de atuação livre dos administradores da companhia, pois a modificação destes atos (atividades-meios) não ensejaria o direito de retirada daqueles acionistas que discordassem da forma de sua condução. Identificando-se a atividade-fim da sociedade, nada impede que as demais atividades intermediárias estejam formalmente previstas no estatuto

extensiva. A orientação hodierna é, pois, no sentido de não dar elastério ao direito de recesso, não obstante deva ganhar prestígio cada vez maior o movimento de proteção da minoria societária, aspecto crucial para o desenvolvimento da idéia de democratização da empresa no país. [...]”. (RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. Primeiro Grupo de Câmaras Cíveis. **Embargos Infringentes n. 200/94**. Disponível em: <<http://www.tjrj.jus.br/web/guest>>. Acesso em: 18 jan. 2014. Grifo nosso).

¹⁷⁰ BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 13. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p.202.

¹⁷¹ Neste sentido, Lacerda Teixeira e Tavares Guerreiro: “A mais rigorosa interpretação do inciso em exame conduziria à conclusão de que qualquer modificação no objeto social necessitaria quorum qualificado e ensejaria a retirada do acionista dissidente. Não entendemos assim. Sociedades há que, por motivos comerciais ou, às vezes, até mesmo por imposição legal, devem eliminar de seu objeto social certas atividades de menor expressão ou a ele acrescentar a previsão de outras tantas atividades complementares de sua empresa. Trata-se de circunstâncias que não mudam os rumos da companhia. Não devem propiciar, como é claro, a indesejável consequência do recesso, por parte de acionistas em busca de pretexto para a cômoda e lucrativa retirada. Melhor teria sido, sem dúvida, a manutenção da fórmula adotada pelo Decreto-Lei 2.627” (TEIXEIRA, Egberto Lacerda; TAVARES, Guerreiro. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: J. Bushatsky, 1979. p. 424.).

¹⁷² ZANINI, Carlos Klein. **A dissolução judicial da sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p.183.

social e sejam, conseqüentemente, alteradas sem receio do exercício da retirada dos dissidentes como mero ajuste formal dos termos estatutários.

Ainda, poderá ser aplicado o critério temporal na identificação do que seria atividade-fim ou atividade-meio da companhia, pois, como bem relembra Alexandre Tavares Guerreiro, a atividade empresarial terá uma duração temporal, perdurará na vida da sociedade¹⁷³.

O critério de complementariedade para a graduação de modificação do objeto social e consequente avaliação técnica das alterações pode ser identificado no voto do Diretor-Relator Luiz Antonio de Sampaio Campos, em recurso interposto na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no caso do questionamento da mudança do objeto social da empresa Guararapes Confecções S/A¹⁷⁴. Embora a decisão técnica não tenha sido apreciada no referido recurso, o relator destaca que “o objeto social descreve as atividades que a companhia deve perseguir, mas certamente não os atos que ela pode praticar” e continua:

A doutrina traz várias hipóteses de alteração do objeto social, inclusive aquela referida como alteração de meio, para esclarecer que o objeto social é o gênero da atividade econômica e pode ser explorado e perseguido de diversas formas, e que a alteração da forma de exploração desse objeto ou mesmo a sua substituição não exige a modificação do objeto social.

Quanto à intensidade da alteração do objeto social, para autorizar o direito de recesso, não receio em afirmar que a posição prevalecente é esta última, que exige a mudança-substituição do objeto social.

O voto do Presidente Marcelo F. Trindade, no mesmo caso, ainda aventa a possibilidade da análise do caso por um critério econômico sobre a representação das novas atividades nas contas da companhia, mas não chega a avaliar tecnicamente o caso por falta de informações. Este caso especifica a dificuldade dos operadores em analisar os dados concretos e julgar um fato de modificação do objeto social, uma vez que os critérios não são claros e tampouco estão previstos no ordenamento societário.

Ainda, indispensável destacar neste breve estudo a esfera de discussão sobre a possibilidade de alteração fática do objeto social ou se apenas uma modificação formal dos termos estatutários permitiria o exercício da retirada.

¹⁷³ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sobre a interpretação do objeto social. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 23, n. 54, p. 67-72, abr./jun. 1984. p. 69-70.

¹⁷⁴ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo RJ2003/5457**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/descol/respdecis.asp?File=4114-0.HTM>>. Acesso em: 18 jan. 2014.

3.1.2 Alteração formal e alteração fática do objeto

Para introduzir o assunto da alteração fática do objeto social, ou seja, quando as mudanças das atividades empresarias não representam modificação dos termos estatutários, relembra-se, como ponto de partida, a teoria do autor italiano Gianluca La Villa¹⁷⁵, já citada no primeiro capítulo deste trabalho, que, ao estudar o objeto social, divide a conceituação do instituto em duas esferas: formal e substancial.

O *objeto social formal* seria aquele definido no estatuto social da companhia, uma disposição estatutária que indica, de modo preciso e completo, as atividades a serem desenvolvidas pela sociedade. Já o *objeto social substancial* seria as próprias atividades desenvolvidas na esfera prática, uma correspondência concreta ao fim de geração de lucros pela empresa.

Na percepção do autor, com o qual se concorda, é importante que haja correspondência entre estes conceitos, objeto formal e substancial, ou, por assim dizer, entre o objeto estatutário e o objeto fático (efetivamente desenvolvido pela empresa). Entretanto, nem sempre isso acontece, como bem destacado por Nelson Eizirik:

Pode ocorrer, porém, que sejam legitimamente praticados atos ou negócios jurídicos que denotam a atividade empresarial, por lhe serem necessários ou complementares, embora não constituam, de per se, a atividade empresarial descrita como objeto social.¹⁷⁶

No entender do autor, os atos ou negócios jurídicos representam os meios que a empresa dispõe para atingir o objeto social:

Tais atos podem ser caracterizados como meios para se atingir o objeto social, devendo portanto ser considerados nele compreendidos. Com efeito, como o objeto social corresponde à empresa, e como esta corresponde à atividade, **a variação dos meios para a consecução de tal atividade não implica, em princípio, em desvio ou alteração do objeto social.**¹⁷⁷ (grifo nosso)

Aqui, apresenta-se a insegurança muitas vezes vivenciada pelos administradores das companhias. Ao vislumbrar as exigências do mercado às formas de desenvolver suas atividades, muitas vezes os gestores das companhias precisam optar por seguir à risca o previsto no estatuto social da empresa ou permitir que a companhia, por novos meios, busque

¹⁷⁵ LA VILLA, Gianluca. *L'oggetto sociale*. Milão: Giuffrè, 1974. p. 43-59.

¹⁷⁶ EIZIRIK, Nelson. *Temas de Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 250.

