

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
e do Instituto de Direito Econômico e Financeiro,
respectivamente anexos aos
Departamentos de Direito Comercial e de
Direito Econômico e Financeiro da
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Edição da
Editora Revista dos Tribunais Ltda.



REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Fundador:

WALDEMAR FERREIRA

Diretor:

PHILOMENO J. DA COSTA

Diretor Executivo:

FABIO KONDER COMPARATO

Coordenador:

WALDIRIO BULGARELLI

Redatores:

ANTONIO MARTIN, CARLOS ALBERTO SENATORE, HAROLDO M. VERÇOSA, JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO, MAURO DELPHIM DE MORAES, MAURO RODRIGUES PENTEADO, NEWTON DE LUCCA, NEWTON SILVEIRA, PAULO SALVADOR FRONTINI, RACHEL SZTAJN, VERA HELENA DE MELLO FRANCO.

Serviços gráficos: Editora Parma Ltda., Av. Antonio Bardella, 280
— CEP 07220-020 - Guarulhos, SP, Brasil.

Edição e distribuição da

EDITORA  RT
REVISTA DOS TRIBUNAIS

Rua Conde do Pinhal, 78 — Caixa Postal 678
Tel. (011) 37-2433 — Fax (011) 37-5802
01501-060 - São Paulo, SP, Brasil

SUMÁRIO

DOCTRINA

- Os efeitos jurídicos da morte do usufrutuário de ações no tocante aos dividendos e bonificações (Da interpretação do art. 205 da Lei das Sociedades Anônimas) — Arnaldo Wald 5
- A representação na conclusão dos contratos mercantis — Elisabeth Kasznar Fekete 16
- As cláusulas gerais do contrato na República Federal da Alemanha — Gabriel F. Leonardos 31
- As Bolsas de Valores no Brasil — Luiz Eduardo Martins Ferreira 45
- O anteprojeto da CVM para a reforma da Lei de Sociedades por Ações Brasileira — Waldírio Bulgarelli 58
- A atividade de resseguros à luz da Constituição — Fábio Konder Comparato 63

JURISPRUDÊNCIA

- Sociedade Anônima — Direito de retirada — Recesso de dissidente — Lei Lobão: Um precedente judicial — Paulo Salvador Frontini 71

ATUALIDADES

- A contribuição ao Finsocial e a Lei Complementar 70/91 — João Luiz Coelho da Rocha 79
- Comentários sobre o novo Código do Consumidor — Lei 8.078/91 — Maria Clara V. A. Maudonnet 83
- A proteção contratual no Código de Defesa do Consumidor — Newton de Lucca 89

- ÍNDICE ALFABÉTICO REMISSIVO 101

CURRICULUM DOS COLABORADORES DESTE NÚMERO

ARNOLDO WALD

Advogado no Rio de Janeiro e Professor Catedrático de Direito Civil da UERJ.

ELISABETH KASZNAR FEKETE

Advogada em São Paulo, ganhadora do Prêmio Tullio Ascarelli de Monografias, primeiro lugar, concedido pelo Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli, em 1987.

FÁBIO KONDER COMPARATO

Professor Titular da Faculdade de Direito da USP. Doutor em Direito da Universidade de Paris.

GABRIEL F. LEONARDOS

Advogado em São Paulo.

JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA

Advogado no Rio de Janeiro.

LUIZ EDUARDO MARTINS FERREIRA

Consultor Jurídico da Bolsa de Valores de São Paulo.

MARIA CLARA V. A. MAUDONNET

Advogada no Rio de Janeiro.

NEWTON DE LUCCA

Mestre, Doutor e Livre-Docente em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

PAULO SALVADOR FRONTINI

Doutor em Direito pela USP. Professor de Direito Comercial na Faculdade de Direito da USP. Advogado em São Paulo. Membro do Ministério Público em São Paulo, aposentado. Procurador-Geral da Justiça (1983-1987).

WALDIRIO BULGARELLI

Doutor em Direito. Professor Titular de Direito Comercial da USP. Membro do Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli. Membro do Instituto dos Advogados de São Paulo, do Instituto dos Advogados Brasileiros e da Academia Paulista de Direito.

