

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 14

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da
Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
janeiro / junho de 2014

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Prof. Eduardo Henrique Raymundo Von Adamovich, Prof. Eduardo Takemi Dutra dos Santos Kataoka, Prof. Enzo Baiocchi, Prof. Ivan Garcia, Prof. João Batista Berthier Leite Soares, Prof. José Carlos Vaz e Dias, Prof. José Gabriel Assis de Almeida, Prof. Leonardo da Silva Sant'Anna, Prof. Marcelo Leonardo Tavares; Prof. Mauricio Moreira Menezes, Prof. Rodrigo Lychowski e Prof. Sérgio Campinho).

Editores: Sérgio Campinho e Mauricio Moreira Menezes.

Conselho Editorial: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (UERJ), António José Avelãs Nunes (Universidade de Coimbra), Carmem Tibúrcio (UERJ), Fábio Ulhoa Coelho (PUC-SP), Jean E. Kalicki (Georgetown University Law School), John H. Rooney Jr. (University of Miami Law School), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Universidade de Coimbra), José de Oliveira Ascensão (Universidade Clássica de Lisboa), Luiz Edson Fachin (UFPR), Marie-Hélène Bon (Université des Sciences Sociales de Toulouse), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (USP), Peter-Christian Müller-Graff (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg) e Werner Ebke (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg).

Conselho Executivo: Carlos Martins Neto, Enzo Baiocchi, Leonardo da Silva Sant'Anna, Mariana Campinho, Mariana Pinto e Viviane Perez.

Pareceristas deste número: Adem Bafti (UNIVAP), Caroline da Rosa Pinheiro (UFRJ), Davi Antônio Gouvêa Costa Moreira (SEUNE), Jacques Labrunie (PUC-SP), José Carlos Vaz e Dias (UERJ), José Gabriel Assis de Almeida (UERJ), Marcelo Lauar Leite (UFERSA), Milena Donato Oliva (UERJ) e Rodrigo Rocha Monteiro de Castro (Mackenzie - SP).

PATROCINADORES:



MOREIRA MENEZES . MARTINS . MIRANDA
ADVOGADOS

ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — n° 14 (Janeiro / Junho de 2014)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ
Campinho Advogados
Moreira Menezes, Martins, Miranda Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)

* Publicada no segundo semestre de 2015.

QUALIFICAÇÃO CONTRATUAL, EXERCÍCIO DE DIREITO DE PREFERÊNCIA EM GRUPOS SOCIETÁRIOS E BOA-FÉ OBJETIVA NA ALIENAÇÃO DE CONTROLE¹

CONTRACT QUALIFICATION, EXERCISE OF PRE-EMPTIVE RIGHTS IN COMPANY GROUPS AND OBJECTIVE GOOD-FAITH IN THE TRANSFER OF CORPORATE CONTROL

Gustavo Tepedino

Resumo: Trata-se de parecer a respeito da qualificação de contrato de alienação de controle social, bem como de cessão do exercício do direito de preferência à subscrição de ações, que toma por parâmetro valorativo o princípio da boa-fé objetiva aplicado ao direito empresarial.

Palavras-Chave: Qualificação contratual. Grupos societários. Direito de preferência. Boa-fé Objetiva.

Abstract: This is a legal opinion concerning the qualification of a contract of transfer of corporate control, as well as the exercise of pre-emptive rights to shares subscription, that takes into consideration objective good-faith applied to company law as its main parameter.

¹ Artigo recebido em 11.03.2015 e aceito em 26.10.2015.

Keywords: Contract qualification. Company groups. Pre-emptive rights. Objective good-faith.

Sumário: 1. Resumo da consulta. 2. Qualificação contratual. A causa ou função da compra e venda: alienação do controle de G a M mediante preço certo e determinado. 3. Inexistência de violação do direito de crédito de Z pelos Grupos A e B. Inexistência de desconsideração inversa da personalidade jurídica das sociedades afiliadas aos Grupos A e B para atingir W. 4. Inexistência de violação à boa-fé objetiva pelos Requeridos. Quebra da boa-fé objetiva por parte da Vendedora. 5. Resposta aos quesitos formulados.