¹⁷⁷ Ibidem, p. 250.

atingir sua finalidade. Liana Gorberg Valdetaro, defende que em muitos casos a complementação do objeto social dar-se-á com a intenção de “cumprir de forma mais eficaz, moderna e econômica o objeto social já definido”¹⁷⁸. Ainda, sobre a questão da complementação do objeto social, a autora dispõe que:

Aliás, nos casos em que medidas implantadas pela administração da companhia estejam relacionadas à melhor consecução do objeto social e à sua complementação, apresenta-se desnecessária a deliberação assemblear de alteração estatutária para inclusão de nova atividade social no objeto da companhia, eis que, como visto, não se está diante da hipótese de *mudança* do objeto social.¹⁷⁹

Segundo ela, inexistindo mudança do objeto social, igualmente inexistente a necessidade de assembleia geral para deliberar sobre o assunto:

Inexistindo, portanto, *mudança* do objeto social, não há que se cogitar da necessidade de deliberação em Assembleia Geral para alteração do estatuto social a este respeito. **Em não havendo deliberação em Assembleia Geral, não se afigurará, igualmente, possibilidade do exercício do direito de retirada por parte do acionista.** (grifo nosso)

Pelo apresentado por Liana Valdetaro, conclui-se que nos casos de alteração fática também se torna necessária a averiguação do grau de modificação do objeto social, retomando a discussão anterior deste capítulo. Se o objeto alterado no plano concreto, no plano de gestão da empresa, é apenas considerado como uma atividade-meio para o atingimento do fim previsto estatutariamente, não haveria qualquer razão para questionar a aplicabilidade do art. 137 da LSA. Contudo, sendo uma atividade-fim alterada pelos administradores da empresa no plano fático, sem qualquer deliberação social, justifica-se a verificação sobre a possibilidade do exercício ou não do direito de recesso.

Como mencionado no item 2.2.1 deste trabalho, a LSA impõe como requisito para o exercício do direito de recesso a discordância com a aprovação das matérias em assembleia geral de sócio, ou seja, exige a realização de conclave que delibere pela matéria (no caso em estudo, mudança do objeto). Desta forma, este momento do estudo deve ater-se à possibilidade de uma alteração da atividade empresarial, sem as formalidades legalmente exigidas, ser considerada como fato gerador do direito de retirada. Fabio Comparato registra a

¹⁷⁸ VALDETARO, Liana Gorberg. Do uso abusivo do direito de retirada: mudança do objeto social inapta a ensejar o exercício do direito de recesso. In: WALD, Arnoldo; FONSECA, Rodrigo Garcia da (coords). **A empresa no terceiro milênio: aspectos jurídicos**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005. p. 151.

¹⁷⁹ Ibidem, p. 154.

competência exclusiva da assembleia geral em razão da essência do objeto social na concepção societária:

A natureza do **objeto social**, isto é, o tipo de atividade empresarial a ser desenvolvida pela companhia, constitui elemento básico da estrutura societária e, por isso mesmo, **é matéria da estrita competência da assembleia geral**. A forma ou extensão dessa atividade é elemento secundário, dependente das mutáveis circunstâncias do mercado e dos recursos globais com que conta a companhia. (grifo nosso)

Nelson Eizirik apresenta o mesmo entendimento ao impor que, para o exercício do direito de recesso, **“deve ocorrer uma deliberação** que desfigure completamente as atividades desenvolvidas pela companhia”¹⁸⁰. (grifo nosso)

O tradicional analista da lei societária, Modesto Carvalhosa, ao referir que um dos requisitos para exercício do direito de retirada, alternativamente à alteração formal estatutária, seria “a prática de atos *ultra vires* que alteram substancialmente o objeto social”, reconhece a possibilidade de exercício do direito de recesso no caso de alterações fáticas do objeto social, nos casos em que os administradores, pelas razões mais diversas, no dia a dia da empresa, alteram a atividade-fim da companhia, sem, necessariamente, refletir tal mudança na redação do estatuto social da empresa^{181 182}.

Nesta esfera de exame, é importante averiguar se a atividade desenvolvida de fato e diversa do escopo do objeto social produz uma alteração real do contrato de sociedade especificamente quanto à cláusula de objeto social. O doutrinador espanhol, Juan Carlos Albizu, em relação à possibilidade de alteração fática, afirma a possibilidade do exercício do direito de retirada nestes casos práticos no sistema espanhol:

En consecuencia, teniendo en cuenta la propia naturaleza y los caracteres del derecho de separación, se hace necesario afirmar que, al objeto de evitar su violación por vía indirecta, **el citado derecho podrá ser ejercitado incluso cuando la modificación se haya producido por la vía de hecho**; en cuanto al modo de articular el ejercicio del referido derecho, parece lógico pensar que a tal objeto será necesaria una resolución judicial en la que se reconozca que se ha producido una

¹⁸⁰ EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 250.

¹⁸¹ Para os casos de alteração fática do objeto social, Modesto Carvalhosa identifica que o prazo para o exercício do direito de retirada será de dois anos, nos termos do artigo 286 da LSA, ignorando-se o prazo decadencial de 30 (trinta) dias previsto no artigo do direito de recesso, pela dificuldade em identificar o termo inicial do prazo. Ainda, complementa que alternativamente ao requisito de realização de deliberação em assembleia poderia ocorrer “a prática de atos *ultra vires* que alterem substancialmente o objeto social, seja pela mudança da atividade, seja pelo desaparecimento significativo do patrimônio operacional que instrumentalmente permitia a sua consecução”. (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2, p. 1074-1075, 1080.)

¹⁸² Arnaldo Rizzardo defende que não interessa, para o exercício do direito de recesso, que “*falte uma decisão da Assembleia*”. (RIZZARDO, Arnaldo. **Direito de Empresa**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2007. p. 512).

modificación que, por sus características, lleva aparejada el derecho de separación y que, por lo tanto, habilite al socio reclamante para hacer uso del mismo. ¹⁸³ (grifo nosso)

O sistema italiano, anteriormente à reforma de 2003, não previa expressamente a possibilidade de exercício do recesso nos casos de mudanças fáticas do objeto. Assim sendo, La Villa resumia que o objeto poderia ser alterado de forma fática, sem o respectivo ajuste na redação do estatuto social, desde que a prática adotada pelos administradores fosse consentida, ao menos tacitamente, pelos sócios¹⁸⁴. Ao expor essa posição, o doutrinador italiano esclareceu:

Ovviamente questa funzione di garanzia che l'o.s. statuario svolge, in forza dei ridetti principi contrattuali, nella vita della società, si esplica fin dove può arrivare, cioè soltanto nell'ambito del contratto di società e per la conservazione delle sue pattuizioni, non, ad esempio, per l'imputazione giuridica alla società delle attività da essa svolte di fatto. Ai fini contrattuali vige sovrana la regola del consenso; ai fini dell'imputazione vige il principio che l'oggetto statuario non costituisce un limite alla capacità giuridica dell'ente.¹⁸⁵

Quanto às possibilidades de alteração do objeto social da empresa estatutariamente previsto, o autor considera que: “[...] *l'o.s. statuario, pur non raffigurando un limite di capacità giuridica, rappresenta in sé e per sé un valore contrattuale da tutelare, il centro di un vasto complesso di norme, che solo a certe condizioni e con certe forme la società può mutare.*”¹⁸⁶

¹⁸³ “Consequentemente, tendo em conta a própria natureza e as características do direito de recesso, é necessário afirmar que, a fim de evitar sua violação indireta, o citado direito poderá ser exercido inclusive quando a modificação ocorra no plano fático; e quanto ao modo de articular o seu exercício, parece lógico pensar que para isso será necessária uma decisão judicial que reconheça que a modificação que ocorreu tenha, como característica, o direito de retirada e que, portanto, permita que o sócio requeira o exercício da retirada.” (ALBIZU, Juan Carlos Sáenz García de. **El objeto social en la sociedad anonima**. Milano: Ed. Civitas, 1990. p. 324. Tradução livre).