JURISPRUDÊNCIA

SOCIEDADE ANÔNIMA — DIREITO DE RETIRADA — RECESSO DE DISSIDENTE — LEI LOBÃO: UM PRECEDENTE JUDICIAL

PAULO SALVADOR FRONTINI

*TAMG — AC 116.737-1-MG — 2.ª T. —
Rel. José Brandão — j. 21.8.91.*

ACORDÃO — Vistos, relatados e discutidos estes autos de apelação cível 116.737-1 da comarca de Uberaba, sendo apelante: Empresa Telefônica de Uberaba S.A. e apelado: Carlos Alberto Pereira da Rocha: Acorda, em Turma, a Segunda Câmara Civil do Tribunal de Alçada do Estado de Minas Gerais, negar provimento.

Presidiu o julgamento o Juiz Orlando Carvalho e dele participaram os Juizes José Brandão (relator), Gomes Lima (revisor) e Carneira Machado (vogal).

O voto proferido pelo Juiz Relator foi acompanhado na íntegra pelos demais componentes da Turma Julgadora.

Assistiram ao julgamento pela apelante os Drs. Paulo Constantino Thomopoulos e Paulo Abi-Ackel e pelo apelado a Dra. Norma Janssem Parente.

Produziu sustentação oral pelo apelado o Dr. Nelson Eizirik.

Belo Horizonte, 21 de agosto de 1991 —
JUIZ JOSÉ BRANDÃO, relator.

VOTO — O SR. JUIZ JOSÉ BRANDÃO: O recurso é próprio, tempestivo e se encontra regularmente preparado. Dele, se conhece.

Insurge a apelante contra a decisão que julgou procedente o pedido de cobrança de valores de ações do apelado, na condição de acionista dissidente da incorporação das Companhias Telefônicas de Pará de Minas e de Ituiutaba à apelante.

Argumenta a recorrente, em síntese, que a comunicação feita pelo apelado da sua dissidência e retirada das Companhias, com o reembolso das respectivas ações, não atingiu a sua finalidade, porquanto, no seu en-

tendimento, não chegaram ao destino devido.

Arma sua tese com base no princípio da distinção das personalidades das sociedades que integram o grupo. Conclui que, diante da ineficácia da comunicação feita pelo apelado, operou-se a decadência do seu direito.

É de ser observado que, quando da contestação, a recorrente aduziu a inoperância da manifestação do recorrido apenas e tão-somente sob o fundamento de que o art. 137, da Lei 6.404/76, em que ele apoiara sua pretensão, fora revogado pelo advento da Lei 7.958/89, quando ainda não se tinha consumado a incorporação.

Quanto a este argumento, em que a contestação se fundou, a sentença analisou bem a questão e não merece reforma.

Com efeito, verifica-se que o apelado já havia manifestado sua pretensão de retirar-se das companhias incorporadas, dentro do prazo e dos moldes de legislação em vigor (art. 137, da Lei 6.404/76), quando do advento da Lei 7.958/89. Esta veio encontrar uma situação jurídica já estabelecida, e é evidente que a lei posterior não pode alterar o direito adquirido e o ato jurídico perfeito.

As deliberações das Companhias Telefônicas de Pará de Minas e de Ituiutaba foram tomadas em assembleias-gerais dos seus acionistas em 30.10.89. Em 9.11.89, as respectivas atas foram publicadas no órgão oficial (fls.). A manifestação da dissidência e desligamento do apelado se deu aos 17 dias daquele mês e ano (fls.), portanto dentro do prazo de trinta dias previsto no art. 137, da Lei 6.404/76.

Quanto ao argumento de que tal comunicação não fora endereçada e recebida por quem de direito, tem-se que se trata de matéria de fato que não foi argüida na contestação. O silêncio da apelante, no caso, deve ser tomado como confissão. Em vista disto,

todas as ilações de direito tiradas deste fato, devem ser tidas como preclusas, do que se conclui que suas arguições nesta fase do processo consiste numa inadmissível inovação. Daí não se poder falar em decadência de direito, por ausência da comunicação devida sobre a dissidência e retirada das companhias.

Nega-se provimento ao recurso.

Custas, pela apelante.

Vistos, etc. Carlos Alberto Pereira da Rocha, qualificado nos autos, ajuizou a presente Ação Ordinária de Cobrança contra a Empresa Telefônica de Uberaba S/A, também qualificada.