1. Resumo da consulta.

Honra-nos a sociedade limitada W, por meio de conceituado escritório de advocacia, solicitando Opinião Doutrinária com base nos seguintes fatos:

Diversas sociedades, todas posteriormente sucedidas pela sociedade limitada Z (Requerente), firmaram com a sociedade anônima M Contrato de Compra de Ações (Contrato de Compra e Venda ou SPA) em 7 de junho de 2009, aditado em 7 de julho de 2009, em que figuraram como intervenientes anuentes W e a sociedade anônima C.

De acordo com o Contrato de Compra e Venda, Z se obrigou a vender a M ações representativas de 70,2421% do capital social com direito a voto da sociedade anônima G, grande empresa brasileira atuante no campo varejista de eletrônicos e eletrodomésticos.

M consiste em subsidiária integral de C, a qual, à época, já era a maior empresa varejista brasileira operando diversas cadeias de supermercados, hipermercados e lojas de conveniência, dentre outros negócios.

De acordo com os termos do Contrato de Compra e Venda, a Requerente deveria receber, como pagamento pela venda das ações

de emissão de G, uma parcela em dinheiro de R\$ 373.436.536,00 no momento do fechamento do negócio e uma parcela adicional de R\$ 451.085.424,00 devida no quarto aniversário da data de fechamento.

O Contrato de Compra e Venda previu, ainda, que a Requerente poderia, a seu critério, optar por receber o segundo pagamento na forma de um crédito para subscrever e pagar em ações preferenciais classe B a serem emitidas pela sociedade C, ao preço de R\$ 40,00 por ação. Além disso, a Requerente receberia um bônus de 10% sobre o montante fixado como segunda parcela da venda de suas ações da sociedade G, o que resultaria em crédito total de R\$ 496.193.966,00. As ações preferenciais Classe B estavam sujeitas ao Período de Restrição e deveriam ser gradualmente convertidas em ações preferenciais Classe A, que poderiam ser negociadas no mercado de ações.

Tendo em conta que, de acordo com a lei brasileira, os acionistas de uma companhia têm direito de preferência para subscrever novas ações emitidas pela companhia, W se comprometeu, na qualidade de acionista de C, a ceder para a Requerente seu direito de preferência à subscrição das ações preferenciais Classe B que seriam emitidas.

A Requerente, de fato, optou por receber a segunda parcela do preço na forma de um crédito para subscrever ações preferenciais Classe B da sociedade C e, efetivamente, subscreveu as ações preferenciais Classe B a que W teria direito em razão do seu direito de preferência, que foi cedido à Requerente.

Contudo, não foi possível à Requerente receber todo o seu crédito em ações preferenciais Classe B, já que outros acionistas da sociedade C, que não figuraram como parte nem interveniente do Contrato de Compra e Venda, também optaram por exercer seus direitos de preferência para subscrever ações preferenciais Classe B.

As Partes do Contrato de Compra e Venda previram, para essa hipótese, o pagamento do valor de R\$ 40,00 por ação classe B subscrita pelos demais acionistas de C.

Diante disso, a Requerente recebeu em dinheiro a diferença entre o seu crédito e o montante que efetivamente recebeu em ações preferenciais Classe B emitidas pela sociedade C, integralmente paga em outubro de 2009.

Irresignada, a Requerente instaurou procedimento arbitral em face de C, W, V (sociedade anônima sucessora de G) e sociedades integrantes dos grupos societários A e B, sustentando basicamente que teria direito a receber não apenas as ações preferenciais Classe B que poderiam ser subscritas por W em razão de seu direito de preferência, mas também aquelas que os acionistas de W e suas afiliadas estariam habilitados a subscrever em razão dos seus direitos de preferência como acionistas diretos da sociedade C. Embora tais pessoas não tenham assinado o Contrato de Compra e Venda, estariam a ele vinculadas em razão de pertencerem ao mesmo grupo econômico de C, de modo a permitir que a Requerente receba a maior parte de seu crédito em ações preferenciais Classe B.