¹⁸⁴ Assim expôs: “*In sostanza dunque l'attività svolta di fatto dalla società non solo sarebbe ad essa imputabile, ma, in caso di consenso espresso o tacito dei soci, idonea altresì a modificare I termini del contratto, sì da diventare il nuovo oggetto della società.*” (“Em essência, a atividade desenvolvida de fato não só será imputável à sociedade, como, no caso de consenso expresso ou tácito dos sócios, também meio adequado para modificar os termos do contrato, se tornará o novo objeto social da sociedade.”) (LA VILLA, Gianluca. **L'oggetto sociale**. Milão: Giuffrè, 1974. p. 383. Tradução livre).

¹⁸⁵ “Obviamente, esta função garante que o objeto social desenvolve, por força dos princípios contratuais, na vida da sociedade, se explica pelo quanto pode chegar, isto é, somente no âmbito do contrato de sociedade e pela conservação de seus pactos, não, por exemplo, pela imputação jurídica à sociedade de atividades que esta desenvolve de fato. Para fins constratuais, aplica-se a regra soberana do consenso, para fins da imputação vige o princípio de que o objeto estatutário não constitui um limite à capacidade jurídica da instituição.” (Ibidem, p. 383. Tradução livre).

¹⁸⁶ “o objeto social estatutário, embora não representando um limite de capacidade jurídica, representa em si e por si um valor contratual a ser tutelado, o centro de um vasto complexo de normas, que só em certas condições e certas formas a sociedade pode mudar” (tradução livre) . Para La Villa, a alteração fática só seria possível em sociedades pessoais, pois seriam as únicas formas societárias que permitem um consenso dos sócios sem as formalidades exigidas em lei. Para o autor italiano, esta forma de alteração não seria

Em suma, La Villa concluiu que caso um ato estranho ao objeto social mantivesse uma regularidade na sua execução, com conhecimento dos acionistas majoritários, poderia o acionista discordante desta atuação exercer seu direito de recesso, mediante a convocação de assembleia que deliberasse por formalizar a alteração do objeto social. Assim, por mais que o ato configurador do direito de recesso ocorresse na esfera fática, indispensável seria a alteração formal no estatuto. Aqui, o autor ressalta um critério temporal para a avaliação do reconhecimento da modificação do objeto.

Com a reforma do ordenamento societário em 2003, a lei italiana incluiu, no art. 2437-bis¹⁸⁷, do *Codice Civile*, o reconhecimento da mudança fática do objeto social como fato gerador do direito de recesso. Sobre a regulamentação, expôs Massimo Bione:

Ed invero, se di regola e nella maggior parte dei casi il recesso continua a trovar base e fondamento nell'assunzione di delibere ritenute <<lesive>> (art. 2437, commi 1 e 2, c.c.), un vero e proprio momento di rottura rispetto al sistema previgente va ravvisato nel disposto dell'art. 2437 bis, comma 1, c.c., laddove **prevede che il recesso possa discendere da un <<fatto che legittima il recesso [...] diverso da una deliberazione>>**, stabilendo che il tal caso il recesso va esercitato << entro trenta giorni dalla sua conoscenza da parte del socio>>.¹⁸⁸ (grifo nosso)

O sistema brasileiro não reconhece expressamente a possibilidade do exercício do direito de recesso em razão de mudanças fáticas que não foram refletidas, por deliberação social, na redação do estatuto social. Em razão deste dado, Bulhões Pedreira, dentre outros estudiosos¹⁸⁹, reconhece expressamente a impossibilidade de exercício da retirada nos casos

aplicável às companhias (sociedade por ações), uma vez que estas modificações seriam objeto de deliberação de sócios e a ausência desta formalidade afastaria o direito de recesso (meio de tutela dos direitos minoritários). O escritor explana diretamente sua posição contrária à possibilidade de configuração de mudança fática do objeto social de sociedade anônima. (LA VILLA, Gianluca. **L'oggetto sociale**. Milão: Giuffrè, 1974. p. 384).

¹⁸⁷ “Art. 2437-bis. *Termini e modalità di esercizio*. [...] *Se il fatto che legittima il recesso è diverso da una deliberazione, esso è esercitato entro trenta giorni dalla sua conoscenza da parte del socio*. [...]” (“Art. 2437, parágrafo primeiro. [...] Se o fato que legitima o recesso é diferente de uma deliberação, o recesso é exercitado em 30 dias do conhecimento do fato pelo sócio. [...]”). (ITÁLIA. **Codice Civile**. Disponível em: <<http://www.altalex.com/index.php?idnot=34794>>. Acesso em 18 jan. 2014. Tradução livre).

¹⁸⁸ “Na verdade, se a regra e na maioria dos casos o recesso continua a encontrar sua base e fundamento na assunção de uma deliberação considerada lesiva (artigo 2437, parágrafos 1 e 2, combinados), um verdadeiro e próprio momento de ruptura com o sistema anteriormente vigente é revisto no no mesmo artigo 2437, parágrafo 1, o qual prevê que o recesso pode ocorrer da dissidência de um fato que legitima o recesso [...] diferente de uma deliberação, estabelecendo que em tal caso o recesso é exercitado em trinta dias do conhecimento do fato pelo sócio.” (BIONE, Massimo. *Informazione ed exit: brevi note in tema di recesso nella S.P.A.* In: **Il Nuovo Diritto delle Società**: Liber amicorum Gian Franco Campobasso. Torino: UTET Giuridica, 2007. p. 206. Tradução livre)

¹⁸⁹ Arnoldo Wald manifesta que “apenas as matérias validamente deliberadas pelo conclave assemblear dão ensejo ao exercício do direito de retirada”. (WALD, Arnoldo. Da inexistência do Direito de Recesso. **Revista de Direito bancário do mercado de capitais e da arbitragem**, São Paulo, v. 3, p. 215-240, jul./set. 2000. p. 227).

de alteração fática do objeto social, por sustentar que os requisitos legais expressos na lei das sociedades anônimas não estariam presentes nos casos fáticos, e, desta forma, inaplicável seria o instituto do recesso (cujas hipóteses de incidência são taxativas)¹⁹⁰.

Retomando o caso da companhia Guararapes, mencionado anteriormente, a decisão proferida pela Diretora-Relatora Norma Parente reconheceu a alteração fática do objeto social da companhia, ao considerar que a atividade desenvolvida pela administração da companhia, há mais de anos, deveria ser considerada como uma nova atividade-fim da sociedade. Ainda, como a modificação não tinha sido refletida no estatuto social da companhia, para cumprir os requisitos legais ao exercício do recesso, indispensável a obrigação dos administradores da companhia de convocar assembleia geral para formalizar a mudança fática, ou seja, por mais que tenha sido reconhecida a possibilidade de alterações fáticas, o que efetivamente permite o recesso é a formalidade da realização de um conclave social.