Aduz o a A., em resumo:

que era acionista das então existentes Cia. Telefônica de Ituiutaba S/A;

que dissentiu das deliberações dessas sociedades, de incorporação à R., sendo que as assembléias foram realizadas em 30.10.89;

que exerceu, no prazo legal, o seu direito de retirada, com fulcro no art. 137, c/c com o n. IV do art. 136, da Lei 6.404/76;

que as sociedades Pará de Minas e Ituiutaba foram extintas antes de exercerem a faculdade prevista no § 2.º do art. 137, da Lei citada (direito de reconsiderar a decisão);

que os acionistas da requerida, em Assembléia-Geral realizada em 29.12.89, às 8 hs. ao aprovarem a incorporação das duas sociedades — Pará de Minas e Ituiutaba — automaticamente as extinguiram (art. 227, § 3.º da LSA);

que assim, mantidas as deliberações das Assembléias, impunha-se o pagamento ao A. do valor de suas ações;

que a Ré nunca reembolsou o A. do valor das ações que possuía, ou seja, 115.423 da Cia. Telefônica Pará de Minas e 582.652 ações da Empresa Telefônica de Ituiutaba S/A.

Termina o A. por requerer seja a R. condenada a pagar-lhe o valor correspondentes às ações que lhe pertenciam, de acordo com os balanços especiais levantados em 8.12.89, tudo corrigido monetariamente desde a data dos balanços, mais juros de mora, processuais e honorários advocatícios.

O A. fez acostar cópias das Atas das Assembléias-Gerais (fls.); cópia da correspondência em que manifestou o dissenso (fls.) e os documentos de fls.

A suplicada aviuo tempestiva contestação, nos seguintes termos:

que não procede a pretensão do A., tendo em vista o princípio da aplicação imediata da Lei, vez que a incorporação, como ato complexo, foi realizada e efetivada definitivamente sob o pálio da Lei 7.958/89, lei essa que alterou o art. 137 da Lei 6.404/76;

que foi excluído o direito de dissenso em tal matéria, eximida, pois, a R., de efetuar o reembolso;

que as sociedades Pará de Minas e Ituiutaba não foram extintas antes de exercerem a faculdade prevista no § 2.º do art. 137 da Lei 6.404, tendo exercido tal faculdade tempestivamente, conforme convocação feita em 16.19 e 20.12.89;

que assim, extinguiram-se em 29.12.89, data da realização da Assembléia que aprovou o Laudo de Avaliação e deliberou sobre a incorporação;

que a nova redação dada ao art. 137 da Lei 6.404, pela Lei 7.958/89, excluiu o direito de reembolso em relação ao n. VI do art. 136, ou seja, nos casos de incorporação, fusão ou cisão;

que a decisão da primeira assembléia, aprovação do protocolo, não foi simplesmente mantida, mas sim completada na segunda, em estreita observância da lei vigente à época.

Assim, pede a R. seja julgado totalmente improcedente o pedido, com as condenações de estilo.

Juntou a R. os documentos de fls. Estatuto Social (fls.) e Ata de fls.

Volveu a manifestar-se o A., impugnando a contestação:

que o A. dissentiu das deliberações de incorporação tomadas nas assembléias de 30.10.89, bem antes da vigência da nova lei;

que o direito de retirada surge desde o momento em que a sociedade aprova a deliberação que o enseja, devendo ser exercido no prazo de 30 dias contados da publicação da Ata, pena de decadência (art. 137 da Lei Societária);

que a sociedade pode convocar nova Assembléia para ratificar ou revogar a deliberação que gerou o direito de recesso (art. 137, § 2.º da Lei 6.404);

que a decisão da Assembléia é plenamente eficaz, jamais condicionada a haver ou não nova Assembléia que a revogue ou ratifique, conforme lição de Modesto Carvalho;

que não é a decisão que fica suspensa, mas sim o reembolso do acionista dissidente;

que a Lei 7.958/89, não estava em vigor quando se realizaram as assembléias que aprovaram a incorporação, ou seja, em 30.10.89 e não pode aplicar-se retroativamente, devendo ser preservado o ato jurídico perfeito;

que as incorporadas não exerceram a faculdade contida no § 2.º do art. 137, sendo que as assembléias que teriam realizado para avaliar essa possibilidade ocorreram no dia 29.12.89, às 10 e 15 hs., em Ituiutaba e Pará de Minas, conforme Atas publicadas no "Minas Gerais" de 23.6.90 e 26.6.90;