Diante dos fatos narrados, indaga a Consulente acerca da legalidade, à luz do direito brasileiro e do Contrato de Compra e Venda celebrado, da conduta de W em entregar, como segunda parcela do preço de aquisição do controle acionário de G por M, ações Classe B da sociedade C relativas ao seu direito de preferência, tendo o restante sido pago em dinheiro, ao valor de R\$ 40,00 (quarenta reais) por ação Classe B subscrita pelos demais acionistas diretos da sociedade C. Para responder a tais indagações, dividiu-se a presente Opinião Doutrinária em três eixos temáticos, abaixo desenvolvidos, aos quais se seguirão as respostas objetivas às indagações formuladas.

2. Qualificação contratual. A causa ou função da compra e venda: alienação do controle de GaM mediante preço certo e determinado.

O Contrato de Compra e Venda, objeto da controvérsia arbitral, teve por finalidade alienar o controle de G, de titularidade de Z,

correspondente a 86.982.965 de ações ordinárias ou 70,2421% do capital social de G, para M, subsidiária integral de C. Por outras palavras, no Contrato de Compra e Venda, a Vendedora Z se obrigou a transferir as Ações do Controle de G à sociedade M, livres e desembaraçadas, pelo preço certo e ajustado no negócio. Na dicção das Cláusulas 2.1 e 2.2:

2.1. Nos termos deste Contrato, as partes concordam em celebrar e/ou praticar os negócios jurídicos aqui previstos, com o objetivo de implementar, na Data de Fechamento, a compra, pela Compradora, de todas as 86.982.965 ações ordinárias detidas pela Vendedora e representativas do capital social de G, que será seguida de uma oferta pública obrigatória para aquisição das ações detidas pelos acionistas minoritários de G, de acordo com o Artigo 254-A da Lei da Sociedade por Ações.

2.2. Mediante os termos e sujeito às condições deste Contrato, a Vendedora, de modo irrevogável, neste ato concorda em vender, ceder, transferir, alienar e entregar à Compradora, livres e desembaraçadas de quaisquer Ônus, todas as 86.962.965 ações ordinárias de emissão de G, a serem por ela detidas, representativas de 72,2421% do capital social de G (as “Ações do Controle”), e a Compradora, neste ato concorda, de modo irrevogável, em comprar as Ações do Controle, mediante o pagamento do Preço de Aquisição do Controle. Na Data de Fechamento, 73.429.519 Ações do Controle, representativas de 84,4377% do total de Ações do Controle, e 59,3109% do capital social de G (as “Ações do Controle do Fechamento”), deverão ser transferidas pela Vendedora à Compradora, e as 13.533.446 Ações do Controle remanescentes, representativas de 15,5623% do total das Ações do Controle, e 10,9313% do capital social de G (as “Ações do Controle Remanescentes”), serão transferidas pela Vendedora à Compradora no terceiro Dia Útil imediatamente posterior à data em que a Reorganização for totalmente implementada (a “Segunda Data de Fechamento”), que, em nenhuma hipótese, será posterior a 21 de agosto de 2009, se de outro modo acordado por escrito entre as partes.

Cuida-se, como se vê, de contrato de compra e venda celebrado entre Z (Vendedora) e M (Compradora), cujo objeto consistia precisamente na alienação do controle de G. O Contrato de Compra e Venda disciplinou, ainda, a aquisição, pela Compradora, da participação dos minoritários de G, caso exercessem o direito legal de *tag along*² (Cláusulas 2.1.1³; 2.4⁴; 2.4.1⁵). Tal aquisição da participação dos minoritários obedeceria à mesma sistemática prevista para a aquisição das ações do controle, como se verá a seguir.

2 O *tag along*, regulado no art. 254-A, Lei das Sociedades Anônimas, traduz o direito de os minoritários venderem forçadamente suas ações na hipótese de alienação do bloco de controle, nas condições estipuladas em lei. Na doutrina clássica: “a alienação do controle de companhia aberta, realizada de modo direto ou indireto, somente poderá ser contratada sob condição de que o adquirente das ações que figuram no grupo de controle promova a oferta pública de aquisição de ações, com direito a voto, de propriedade dos demais acionistas da companhia, assegurando-lhe o preço equivalente, no mínimo, a 80% do valor pago por ação” (REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 2003, vol. II, p. 281).