Cabe destacar que nem sempre a modificação fática do objeto social é resultado da atuação dos administradores da companhia – como bem lembra Giovanni Caselli, em certos casos, pode a própria assembleia geral de sócios deliberar por matérias que no plano prático resultem em mudança do objeto social:

Ora, pur essendo vero che nessun atto singolarmente considerato può ritenersi modificatore dell'oggetto sociale, è anche certo che sono facilmente prospettabili (e si hanno frequente nella pratica) esempi di deliberazioni assembleari complesse, le quali concernano (o prevedano) una serie di atti fra loro coordinati in modo da realizzare, se effettivamente compiuti, un <<cambiamento>> di fatto dell'attività sociale, quale che sia la nozione di <<cambiamento>> dell'oggetto sociale che si voglia assumere.¹⁹¹

Embora não seja o tema central do presente trabalho, neste momento do estudo merece destaque a distinção entre o ato de modificar faticamente (na prática do dia a dia) o objeto social da companhia e o ato estranho ao objeto social. Giovanni Caselli define com precisão

¹⁹⁰ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.v. 1, p. 348.

¹⁹¹ “Agora, se é verdade que nenhum ato individual pode ser considerado como modificador do objeto social, é também certo que são facilmente contemplados (e são frequentes na prática) como exemplo de deliberação assemblear complexa, as quais dizem respeito (ou preveem) uma série de atos entre eles coordenados de modo a realizar, se efetivamente realizados, uma <<alteração>> de fato da atividade social, qualquer que seja a noção de <<alteração>> do objeto social que se pretenda assumir.” (CASELLI, Giovanni. **Oggetto sociale e atti ultra vires**. Padova: CEDAM, 1970. p. 180. Tradução livre).

esta diferenciação: “*nell’um caso, infatti, si tratta de mutare una norma statutaria, nell’altro di disattenderla*”¹⁹².

Aqui, relembando o breve relato feito sobre a doutrina do ato *ultra vires*, observa-se ser indispensável averiguar a atuação dos administradores e controladores. Enquanto a modificação fática direciona-se à atividade empresarial da companhia, o ato estranho ao objeto social, nas palavras de Tavares Guerreiro, corresponde “aqueles atos ou negócios jurídicos que, em concreto, não se coordenam à atividade econômica da sociedade”¹⁹³.

Luís Fernando Barufaldi, ao negar a possibilidade da mudança fática do objeto social, comenta:

[...] se a alteração formal do objeto social mediante reforma dos estatutos gera o inexorável direito de recesso, como visto supra, na prática, acabam os administradores alterando o objeto social de forma apenas substancial, o que, se por um lado acarreta a responsabilidade dos administradores pelos atos praticados em desvio do objeto social, frustra, pelo outro, o direito de recesso.¹⁹⁴

Este é outro elemento que dificulta a interpretação e, conseqüentemente, o reconhecimento da possibilidade de modificações fáticas do objeto social e aplicação do direito de recesso. Acrescenta-se à interpretação do operador do direito a análise das características do ato para afastar, primeiramente, ou não, a realização de atividade estranha ao objeto estatutário, para, depois, possibilitar a análise da modificação propriamente dita do objeto da companhia.

A análise deverá ser pautada na interpretação pormenorizada de todos os aspectos procedimentais adotados pela gestão da companhia, de forma a evitar uma frustração do exercício do direito de recesso, por parte dos acionistas que não atuam na condução da empresa, e, ao mesmo tempo, não impedir o desenvolvimento da atividade empresarial.

¹⁹² “em um caso, de fato, se trata de mudar uma norma estatutária (alterar o objeto social), no outro, de desatendê-la (agir estranho ao objeto social)” (CASELLI, Giovanni. **Oggetto sociale e atti ultra vires**. Padova: CEDAM, 1970. p. 182. Tradução livre).

¹⁹³ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sobre a interpretação do objeto social. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 23, n. 54, p. 67-72, abr./jun. 1984. p. 72.

¹⁹⁴ BARUFALDI, Luís Fernando Roesler. O interesse social no exercício do direito de recesso fundado na alteração do objeto da companhia. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, v. 3, n. 15, p. 91-116, jul./ago. 2010. p. 106-107.

3.2 A tutela garantida pelo sistema societário brasileiro

Este trabalho propôs a análise do ponto de confluência entre dois institutos relevantes do sistema societário: o objeto social e o direito de recesso. Como exposto anteriormente, cada instituto, com suas características, foi amplamente alterado pelos ordenamentos jurídicos, sendo que, em muitas das vezes, justamente nos pontos de conexão dos mesmos: os casos de mudança do objeto e o consequente exercício do direito de recesso dos acionistas dissidentes da alteração.

Neste momento do estudo, é interessante realçar quais são os fins efetivamente tutelados pelo legislador nacional quando examinado o exercício da retirada no caso do art. 136, VI, da LSA. Para tanto, parece claro que o exame deve permear a tutela jurídica do acionista minoritário, imposta, com maior veemência pela atual legislação societária, e o princípio de preservação da empresa, aspecto norteador do sistema societário nacional.

A exposição de motivos da LSA registra, já no seu início, a preocupação do legislador tanto com a tutela dos direitos dos minoritários, quanto com a manutenção de institutos que permitam a preservação e evolução das companhias:

4. O Projeto **visa basicamente** a criar a estrutura jurídica necessária ao **fortalecimento do mercado de capitais** de risco no País, **imprescindível à sobrevivência da empresa** privada na fase atual da economia brasileira. A mobilização da poupança popular e o seu encaminhamento voluntário para o setor empresarial exigem, contudo, o **estabelecimento de uma sistemática que assegure ao acionista minoritário o respeito a regras definidas** e equitativas, as quais, **sem imobilizar o empresário em suas iniciativas**, ofereçam atrativos suficientes de segurança e rentabilidade.¹⁹⁵ (grifo nosso)

O ordenamento societário vigente, em específico a LSA, foi formulado com bases claras de cuidado com os interesses sociais e patrimoniais dos acionistas e de implementação de condutas indispensáveis para o desenvolvimento das empresas nacionais e, conseqüentemente, do mercado de capitais. De acordo com o que se propõe neste trabalho, destaca-se como interesse do acionista minoritário o respeito e o exercício do direito de recesso nos casos de modificação do objeto da companhia; já como condutas para o desenvolvimento das empresas, trabalha-se com a definição do princípio da preservação da empresa.

¹⁹⁵ BRASIL. Ministério da Fazenda. **Exposição de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp>. Acesso em: 18 jan. 2014.

Como mencionado anteriormente, o direito de recesso é indicado no art. 109, V, da LSA, como um direito essencial do acionista e, em razão do requisito de discordância da decisão do conclave social (especificado no capítulo anterior deste estudo), resume-se como um direito essencial do acionista minoritário.