que entretanto, no mesmo dia, às 8 hs., ambas as sociedades já tinham sido extintas, vez que a requerida, em assembléia de seus acionistas, ao aprovar os laudos de avaliação das outras duas sociedades e as respectivas incorporações, extinguiu-as, conforme art. 227 da Lei 6.404;

que as assembléias das incorporadas, realizadas após sua extinção, não tem qualquer eficácia e, ainda que tivesse, foram ratificadas as decisões de incorporação;

que a lei nova tem aplicação imediata e geral, mas respeitado o ato jurídico perfeito, sendo que o direito de recesso foi exercido sob a égide da lei antiga.

Instadas a especificar provas, ambas as partes pedem o julgamento antecipado, por tratar-se de questão apenas de direito.

Feito o relatório, à decisão.

Pretende o autor que a sociedade incorporadora, a requerida, efetue o reembolso do valor das ações de que era proprietário, nas sociedades incorporadas, Pará de Minas e Ituiutaba.

Isto porque exerceu o direito de retirada, dissentindo da deliberação tomada nas Assembléias das incorporadas, faculdade prevista no art. 137 da Lei 6.404/76.

Defende-se a suplicada alegando que tal faculdade de retirada, em caso de incorporação, foi expressamente excluída, com o advento da Lei 7.958/89.

Pretende a suplicada que o ato de incorporação, por tratar-se de ato jurídico complexo, tenha se aperfeiçoado já sob a égide da nova Lei.

Pelos documentos de fls., verifica-se que as sociedades Pará de Minas e Ituiutaba realizaram em 30.10.89 a Assembléia-Geral que aprovou o protocolo de unificação ou incorporação à sociedade requerida.

"As fls., consta o documento através do qual o autor manifesta sua dissidência e pleiteia o reembolso das ações de que era titular, datado de 16.11.89, dirigido à Em-

presa Telefônica de Ituiutaba S/A, estando a fls. manifestação similar dirigida à Cia. Telefônica Pará de Minas.

Despiciendo que se adentrem questões relativas a direito intertemporal ou de aperfeiçoamento do ato de incorporação, que teria ocorrido após o advento de lei que veda o direito de retirada de sócio em casos como tais.

Ocorre que a Lei 7.958/89 modificou a redação do art. 137, da Lei 6.404/76, mas, com palavras de Mauro Rodrigues Penteado (in RDM, jan.-março/90, p. 46) não modificou o direito de retirada contido na Lei 6.404/76.

Diz o comercialista (op. cit.): "No afã de suprimirem o direito de recesso nas hipóteses em tela, os participantes do processo legislativo de elaboração da Lei 7.958 — o autor do Projeto 182/89, os assessores e parlamentares das comissões permanentes do senado e da Câmara, o Ministério da Justiça — incorreram, *data venia*, em gritante erro. Eliminaram apenas a remissão feita no art. 137, VI e VIII da Lei 6.404, não se dando ao trabalho de compulsar o texto completo desse diploma legal, onde encontrariam esse mesmo direito potestativo dos acionistas previsto e assegurado em mais cinco outros mandamentos, que não foram feridos pela lei recém-editada: os arts. 225, I, 264, §§ 3.º e 4.º e 230 (para as incorporações, fusões e cisões) e o art. 270, parágrafo único (para a constituição de grupos societários)".

Comungo com a opinião do autor citado, de que o art. 137 da Lei 6.404 enuncia em caráter não exaustivo e não exclusivo as hipóteses de retirada, por remissão ao art. 136, que versa sobre matérias que exigem *quorum* qualificado para deliberação em assembléia-geral extraordinária.

Esclarece Mauro Penteado que a regra geral do art. 137 foi reafirmada no art. 230, para casos de incorporação, fusão ou cisão, previstas as normas especiais no art. 264, §§ 3.º e 4.º.

Salienta ainda o festejado comercialista que a *mens legislatoris* desaparece, para dar lugar à *mens legis* e, assim a Lei 7.958 não logrou eliminar o direito de retirada nas operações de incorporação, fusão, cisão e constituição de grupos de sociedades.

Destarte, temos que o autor manifestou sua dissidência e pediu o reembolso do valor das ações dentro do prazo legal de 30 dias (art. 137, c/c parágrafo único do art. 230 da Lei 6.404/76).