3 Cláusula 2.1.1: “De modo a cumprir integralmente com o Artigo 254-A da Lei das Sociedades por Ações e com a Instrução CVM nº. 361/02, e qualquer outra legislação aplicável, a Compradora irá propor uma oferta pública de aquisição de ações dos acionistas minoritários de G, de acordo com a Cláusula 2.4 abaixo”.

4 Cláusula 2.4: “*Pedido de Registro perante a CVM*. Em até 30 (trinta) dias após a Data de Fechamento, a Compradora deverá protocolar perante a CVM um pedido de registro de oferta pública de aquisição de ações a ser realizada pela Compradora, cujo registro autorizará a compradora a iniciar uma oferta pública de aquisição de ações nos termos das leis brasileiras aplicáveis, para garantir o direito de venda conjunta (*tag-along*) dos acionistas minoritários de G, como consequência da transferência do controle de G, para todas as ações ordinárias emitidas e em circulação de G não detidas pela Vendedora, de acordo com o Artigo 254-A da Lei das Sociedades por Ações e com a Instrução CVM nº 361/02”.

5 Cláusula 2.4.1: “O preço a ser pago às ações ordinárias emitidas e em circulação de G não detidas pela Vendedora na oferta pública de aquisição de ações prevista na Cláusula 2.4 acima deverá ser um preço equivalente a 80% do preço de aquisição por ação pago à Vendedora, no valor de R\$ 7,5850 por ação e R\$ 279.443.346,00 no total, dos quais R\$ 126.563.464,00 serão pagos à vista e proporcionalmente à participação de cada cedente em G, mediante a transferência das ações à Compradora, e R\$ 152.879.883,00 serão pagos no quarto aniversário da Data de Fechamento, conforme detalhado abaixo. As condições de pagamento do preço de aquisição a ser pago na oferta pública de aquisição de ações a ser proposta de acordo a Cláusula 2.4 deverão ser as mesmas atribuídas às Ações do Controle da Vendedora, conforme descrito na Cláusula 2.3.1 acima, incluindo com relação à parcela à vista e à parcela em crédito do preço de aquisição”.

Em contraprestação à transferência do controle acionário de G, M se obrigou a efetuar o pagamento de preço certo e ajustado de R\$ 824.521.960,00, dos quais R\$ 373.436.536,00 seriam pagos à vista, e R\$ 451.085.424,00 no quarto aniversário da Data de Fechamento. Consoante o disposto nas Cláusulas 2.3 e 2.3.1 do Contrato de Compra e Venda:

2.3. O preço de aquisição das Ações do Controle, a ser pago à Vendedora, será de R\$ 9,4813 por Ação do Controle, totalizando o valor de R\$ 824.521.960,00 (o “Preço de Aquisição do Controle”), dos quais R\$ 373.436.536,00 serão pagos à vista, ressalvado que R\$ 245.121.874,45 (o “Pagamento do Fechamento”) serão pagos na Data de Fechamento e R\$ 128.314.661,55 (o “Pagamento Retido”) serão pagos na Data do Segundo Fechamento, e desde que na referida data as Ações do Controle Remanescentes tenham sido transferidas para a Entidade Brasileira; e (ii) R\$ 451.085.424,00 (o “Pagamento em Crédito”) serão pagos no quarto aniversário da Data de Fechamento, conforme detalhado na Cláusula 2.3.1 abaixo. O Pagamento Retido será depositado em uma conta caução no Banco X. 2 (dois) Dias Úteis após o recebimento pela Compradora da confirmação de que a conta caução foi aberta e a Compradora e a Vendedora acordarem uma versão final do contrato de caução (...).

Cláusula 2.3.1. O Pagamento em Crédito, no valor de R\$ 451.085.424,00, deverá ser pago pela Compradora à Vendedora, no quarto aniversário da Data de Fechamento, ajustado de acordo com a variação do CDI dentro do período compreendido entre o 90º dia após a Data Efetiva até o efetivo pagamento, *pro rata temporis*.

Da mesma forma, pela aquisição da participação dos minoritários, caso exercessem o *tag along*, estipulou-se o preço certo de R\$ 7,5850 por ação, no total de R\$ 279.433.346,00, dos quais R\$ 126.563.464,00 pagos à vista, proporcionalmente à participação de cada cedente em G, mediante a transferência de ações à Compradora, e R\$ 152.879.883,00 pagos no quarto aniversário da Data de Fechamento (Cláusula 2.4.1).