O princípio da preservação da empresa, extensivamente estudado pelos doutrinadores da área de direito falimentar, também recebe atenção quando o assunto está relacionado ao exercício do direito de retirada. Fábio Ulhoa Coelho define o princípio nos seguintes termos:

Quando se assenta, juridicamente, o princípio da preservação da empresa, o que se tem em vista é a proteção da *atividade econômica*, como objeto de direito cuja existência e desenvolvimento interessam não somente ao empresário, ou aos sócios da sociedade empresária, mas a um conjunto bem maior de sujeitos. [...] **O que se busca preservar, na aplicação do princípio da preservação da empresa, é, portanto, a atividade, o empreendimento.**¹⁹⁶ (grifo nosso)

Embora o direito de recesso possa e, porque não dizer, deva ser considerado como um instituto incluído no sistema societário como ferramenta de preservação da companhia¹⁹⁷, uma vez que afasta a dissolução social nos casos de discordância entre os interesses dos acionistas (sempre nos casos legalmente previstos), com o avanço de formas abusivas do uso do referido direito, deve-se também contrapô-lo ao próprio princípio de preservação das empresas. Muitas vezes, o exercício excessivo ou injustificado do recesso pode gerar consequências economicamente devastadoras às companhias, contrariando, desta forma, um dos seus próprios fins – a preservação da companhia.

O legislador pátrio reconheceu a possibilidade da ocorrência de descapitalização da empresa em razão do exercício do recesso em volume considerável à saúde financeira da sociedade e regulou a possibilidade de convocação de nova assembleia para reconsiderar a deliberação que gerou a hipótese de recesso¹⁹⁸, como forma de evitar substancial desinvestimento na companhia.

¹⁹⁶ COELHO, Fábio Ulhoa. **Princípios do direito comercial com anotações ao projeto de Código Comercial**. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 40.

¹⁹⁷ Neste sentido, registra Eduardo Goulart Pimenta: “institutos como o recesso e a exclusão de sócio vêm sendo utilizados hodiernamente como instrumentos para a preservação da atividade e do organismo econômico contra os abalos ocorridos na estrutura da sociedade que os exerça.” (PIMENTA, Eduardo Goulart. **Exclusão e retirada de sócios: Conflitos societários e apuração de haveres no Código Civil e na Lei das Sociedades Anônimas**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2004. p. 33).

¹⁹⁸ Art. 137, §3º Nos 10 (dez) dias subseqüentes ao término do prazo de que tratam os incisos IV e V do caput deste artigo, conforme o caso, contado da publicação da ata da assembléia-geral ou da assembléia especial que ratificar a deliberação, **é facultado aos órgãos da administração convocar a assembléia-geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação**, se entenderem que o pagamento do preço do reembolso das ações aos acionistas dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da empresa. (BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

No entanto, nas hipóteses de exercício da retirada em razão da mudança do objeto social, a solução legal da reconsideração não deve ser interpretada como a saída mais promissora para a sociedade. Caso as modificações não interfiram na atividade-fim da companhia, ou melhor, na “exploração da empresa a que a dita sociedade se dedica”¹⁹⁹ – caso que se reconhece neste trabalho como ensejador da retirada -, a reconsideração não será remédio suficiente para tutelar os interesses da sociedade, uma vez que o desenvolvimento das suas atividades restará impedido. Aqui se encontra a contraposição entre a tutela do interesse do acionista dissidente e a tutela dos interesses sociais (preservação da companhia).

Luís Fernando Barufaldí, ao tratar deste tópico em seu estudo sobre o tema, descarta a possibilidade de ponderação entre as referidas tutelas para justificar ou não o exercício do direito de recesso. Segundo o autor, “[...] não encontram na doutrina os argumentos, recorrentes nas defesas em prol da maioria, de que o direito de recesso não se justificaria quando a alteração do objeto fosse tomada conforme o interesse social.”²⁰⁰

Ora, se o operador do direito assume que a modificação do objeto corresponde a qualquer forma de modificação das atividades da empresa, independentemente da relevância da atividade ou da graduação da mudança (se altera atividade-meio ou fim), qual a segurança da companhia em buscar sua manutenção no mercado econômico, com adaptações de sua forma de atuação, sem que a discordância de acionistas minoritários acarrete prejuízos financeiros à manutenção da própria companhia?

Parece que neste ponto em específico o ordenamento nacional foi ultrapassado pela dinamicidade requerida às companhias e, em alguns casos, esquecida, inclusive, a finalidade própria deste instituto jurídico (direito de recesso), pois, como constatou Tavares Guerreiro, em 1984, é necessária “elasticidade da atividade social”²⁰¹.

A análise dos casos práticos indica que a ocorrência de uma alteração do objeto social não deve, ou melhor, não poderia considerar tão somente o disposto na legislação, uma vez

Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014. Grifo nosso).

A exposição de motivos da LSA explicitou a razão da inclusão do referido dispositivo legal: “Para eliminar dúvidas de interpretação da lei em vigor, o artigo 137 assegura o direito de retirada aos acionistas ausentes da assembléia, ou que tenham se absterido de votar contra a deliberação; mas **prevê - em benefício da sobrevivência da empresa**, que pode ser profundamente atingida por dissidência de porcentagem apreciável dos acionistas - **que a assembléia geral possa reconsiderar** a deliberação se o número de dissidentes ultrapassar 1/10 do capital social.” (grifo nosso)

¹⁹⁹ CANTIDIANO, Luiz Leonardo. **Estudos de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 1999. p. 158.

²⁰⁰ BARUFALDI, Luís Fernando Roesler. O interesse social no exercício do direito de recesso fundado na alteração do objeto da companhia. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, v. 3, n. 15, p. 91-116, jul./ago. 2010. p. 105.

²⁰¹ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sobre a interpretação do objeto social. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 23, n. 54, p. 67-72, abr./jun. 1984. p. 70.

que nem sempre a tutela legal corresponde à tutela prática dos interesses sociais. O contraponto da questão é resumido por Alessandra Paolini da seguinte forma:

Le esigenze contrapposte da contemperare sono, da una lato, quelle di snellezza gestionale, poiché gli amministratori di società, trovandosi ad operare in un contesto dinamico, devono essere posti in condizione di agire rapidamente, in modo tale da cogliere con tempestività eventuali opportunità di mercato; dall'altro le istanze di tutela dei soci, il cui diritto all'intervento nella determinazione degli elementi essenziali dell'organizzazione societaria e nella valutazione delle condizioni di rischio connesse al proprio investimento non può essere soppresso.²⁰²

Arnaldo Wald, em parecer publicado na Revista da Procuradoria Geral do Estado do Rio Grande do Sul, menciona:

A atual tendência, que encontramos no direito estrangeiro, é no sentido de **estabelecer um justo equilíbrio entre as exigências de desenvolvimento da empresa e o resguardo das finalidades sociais** que justificaram a subscrição ou aquisição das ações, **defendendo-se os interesses sociais sem prejudicar os direitos do acionista**, mediante normas que organizaram um verdadeiro sistema de freios e contrapesos que funciona na moderna sociedade anônima.²⁰³ (grifo nosso)

A dificuldade será exigir do operador, no caso a caso, a harmonização dos interesses, considerando ainda um sistema jurídico lacunoso quanto aos critérios que devem ser adotados para a realização de uma análise casuística. Diferentemente do que descreveu Luís Fernando Barufaldi, Marlon Tomazette complementa sua constatação indicando que “o direito de retirada não é um direito absoluto, é um direito que deve ser exercido em atenção ao interesse da própria companhia”²⁰⁴. Na mesma linha de interpretação se posiciona Tavares Guerreiro ao defender que a atividade definida estatutariamente como o fim da sociedade “deve sempre ser viabilizada” e continua:

[...] a possibilidade de realização do objeto social é pressuposto da preservação da empresa, o que se deduz facilmente da constatação de que a companhia que, comprovadamente, não pode realizá-lo perde sua razão de ser e, pois, se dissolve (Lei 6.404, art. 206, II, “b”). **Para realizar o objeto social**, há que **enfrentar** aquele problema que Zanelli referiu, dos **sacrifícios e vantagens que o processo de**

²⁰² “A exigências contrapostas são, por um lado, aquelas de gestão simplificada, pois os administradores da sociedade, devendo operar em um ambiente dinâmico, devem agir rapidamente, de modo a aproveitar as eventuais oportunidades de mercado, por outro, as instâncias de proteção dos acionistas, cujo direito de intervenção na determinação dos elementos essenciais da organização societária e na avaliação dos riscos relacionados com o investimento não podem ser excluídos.” (PAOLINI, Alessandra. **Le modificazioni di fatto dell’oggetto sociale**. Roma: La Sapienza Editrice, 2009. p. 9. Tradução livre).

²⁰³ WALD, Arnaldo. Modificações estatutárias do direito de recesso. **Revista da Procuradoria Geral do Estado do Rio Grande do Sul**, v. 11, n. 30, p. 123-136, 1981. p. 125.

²⁰⁴ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: teoria geral e direito societário**. São Paulo: Atlas, 2008. v. 1, p. 485.

crescimento de uma empresa comporta. Tudo se orienta para o interesse social [...].²⁰⁵ (grifo nosso)

Diante do exposto, considera-se que a aplicação do direito de recesso não deveria ser tão pragmática quanto a forma como se encontra exposta na atual legislação e nem com a extensão com que o instituto vem sendo aplicado. Nem sempre o exercício da retirada atingirá a funcionalidade para a qual foi constituído, nem sempre o interesse patrimonial do acionista dissidente deverá predominar ao elemento institucional do direito de recesso. O resguardo dos interesses dos acionistas já está assegurado pela previsão legal, os julgadores, neste momento histórico da evolução econômica do país, deveriam ponderar, especificamente nos casos de uso exacerbado do direito de retirada (uma vez que na prática muitos operadores entendem que qualquer mudança do objeto permitiria o recesso), quais os limites para o reconhecimento das hipóteses de recesso e, inclusive, quais seriam os critérios para identificar que uma modificação é essencial para a preservação da companhia e que, em razão disso, o exercício do recesso impediria a adaptação de suas atividades.

²⁰⁵ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sobre a interpretação do objeto social. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 23, n. 54, p. 67-72, abr./jun. 1984. p. 72.

4 CONCLUSÃO

Embora o tema eleito não trate de uma novidade legislativa, ao contrário, é um instituto originado na Itália, em 1882, sua interpretação e aplicação ainda são instigantes. A polêmica de sua aplicação, seja doutrinária ou jurisprudencial, gira em torno da abrangência do instituto e da configuração das hipóteses de sua incidência. Sua aplicação prática é fundamental, uma vez que tutela interesses particulares dos acionistas dissidentes em prol do interesse social da maioria dos acionistas.

A sociedade pós-moderna e globalizada impõe às companhias uma constante inovação e adaptação de meios de produção, o que, por vezes, acarreta a necessária modificação das estruturas básicas da empresa para sua preservação no mercado econômico. Desta forma, destaca-se a atualidade do estudo proposto, uma vez que se buscou destacar a eventual contraposição entre a necessidade de inovações das bases essenciais da sociedade para sua manutenção competitiva e o direito preservado ao acionista de retirar-se da sociedade quando ocorridas modificações estruturais das quais discorde.

Diante destas constatações, o presente estudo analisou especificamente a hipótese de exercício do direito de recesso no caso de mudança do objeto da companhia (arts. 136, VI, e 137, da LSA). Para desenvolver a análise sobre a dificuldade em identificar qual mudança do objeto efetivamente permitiria o exercício da retirada, sem configurar um abuso do direito por parte do acionista minoritário, o trabalho expôs inicialmente a definição de objeto social. A exposição sobre o instituto do objeto social confirmou, ao apresentar as definições dos mais diversos doutrinadores nacionais e estrangeiros, a essencialidade deste dogma societário – sem a identificação das atividades empresariais que seriam desenvolvidas pela companhia, não haveria a contratação inicial dos sócios (o art. 2º, da LSA, impõe a precisão e completude do objeto). Sendo que é por esta razão que se atrela ao objeto social os riscos assumidos pelos acionistas na contratação inicial, ou seja, o acionista define pelo aporte do seu capital em razão do objeto social previsto para aquela sociedade.

Esta é justamente a tutela garantida pelo direito de recesso previsto para os casos de mudança do objeto social: assegurar que o acionista retome seus investimentos caso a maioria acionária delibere por modificar o objeto da companhia. É um direito patrimonial que tem a função de estabilizar os diversos interesses envolvidos na vida social, pois trabalha como um contrapeso aos interesses da maioria dos sócios. Na tentativa de harmonizar os diversos interesses, o legislador previu a possibilidade de devolver o investimento àqueles sócios que,

por não terem o poder de decisão na sociedade, discordem das decisões aprovadas em assembleia (relembrando que apenas as hipóteses previstas no art. 136, da LSA, ensejam o recesso).

Acontece que nem sempre o exercício do direito de retirada do acionista, no caso de mudança do objeto social, será a melhor medida na ponderação dos interesses sociais envolvidos. Embora de grande relevância para o desenvolvimento do sistema societário, parece que o instituto do direito do recesso, da forma como previsto no ordenamento nacional, foi ultrapassado pela evolução do mercado econômico e também do próprio mercado de capitais.

Primeiramente, ressaltou-se a dificuldade de identificação do que seria uma mudança do objeto da companhia. Sugerindo uma graduação para a análise específica de cada caso concreto, o presente trabalho constatou que a grande maioria dos autores nacionais defende que só seja permitido o exercício da retirada se a modificação atingir a atividade empresarial fim da companhia. Assim, propondo um critério de complementariedade para a interpretação, modificações de atividades consideradas como meio ou instrumento para o desenvolvimento da atividade-fim não ensejariam o recesso.

Da mesma forma, mudanças de atividades não previstas no estatuto social da companhia, mas que teriam como pressuposto unicamente complementar a atividade empresarial própria da sociedade, seja para mantê-la ativa no mercado econômico, seja por qualquer razão de gestão, também não justificariam a saída do sócio dissidente.

No caso de companhias que especificam em seu estatuto social o desenvolvimento de mais de uma atividade empresarial fim, parece plausível, inclusive, a utilização de critérios econômicos (que avaliam a relevância econômica da atividade alterada para as contas da sociedade) e temporais (que identificam se mudanças já realizadas há muito tempo pela administração da companhia contribuíram ou não para a alteração do objeto) para determinar se a mudança de uma das atividades fins previstas efetivamente justificaria o recesso do acionista minoritário discordante. Ainda como exposto, doutrina e jurisprudência já se posicionaram no sentido de que reduções de atividades estatutariamente previstas não se enquadrariam na previsão do art. 136, VI, da LSA.