Não importa se a incorporação ultimou-se após a edição da Lei 7.958/89 vez que

esta não eliminou o direito de retirada do sócio dissidente, permanecendo íntegro o direito de recesso do acionista minoritário.

Ex positis, julgo procedente o pedido contido na inicial, para condenar a Suplicada a efetuar o reembolso do autor, do valor das ações de que era titular (115.423 ações da Cia. Pará de Minas e 582.652 ações da Telefônica Ituiutaba), calculado conforme os

balanços especiais levantados em dezembro de 1989, mais juros de mora de 6% ao ano, tudo corrigido monetariamente desde a data de elaboração dos balanços especiais.

A suplicada arcará com o pagamento das custas processuais e dos honorários advocatícios, à razão de 15% sobre o valor da condenação, a ser apurado em liquidação por cálculo do Contador. P. R. I.

COMENTÁRIO

“El poder, después del sexo y el amor, es quizá el fenómeno social más antiguo en la historia humana”. (Adolf A. Berle, *Poder Sin Propriedad*, p. 101, ed. TEA, 1961).

“Mas ainda há, porém, o perigo de intervenção pelos proprietários — os acionistas. A sua exclusão não está garantida pela lei nem santificada pelo costume. Ao contrário, seja diretamente, seja através da junta de diretores, seu poder é assegurado. Entretanto, o fato de ser legal não o torna benigno. O exercício de tal poder sobre assuntos substanciais, que exigem a decisão do grupo, seria tão prejudicial como qualquer outro e, dessa maneira, também o acionista deve ser excluído”. (John Kenneth Galbraith, *O Novo Estado Industrial*, p. 88, Ed. Civilização Brasileira, 1968).

1. Enfrentou a C. 2.^a Câmara do Tribunal de Alçada de Minas Gerais a questão do alcance da Lei 7.958/89 (“Altera o art. 137 da Lei 6.404/76”), a “Lei Lobão”, assim chamada por originar-se de projeto de lei do senador Edison Lobão (PFL — Maranhão), hoje, aliás, Governador desse Estado.

O art. 137 da Lei 6.404 (Lei das Sociedades Anônimas) cuida do “Direito de Retirada”.

E esse direito estava assegurado ao acionista dissidente quando a assembléia-geral da anônima aprovasse, mediante *quorum* qualificado, delibera-

ção sobre “criação de ações preferenciais ou aumento de classe existente, sem guardar proporção com as demais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto”; “alterações nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida”; “alteração do dividendo obrigatório”; “mudança do objeto da companhia”; “incorporação da companhia em outra, sua fusão ou cisão”; “dissolução da companhia ou cessação do estado de liquidação” e “participação em grupo de sociedades” (cf., respectivamente, remissão dos ns. I, II e IV a VIII do art. 136, precedente).

A Lei 7.958 (DOU de 21.12.89) deu nova redação do art. 137, dizendo, no núcleo de seu comando: “Art. 137 — A aprovação das matérias previstas nos ns. I, II, IV, V e VII, do art. 136, desta lei, dá ao acionista dissidente direito de retirar-se da companhia mediante ... (etc.)”.

Em termos literais, a Lei Lobão suprimiu a previsão literal de direito de retirada, no art. 137, em duas hipóteses: incorporação da companhia em outra, sua fusão ou cisão; e participação em grupo de sociedades (ns. VI e VIII, ausentes na redação da Lei 7.958/89).

2. É evidente que o surgimento da Lei 7.958/89 tem o significado de

um novo passo na inevitável tensão societária entre controladores e não-controladores. Vale dizer, um lance pelo poder, no intrincado tabuleiro das relações societárias.

Conquanto antigo, o tema continua apaixonante.

Conduz à observação, sempre renovada em ambientes humanos, de que a igualdade formal tende a ser suplantada, na prática, pela desigualdade substancial.

Melhor explicando: p. ex., numa sociedade anônima em que todos os acionistas sejam ordinários, de uma única classe, todos tem, à face da lei, iguais direitos. São todos, em suma — e com perdão do truismo — acionistas ordinários. Mas, em termos efetivos, sabemos que assim não ocorre. Há aqueles que, em essência, comandam o empreendimento. E há os que não participam desse comando. Os que estão no comando exercem o poder dentro da organização.