Note-se que o Contrato de Compra e Venda contou com a interveniência anuência de W e C (Considerando V⁶), as quais, portanto, tinham ciência do conteúdo contratual, assumindo algumas obrigações no negócio.

Da leitura das cláusulas contratuais acima transcritas, extrai-se que Z e M firmaram Contrato de Compra e Venda, no qual Z se obrigou a transferir o controle da G à sociedade Ma preço certo pactuado no contrato. Eis o sinalagma contratual, que define a comutatividade e a equação econômica estabelecida no negócio.

Mostram-se presentes, *in casu*, os elementos essenciais que qualificam o negócio em questão como compra e venda, quais sejam, o preço, a coisa e o consenso⁷. Dito diversamente, a causa ou função contratual, que permite a qualificação do negócio e a determinação da disciplina jurídica aplicável, consistia na transferência da coisa (ações representativas do controle acionário de G) em contraprestação ao pagamento de preço certo pela Compradora, a demonstrar os efeitos essenciais da compra e venda. Eis a vontade declarada pelas Partes no negócio, extraída da interpretação sistemática das cláusulas do

6 Considerando V: “C e W são partes intervenientes a este Contrato, para os fins de entre outras coisas, tomarem conhecimento dos termos e condições relativos ao aumento de capital de C, de forma a fazer com que o aumento de capital de C seja feito de acordo com os termos e condições deste Contrato”.

7 Na definição de Bevilacqua: “Compra e venda é o contrato pelo qual uma pessoa se obriga a transferir a outra o domínio de uma coisa determinada, por certo preço em dinheiro ou valor fiduciário equivalente. (...) A compra e venda origina uma obrigação de dar; não opera a translação do domínio. (...) Consideram-se elementos essenciais do contrato de compra e venda: o consentimento das partes, a coisa e o preço (...)” (BEVILAQUA, Clovis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1957, vol. IV, p. 232). V. tb. LOPES, Miguel Maria de Serpa. *Curso de Direito Civil*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1964, vol. III, p. 280: “O contrato de compra e venda, pela sua própria natureza, exige, como elementos integrantes: a coisa, o preço e o consentimento”. Cf., ainda, DE CARVALHO SANTOS, J. M. *Código Civil Brasileiro Interpretado*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1964, vol. XVI, p. 8-9: “a compra e venda é o contrato em que um dos contratantes (chamado vendedor) se obriga a transferir ao outro (denominado comprador) o domínio de certa coisa (objeto do contrato), mediante o pagamento de certa importância em dinheiro (preço). Esses são os elementos da compra e venda (...)”.

Contrato de Compra e Venda, a qual irá guiar o intérprete na compreensão do acordo estabelecido, em consonância com o disposto no art. 112⁸, Código Civil.

Tal singela constatação mostra-se fundamental para que se possa compreender a lógica da operação efetuada, pela qual se transferiu ativos acionários mediante o pagamento de quantia certa, afastando-se, portanto, da perspectiva do contrato de sociedade em que as partes aportam recursos para finalidade comum, repartindo contratualmente os riscos de tal associação. O contrato em exame consiste, pois, na compra e venda de ações, afastando-se tecnicamente da disciplina associativa própria de contratos societários. A associação, no direito brasileiro, corresponde ao contrato de sociedade, o qual se qualifica a partir da presença dos seguintes elementos essenciais: (i) a contribuição, pelos sócios, com bens e serviços; (ii) o exercício de atividade econômica comum; e (iii) a partilha dos lucros e das perdas⁹. Tais elementos encontram-se disciplinados no art. 981, *caput*, Código Civil, *in verbis*: “Art. 981. Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados”.

8 “Art. 112. Nas declarações de vontade se atenderá mais à intenção nelas consubstanciada do que ao sentido literal da linguagem.”