Além da dificuldade de identificar a graduação da alteração do objeto social, o trabalho relatou a preocupação com o abuso no exercício do direito de recesso. Diretamente relacionado com a dificuldade de definição da amplitude da mudança do objeto, casos práticos mostram que o uso do recesso acaba extrapolando a funcionalidade para a qual foi

estabelecido no ordenamento societário. O direito deixa de ser uma tutela dos interesses dos acionistas dissidentes para ser uma fonte de ganho, de rentabilidade daqueles que se utilizam das previsões legais de forma especulativa. A harmonia entre o interesse social e o interesse individual dos acionistas deixa de ser o fim do instituto, sendo que o exercício da retirada acarreta uma desintegração da estrutura social.

Diante desta possibilidade, é preciso identificar qual tutela deverá ser priorizada pelo operador do direito: o interesse patrimonial do acionista ou a preservação da empresa. Nesse contexto, parece que a aplicação genérica da previsão do art. 136, VI, da LSA tem permitido a sobreposição dos interesses individuais.

Adiciona-se a esta preocupação o fato de que nem sempre a solução jurídica prevista no art. 137, §3º, da LSA – a retificação da deliberação que ensejou o direito de recesso – é propriamente dita uma solução para os interesses da sociedade. Embora a saída jurídica evite um dano financeiro à economia da sociedade, quando o exercício do recesso resultar em montantes substanciais, ela impede o desenvolvimento comercial muitas vezes almejado pela administração da sociedade com a sugestão de modificação do objeto social. Como já mencionado, este trabalho não pretende ser lúdico no sentido de defender que todas as alterações do objeto aplicadas pelos administradores e controladores efetivamente só buscam uma melhoria para a sociedade e deveriam, conseqüentemente, afastar de pronto o direito de recesso, mas existem casos em que o próprio mercado, como fator exógeno, exigirá adaptações para a manutenção da empresa e, nestes casos específicos, a saída jurídica não é suficiente, pois imobiliza o crescimento.

Este ponto em específico realça a necessidade de um estudo aprofundado e conjunto sobre os institutos do recesso e do objeto social, na busca de uma resposta que identifique de forma pragmática, de acordo com as atuais demandas das companhias, quais critérios deverão ser adotados para a definição de atos que ensejam o recesso. Esta identificação traria segurança a todos os envolvidos, afastando, provavelmente, as formas de abuso do direito.

Para as companhias abertas, parece que a solução seria prever a aplicação do recesso apenas para aquelas que não tenham ações dispersas e com liquidez no mercado, caso contrário, o próprio mercado avaliaria, de acordo com a precificação das ações, a atuação dos gestores da companhia, implementando, de certa forma, as características do sistema societário norte-americano. Já para as companhias fechadas, é possível que a solução esteja na identificação e conceituação de critérios de aplicabilidade da hipótese de mudança do objeto da companhia, restringindo o exercício do direito de retirada unicamente aos casos em que a

atividade empresarial fim e substancial para a manutenção da própria companhia for modificada, ampliando os riscos inicialmente assumidos pelos acionistas e, porque não dizer, os riscos de negócios assumidos pela própria companhia.

A empresa desempenha funções econômicas e sociais de elevada relevância, razão pela qual estudiosos, legisladores e operadores do direito societário devem preocupar-se com a preservação da empresa, uma vez mantidas as funções sociais desta, a finalidade constitucional da ordem econômica estará conservada e todos os demais princípios enunciados na legislação serão atendidos.

REFERÊNCIAS

- ALBIZU, Juan Carlos Sáenz García de. **El objeto social en la sociedad anonima**. Milano: Ed. Civitas, 1990.
- BARBOSA, Marcelo. Direitos dos Acionistas. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
- BARUFALDI, Luís Fernando Roesler. O interesse social no exercício do direito de recesso fundado na alteração do objeto da companhia. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, v. 3, n. 15, p. 91-116, jul./ago. 2010.
- BATALHA, Wilson de Souza Campos. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Rio de Janeiro: Forense, 1977.
- BCHARA, Antonio Jesus Marçal Romeiro; REZENDE, Lucas Ênio de. Assembléia Geral. *In*: VIDIGAL, Geraldo de Camargo; MARTINS, Ives Gandra da Silva (coord.). **Comentários à Lei das Sociedades por Ações**. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1999.
- BERTACCHINI, Elisabetta. **Oggetto sociale e interesse tutelato nelle società per azioni**. Milão: Giuffrè, 1995.
- BIONE, Massimo. Informação ed exit: brevi note in tema di recesso nella S.P.A. *In*: **II Nuovo Diritto delle Società**: Liber amicorum Gian Franco Campobasso. Torino: UTET Giuridica, 2007.
- BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 13. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.
- BRASIL. **Decreto nº 8.821, de 30 de dezembro de 1882**. Dá Regulamento para a execução Lei nº 3150 de 4 de Novembro 1882. Disponível em: <<http://presrepublica.jusbrasil.com.br/legislacao/103831/decreto-8821-82>>. Acesso em: 18 jan. 2014.
- _____. **Decreto nº 3.708, de 10 de janeiro de 1919**. Regula a constituição de sociedades por quotas, de responsabilidade limitada. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/Historicos/DPL/DPL3708.htm>. Acesso em: 04 nov. 2011.
- _____. **Decreto nº 21.536, de 15 de Junho de 1932**. Dispõe sobre o modo de constituição do capital das sociedades anônimas, permitindo que ele se constitua, em parte, por ações preferenciais de uma ou mais classes. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-21536-15-junho-1932-517361-republicacao-82396-pe.html>>. Acesso em: 18 jan. 2014.
- _____. **Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2627.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014.

_____. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014.

_____. **Lei nº 7.958, de 20 de dezembro de 1989.** Altera o art. 137 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em: <http://legis.senado.gov.br/legislacao/ListaTextoIntegral.action?id=211582&norma=224742>. Acesso em: 18 jan. 2014.

_____. **Lei nº 9.457, de 5 de maio de 1997.** Altera dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9457.htm>. Acesso em 18 jan. 2014.

_____. **Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001.** Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/110303.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014.

_____. **Medida Provisória nº 1.179, de 3 de novembro de 1995.** Dispõe sobre medidas de fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/1990-1995/1179.htm>. Acesso em: 18 jan. 2014.

_____. **Projeto de Lei do Senado nº 406, de 2013.** Altera a Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996, e a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para ampliar o âmbito de aplicação da arbitragem e dispor sobre a escolha dos árbitros quando as partes recorrem a órgão arbitral, a interrupção da prescrição pela instituição da arbitragem, a concessão de tutelas cautelares e de urgência nos casos de arbitragem, a carta arbitral, a sentença arbitral e o incentivo ao estudo do instituto da arbitragem; e revoga dispositivos da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996. Disponível em: <<http://www.senado.gov.br/atividade/materia/getPDF.asp?t=144269&tp=1>>. Acesso em: 19 fev. 2014.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Parecer CVM/SJU/nº 050 de 22 de fevereiro de 1979.** Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 18 jan. 2014.