Chama-se a isso “poder de controle”. Faz décadas que a doutrina captou o problema. E a Lei 6.404/76 no Brasil, oficializou essa realidade. Melhor do que falar em maioria e minoria, tornou-se, face à lei brasileira, mais preciso falar em acionistas controladores e não-controladores. (Não interessa, aqui, considerar o poder de controle não decorrente do Acionariado). Comparato analisa-o com a precisão de hábito (*O Poder de Controle na S.A.* — caps. 2.º e 3.º, SP, 1975).

O exercício do poder-dever de controle acionário, obviamente, é legítimo. Mas, o problema surge quando o acionista, não raro sutilmente, transforma o exercício do controle (uso do direito) em abuso de direito (desvio do poder de controle).

É nesse ponto que surge a questão no âmbito da sociedade anônima. (Po-

deríamos, mesmo, generalizar no âmbito de qualquer coletividade humana, inclusive nas sociedades comerciais). Na raiz da questão situam-se complexas implicações de psicologia humana e sociologia de poder. Como lembra Bertrand Russel, “só entendendo que o amor ao poder é a causa das atividades importantes nos assuntos sociais, é que a história, antiga ou moderna, pode ser corretamente interpretada” (*O Poder: uma nova análise social*, p. 9, Zahar Edit., 1979).

Por essa razão, correta a postura de Bulgarelli lembrando: “dá-se, portanto, proteção à minoria contra os abusos da maioria” (*A proteção às minorias na sociedade anônima*, p. 26, Livr. Pioneira Edit., 1977).

De outro lado, e simetricamente, não se pode excluir a possibilidade de abuso de direito através da minoria, consoante relata, citando exemplos, o próprio Bulgarelli (ob. e loc. cit.).

Urge reconhecer, em resumo, que há um componente humano gerador, nas sociedades anônimas que façam jus a essa titulação, de uma constante tensão entre controladores e não-controladores.

Impõe-se reconhecer que, entre os pólos dessa relação, o legislador deve buscar um ponto de equilíbrio; que os melhores indicadores desse equilíbrio situam-se no binômio “legalidade-legitimidade”; que esse equilíbrio pode ser rompido através de fórmulas abusivas; e que a ruptura desse ponto de equilíbrio deve possibilitar à parte ofendida os meios adequados à necessária correção de rumos, quer sob a ótica individual, quer sob a societária.

3. A Lei 7.958/89 propôs-se a alterar o esquema de equilíbrio e confrontação entre controladores e não-controladores, tal como estabelecido

desde a vigência da Lei 6.404/76. Alteração, ressalve-se, restrita aos tópicos inicialmente transcritos.

Sobre a origem, tramitação, sanção e repercussão do diploma, é ocioso dispendir energia em novos comentários. O tema foi esgotado em percuente análise de talentoso comercialista ("A Lei 7.958/89 e a pretensa modificação do direito de retirada dos acionistas: uma discussão inócua" — Mauro Rodrigues Penteadó, *RDM* 77/29). O acórdão sob comento, aliás, explicitamente encampou os argumentos expendidos nesse texto, ao repon-tar-se à d. sentença de 1.º grau, em cujo teor há reprodução literal de ponto nuclear da cerrada argumentação do jovem Professor das Arcadas.

O argumento central da decisão comentada localiza-se no tópico da sentença que, adequadamente, transcreveu o ensinamento de Rodrigues Penteadó. Em resumo: suprimiram-se dois incisos no texto do art. 137 da Lei 6.404/76. Mas não foram suprimidas outras cinco disposições da Lei de Sociedades Anônimas que mantiveram intocado o direito de recesso.

Assim, basta invocar o critério sistemático de exegese para compreender-se o intenso vigor dos argumentos doutrinários acatados no aresto.

Com igual vigor dialético, mas apen-gando-se mais à hipótese de incorpora-ções societárias, outro ilustríssimo jurista aportou-se às mesmas conclusões (Rubens Aprobato Machado, "Sociedade por Ações — Incorporação, Fusão e Cisão — Direito de Retirada" — *RDM* 82/46). Traz, aliás, outro argumento de peso, não invocado na r. decisão judicial: a partir do dado objetivo de que o direito de retirada é um direito essencial do acionista (Lei 6.404/76, art. 109, V), exercitável "nos casos previstos nesta Lei", resul-

ta evidente, como ressalta Aprobato Machado, que a faculdade de pedir recesso não se restringe às hipóteses únicas do art. 137. "É extensivo a todas as hipóteses previstas na Lei" (ob. cit., p. 53). E, como é sabido e a r. sentença sob comento o destacou, há outros preceitos, além do art. 137, que prevêm o direito de retirada em caso de incorporação, fusão, cisão ou participação em grupo de sociedades.