9 Como assinala Rubens Requião: “Além dos elementos que informam o contrato em geral, para os contratos sociais surgem requisitos específicos próprios das sociedades comerciais, de que podemos enumerar os seguintes: a) pluralidade de sócios; b) constituição do capital; c) *affectio societatis*; d) participação nos lucros e nas perdas. (...) O que não se permite (...) é a sociedade leonina, na qual os lucros ou perdas corram a favor ou a cargo de um sócio apenas, pois inexistente a sociedade” (REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 1995, vol. I, p. 289-290). Conforme observado em outra sede: “O contrato de sociedade deverá designar como objetivo comum a realização de uma ou mais atividades econômicas e a partilha entre os membros dos resultados. (...) Da definição legal extraem-se (...) elementos essenciais ao contrato de sociedade: (i) pluralidade de contratantes; (ii) contribuição dos integrantes para o exercício de atividade econômica; e (iii) coparticipação nos lucros e nas perdas. (...)” (TEPEDINO, Gustavo. et al. *Código Civil Interpretado Conforme a Constituição da República*. Rio de Janeiro: Renovar, 2012, vol. III, p. 38-39).

Mediante o contrato de sociedade, espécie de contrato associativo ou de colaboração, as partes concorrem para o alcance de escopo econômico comum, a partir da contribuição com bens ou capital, com vistas à partilha dos resultados (lucros e perdas).

Na hipótese, não se verificam os elementos essenciais típicos dos contratos associativos, que pudessem qualificar o negócio em exame como associação. De fato, não há contribuição, por parte de Z, com bens ou dinheiro para o capital social de C. Além disso, inexistente atividade econômica comum exercida por Z e M. Tampouco o Contrato de Compra e Venda regula a partilha de lucros e perdas.

Estabelecida tal premissa fática, que permite a qualificação jurídica da operação efetuada entre Z e M, vê-se que o Contrato de Compra e Venda em questão limitou-se a regular a alienação do controle de G da sociedade Z à sociedade M, pelo preço definido contratualmente. Nesta direção, o termo “associação”, referido textualmente no Contrato de Compra e Venda (Considerandos III¹⁰, IV¹¹; Cláusula 3.4¹²), não poderia ter qualquer pretensão qualificadora, devendo ser compreendido como a aquisição das ações de G, à luz dos efeitos essenciais do negócio de compra e venda identificados no caso concreto.

Em definitivo: não se configura, na espécie, contrato de sociedade, mas de compra e venda. A causa do contrato de sociedade,

10 Considerando III: “com o objetivo de integrar as atividades de Ce G, o que se acredita ser no melhor interesse de ambas, C e os Acionistas Controladores de G decidiram implementar a sua associação”.

11 Considerando IV: “C e os Acionistas Controladores de G concordaram em implementar a sua associação por meio da aquisição, pela Compradora, uma Afiliada de C controlada por C, das ações de G detidas pela Vendedora, que poderá ser seguida da contribuição, em um aumento de capital de C, de um crédito resultante de parte dos recursos recebidos pela Vendedora, como resultado da venda de suas ações em G para a Compradora”.

12 Cláusula 3.4. “A Vendedora, a Compradora, W e C neste ato reconhecem que é de seu melhor interesse implementar a associação entre C e G, de acordo com os termos e condições aqui previstos, e, para estes fins, é do melhor interesse das partes permitir que os detentores de crédito contra a Compradora integram as Ações Classe B com estes créditos”.

como aludido anteriormente, consiste na contribuição de bens e serviços para o exercício de atividade econômica comum, com a partilha dos resultados. Na espécie, Z não contribuiu para o capital social de C, apenas obteve o preço das ações alienadas em contraprestação à entrega das ações de controle de G.

Definida a qualificação do negócio como contrato de compra e venda, passa-se ao exame do preço estabelecido pelos contratantes, objeto de controvérsia entre as Partes do procedimento arbitral. No Contrato de Compra e Venda, ajustou-se que o preço de compra, no valor total de R\$ 824.521.960,00, seria pago em duas parcelas: a primeira à vista (R\$ 373.436.536,00); e a segunda, denominada “Pagamento em Crédito” (R\$ 451.085.424,00), por ocasião do quarto aniversário da Data de Fechamento (Cláusulas 2.3 e 2.3.1). O preço, portanto, era fixo, de antemão definido pelos contratantes, de modo que não havia incerteza quanto ao preço.