_____. **Processo RJ2003/5457.** Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/descol/respdecis.asp?File=4114-0.HTM>>. Acesso em: 18 jan. 2014.

_____. Ministério da Fazenda. **Exposição de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976.** Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp>. Acesso em: 18 jan. 2014.

_____. Supremo Tribunal Federal. Segunda Turma. **Recurso Extraordinário n. 104.895-6.** Disponível em: <<http://www.stf.jus.br/portal/principal/principal.asp>>. Acesso em: 18 jan. 2014.

CALIFANO, Gian Vito. **Il recesso nelle società di capitali**. Milano: CEDAM, 2010.

CANTIDIANO, Luiz Leonardo. **Estudos de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 1999.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 2.

_____. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**: artigo por artigo. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. v. 3.

_____. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1/2.

_____. O dissidente é sócio e não mero credor. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 68, v. 528, p. 47-53, out. 1979.

CASELLI, Giovanni. **Oggetto sociale e atti ultra vires**. Padova: CEDAM, 1970.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Princípios do direito comercial com anotações ao projeto de Código Comercial**. São Paulo: Saraiva, 2012.

COMPARATO, Fabio Konder. Direito de Recesso de Acionista de Sociedade Anônima. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 71, v. 558, p. 33-40, abr. 1982.

_____.; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

CORRÊA FILHO, Danilo Alves. Direito de recesso. Inaplicabilidade do art. 137 da Lei das S.A. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 9, n. 31, p. 159-166, jan./mar. 2006.

CORSI, Francesco. **Le nuove società di capitali**. Milão: Giuffrè, 2003.

COX, James; D.; HAZEN, Thomas Lee. **Corporation Law** (Corporate counsel guides). 1. ed. United States of America: American Bar Association, 2012.

CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. **Estrutura de interesses nas sociedades anônimas**: hierarquia e conflitos. São Paulo: Quartier, 2007.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**: Artigos 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 2.

_____. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

FERRO-LUZZI, Pietro. La società tra l'oggetto ed il soggetto. **Rivista del Diritto Commerciale e del diritto generale delle obbligazioni**, Piccin, anno 109, n. 3, p. 308-317, 2011.

GALGANO, Francesco. **La forza del numero e la legge della ragione**: storia del principio di maggioranza. Bolonha: Mulino, 2007.

_____; GENGHINI, Riccardo. **Il nuovo diritto societario**. 3. ed. Le nuove società di capitali e cooperative. Padova: CEDAM, 2006. t. 1.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Conflitos de interesse entre sociedade controladora e controlada e entre coligadas, no exercício do voto em assembléias gerais e reuniões sociais. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 22, n. 51, p. 29-32, jul./set. 1983.

_____. Sobre a interpretação do objeto social. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 23, n. 54, p. 67-72, abr./jun. 1984.

ITÁLIA. **Codice Civile**. Disponível em: <<http://www.altalex.com/index.php?idnot=34794>>. Acesso em 18 jan. 2014.

LA VILLA, Gianluca. **L'oggetto sociale**. Milão: Giuffrè, 1974.

LAMY FILHO, Alfredo. **Temas de S.A.** Exposições. Pareceres. Rio de Janeiro: Renovar, 2007.

_____; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.v. 1.

_____; _____. **A lei das S.A.:** Pareceres. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1996. v. 2.

_____; _____. **Direito das Companhias**. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v. 1.

LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas**: Comentários à Lei (arts. 121 a 188). Rio de Janeiro: Renovar, 2009. v. 2.

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Rio de Janeiro, 1979. v. 2, t.1.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de Direito Privado**: Parte Especial. 1. ed. Campinas: Bookseller, 2007. v. 50.

MORAES, Mauro Delphim de. A mudança do objeto da companhia e o direito de recesso. **Revista de Direito Mercantil: industrial, econômico e financeiro**, n. 85, p. 57-71, jan./mar. 1992.

MUSSNICH, Francisco Antunes Maciel. Reflexões sobre o direito de recesso na lei das sociedades por ações. *In*: LOBO, Jorge (coord.). **Reforma da Lei das Sociedades Anônimas**: inovações e questões controvertidas da Lei n. 10.303, de 31.10.2001. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

PAOLINI, Alessandra. **Le modificazioni di fatto dell'oggetto sociale**. Roma: La Sapienza Editrice, 2009.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Aprovação das Demonstrações Financeiras, Tomadas de Contas... *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de. (coords). **Sociedade Anônima: 30 anos da Lei 6.404/76**. São Paulo: Quartier, 2007.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. A Lei 7.958/8 e a pretensa modificação do direito de retirada dos acionistas: uma discussão inócua. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 29, n. 77, p. 29-49, jan./mar. 1990.

_____. **Aumentos de capital das Sociedades Anônimas**. 2. ed. atual. São Paulo: Quartier, 2012.

PIMENTA, Eduardo Goulart. **Exclusão e retirada de sócios: Conflitos societários e apuração de haveres no Código Civil e na Lei das Sociedades Anônimas**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2004.

REQUIÃO, Rubens Edmundo. **Curso de Direito Comercial**. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2003. v. 2.

RICHTER, Mario Stella. Diritto di recesso e autonomia statutaria. **Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni**, Milano, Ano 102, parte prima, 2004.

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. Primeiro Grupo de Câmaras Cíveis. **Embargos Infringentes n. 200/94**. Disponível em: <<http://www.tjrj.jus.br/web/guest>>. Acesso em: 18 jan. 2014.

RIZZARDO, Arnaldo. **Direito de Empresa**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

RORDORF, Renato. Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma. **Le Società – Rivista di diritto e pratica commerciale societaria e fiscale**, Milano, n.7, 2003.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. Terceira Câmara de Direito Privado. **Apelação Cível n. 268.309-4/0-00**. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 18 jan. 2014.

SZTAJN, Rachel. O Direito de recesso nas sociedades comerciais. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 27, n. 71, p. 50-54, jul./set. 1988.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; TAVARES, Guerreiro. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: J. Bushatsky, 1979.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: teoria geral e direito societário**. São Paulo: Atlas, 2008. v. 1.

VALDETARO, Liana Gorberg. Do uso abusivo do direito de retirada: mudança do objeto social inapta a ensejar o exercício do Direito de Recesso. *In:* WALD, Arnaldo. FONSECA, Rodrigo Garcia da. (coords). **A empresa no terceiro milênio: aspectos jurídicos**. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2005.

VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedades por Ações** (Comentários ao Decreto-Lei n. 2.627, de 26 de Setembro de 1940). Rio de Janeiro: Forense, 1959. v. 1.

WALD, Arnaldo. Modificações estatutárias do direito de recesso. **Revista da Procuradoria Geral do Estado do Rio Grande do Sul**, v. 11, n. 30, p. 123-136, 1981.

_____. Da inexistência do Direito de Recesso. **Revista de Direito bancário do mercado de capitais e da arbitragem**, São Paulo, v. 3, p. 215-240, jul./set. 2000.

ZANELLI, Enrico. **La nozione di oggetto sociale: Saggi di Diritto Commerciale**. Milano: Giuffrè, 1962.

ZANINI, Carlos Klein. **A dissolução judicial da sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2005.