Em sentido contrário, anote-se a posição de Jorge Lobo ("Direito de Retirada nos casos de Fusão, Incorporação, Cisão e Participação em Grupos de Sociedades", *RT* 664/43). Relatando o tema no plenário do Instituto dos Advogados Brasileiros, esse ilustre professor e comercialista fixou-se no argumento de que entre o art. 137, que especifica as hipóteses de recesso e os demais artigos da Lei de S.A. (arts. 225, I; 264, 99, 3.º e 4.º; 230 e 270, parágrafo único) não mencionados na Lei Lobão, há uma relação de dependência. O art. 137, no entender desse autor, é preceito principal, e os demais, complementares e secundários em face daquele, são preceitos acessórios (ob. e loc. cit., p. 48). Daí a conclusão, invocando Carlos Maximiliano, de que "extinta uma disposição, ou instituto jurídico, cessam as determinações que aparecem como simples conseqüências... ou se destinam a lhe facilitar a execução... (*omissis*).

Nessa linha de raciocínio, conclui Jorge Lobo que "o acionista da sociedade anônima não mais tem direito de retirada" nas hipóteses suprimidas pela Lei Lobão. Note-se: a conclusão foi aprovada naquele plenário.

4. Pensamos que a r. decisão, ora comentada, deu solução razoável à espécie. Mas, com a devida vênia, longe está de colocar as grandes questões

que o tema encerra, e muito menos de enfrentá-las.

Em instâncias superiores, por certo, a matéria será debatida com outra profundidade.

Desde logo, anote-se, vem a talho relembrar que a CVM — Comissão de Valores Mobiliários, examinou, em última instância administrativa, o pedido de reembolso de acionistas da Panex S.A., dissidentes da deliberação assembleial determinadora de uma cisão parcial. E, pelo voto do relator, o jurista Ary Osvaldo Mattos Filho, — também Presidente dessa autarquia — deliberou reconhecer o direito de retirada daqueles dissidentes, a despeito dos fatos terem se passado já sob a vigência da Lei Lobão.

Muitos pontos, porém, ficam em aberto.

Por exemplo: é estranhável que, nas companhias abertas, com ações negociadas em bolsa ou balcão, sirvam as matérias previstas no art. 136 de fundamento para o exercício do direito de retirada quando, afinal, o acionista pode simplesmente alienar seus papéis no mercado, e retirar-se da empresa sem traumas.

Nas companhias fechadas, como no caso examinado, a questão oferece outras dificuldades. O dissidente, para retirar-se, não encontrará comprador, salvo, quem sabe, na pessoa dos con-

troladores. E estes, então, fixarão o preço. Daí ser correta, nesse caso, a fórmula do direito de recesso com reembolso pelo valor patrimonial.

Basta essa referência para, no âmbito sucinto deste comentário, compreender-se a relevância do tema e as graves questões que ele coloca.

Vale lembrar que, em tema de sociedade anônima, não é extravagante falar dos abusos da minoria (“não-controladores”) e da governabilidade da empresa. Afinal, analisando o então anteprojeto da nossa vigente lei acionária, observava Orlando Gomes, com insuspeita acuidade, que os elaboradores do anteprojeto deixaram-se empolgar pela preocupação de proteção da minoria, “organizando um sistema tutelar que, contra sua expectativa, dificultará extremamente a ação da maioria e da diretoria, entrvando a vida da empresa” (“S/A — 75”, in *Direito Econômico e outros ensaios*, Bahia, 1975, Ed. Distr. Salvador Ltda.).

Em síntese, aplaudimos o v. acórdão no caso concreto. Mas pensamos, sinceramente, que a dialética do poder, no âmbito da sociedade anônima, não se equaciona a partir de raciocínios lineares. Estes, ainda que guardem em seu âmago uma férrea lógica formal, certamente são incompatíveis com todas flexões que a dinâmica societária revela.

Paulo Salvador Frontini