Sublinhe-se que o pagamento da segunda parcela do preço – repita-se, certo e determinado – poderia se constituir em dinheiro ou em ações preferenciais Classe B, que seriam emitidas pela C. Essas ações Classe B, entregues como parte do pagamento do preço, estavam sujeitas a Período de Restrição¹³, que impedia sua negociação, e seriam convertidas em ações Classe A, passando a ser negociáveis no mercado (Cláusula 4.2¹⁴). Consoante o disposto nas Cláusulas 3 e 3.1.1, que traduzem previsões atípicas em contrato de compra e venda, introduzidas legitimamente pela autonomia privada:

Cláusula 3. Aumento de capital social da C. 3.1. Em até 5 (cinco) Dias Úteis a partir da Data Efetiva, W deverá tomar as medidas necessárias para fazer com que o Conselho de Administração da C con-

13 “Período de restrição: “significa a restrição à venda, cessão ou transferência, direta ou indireta, sob qualquer forma, da titularidade das Ações Classe B”.

14 “4.2. As Ações Classe A recebidas como resultado da conversão de Ações Classe B referida na Cláusula 4.1 acima não estarão sujeitas a quaisquer restrições ou ao Período de Restrição, e farão jus a quaisquer e todos os direitos então atribuídos às Ações Classe A”.

voque uma Assembleia Geral de Acionistas de C, tendo como ordem do dia aprovar um aumento de capital social de C, no valor de R\$ 664.361.840,00, mediante a emissão de 16.609.046 ações preferenciais sem direito a voto, Classe B (as “Ações Classe B”), que (i) terão direito a (a) um dividendo fixo no valor de R\$ 0,01 por ação; e (b) preferência de reembolso no caso de liquidação de C; e (ii) estarão sujeitas (a) ao Período de Restrição de acordo com o disposto na Cláusula 3.1.1 abaixo; e (b) à conversão obrigatória em Ações Classe A.

3.1.1. As Ações Classe B deverão, mediante os termos e condições de sua emissão, ser convertidas em Ações Classe A, na proporção de uma ação Classe A para cada Ação Classe B então convertida. Adicionalmente, as Ações Classe B estarão sujeitas a um Período de Restrição, conforme indicado na Cláusula 4.1 abaixo.

Além disso, caso a Vendedora optasse por receber parte do preço em ações preferenciais Classe B da sociedade C (Cláusula 2.3.2¹⁵), receberia o prêmio de 10% sobre o valor total da segunda parcela, de acordo com o disposto na Cláusula 3.3.

Entretanto, na hipótese de a Vendedora optar por participar do aumento de capital de C, a quantidade de ações preferenciais classe B que seriam entregues a Z era incerta, pois dependido implemento da seguinte condição negativa – evento futuro, incerto e alheio à vontade dos contratantes: o não exercício legal da preferência pelos demais acionistas de C.

Dito diversamente, caso a Vendedora optasse por receber as ações classe B da sociedade C em pagamento de parte do preço, o

15 Cláusula 2.3.2. “Na hipótese da Vendedora decidir participar do aumento de capital social indicado na Cláusula 3 abaixo, e efetivamente participar do referido aumento de capital, um valor adicional será entregue como parte do Preço de Aquisição de Controle, de modo que referido preço inclua (i) o montante adicional de crédito indicado na Cláusula 3.3.1 abaixo, e (ii) qualquer pagamento feito aos acionistas de G, nos termos da Cláusula 4.2.1 abaixo, se houver”.

número de ações que receberia se afigurava incerto, vez que a sua determinação dependeria do implemento de evento futuro, incerto e alheio aos contratantes, denominado do ponto de vista técnico de condição¹⁶, especificamente o não exercício do direito de preferência, atribuído por lei, pelos demais acionistas de C, que não participaram do Contrato de Compra e Venda.

Nos termos avençados, caso a Vendedora optasse por converter seu crédito em ações, receberia parcialmente o seu crédito por meio da subscrição das ações preferenciais classe B da sociedade C relativas ao direito de preferência de W, que assumiu, no Contrato de Compra e Venda, a obrigação de ceder o seu direito de preferência na subscrição dessas ações.

Por outras palavras, o número de ações preferenciais classe B da sociedade C que viesse a ser oferecido a W, em razão de direito de preferência, seria transferido pela W à Vendedora, consoante o disposto na Cláusula 3.2: “3.2. W neste ato obriga-se a e concorda em ceder integralmente à Vendedora, sem qualquer custo, seu direito de preferência na subscrição de Ações Classe B”.

Entretanto, as ações que se inseriam no âmbito do direito de preferência dos demais acionistas de C, que não participaram do Contrato de Compra e Venda, tinham natureza incerta para a Vende-

16 Anota Pontes de Miranda: “O conceito de condição exige que o evento seja futuro; a tal pressuposto de ser *in futurum concepta* alude o art. 114; outrossim, à incerteza do evento. (...) Pela condição, faz-se dependente do futuro o efeito, sem que dependa do futuro o ato jurídico. (...) Com isso, põem-se em relevo os três elementos conceptuais: a) a subordinação da eficácia à cláusula; b) a futuridade do evento (acontecimento *lato sensu*); c) a incerteza objetiva” (PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*. Rio de Janeiro: Borsoi, 1955, vol. 5, p. 100-105). V. tb. BEVILAQUA, Clovis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1956, vol. I, p. 296-297: “Suspensivas, são as condições, quando têm por fim suspender, temporariamente, a eficácia do ato jurídico; resolutivas, quando têm por fim extinguir, depois de certo tempo, a relação jurídica criada pelo ato. (...) A *conditio* é uma declaração acessória da vontade, aposta a outra, que é principal. Regem-na os mesmos princípios estabelecidos para as declarações de vontade e, em particular, o da liberdade”.

dora, pois apenas seriam entregues se não fosse exercido esse direito de preferência pelo seu titular.

Observe-se, ao propósito, que a Compradora, tampouco W ou C, garantiram a entrega à Vendedora das ações preferenciais Classe B de C que seriam objeto do direito de preferência dos demais acionistas de C. Além disso, os demais acionistas de C sequer figuraram como parte ou interveniente do Contrato de Compra e Venda.

Nesse particular, cabe assinalar que, no direito brasileiro, o interveniente anuente toma ciência dos termos do negócio sem necessariamente assumir obrigações. O contrato torna-se, assim, oponível ao interveniente anuente, diferenciando-se sua posição jurídica, em razão do conhecimento do teor do contrato, da posição assumida por terceiros. Justamente por não contrair obrigações, restritas às partes contratantes, mostra-se corriqueira a figura do interveniente anuente, que assina o negócio apenas para ter ciência de seu conteúdo. Por tais razões, a Vendedora poderia, de modo simples, requerer a participação das sociedades afiliadas de A e B no Contrato de Compra e Venda, sobretudo em se tratando de sociedades do mesmo grupo, o que não ocorreu na espécie.

De outra parte, a Lei de Sociedades Anônimas, em seu art. 171¹⁷, investe os acionistas do direito de preferência na subscrição do

17 "Art. 171. Na proporção do número de ações que possuem, os acionistas terão preferência para a subscrição do aumento de capital. § 1º Se o capital for dividido em ações de diversas espécies ou classes e o aumento for feito por emissão de mais de uma espécie ou classe, observar-se-ão as seguintes normas: a) no caso de aumento, na mesma proporção, do número de ações de todas as espécies e classes existentes, cada acionista exercerá o direito de preferência sobre ações idênticas às de que for possuidor; b) se as ações emitidas forem de espécies e classes existentes, mas importarem alteração das respectivas proporções no capital social, a preferência será exercida sobre ações de espécies e classes idênticas às de que forem possuidores os acionistas, somente se estendendo às demais se aquelas forem insuficientes para lhes assegurar, no capital aumentado, a mesma proporção que tinham no capital antes do aumento; c) se houver emissão de ações de espécie ou classe diversa das existentes, cada acionista exercerá a preferência, na proporção do número de ações que possuir, sobre ações de todas as espécies e classes do aumento. § 2º No aumento mediante capitalização de créditos ou subscrição em bens, será sempre assegurado aos acionistas o direito de preferência e, se for o

aumento de capital, na proporção do número de ações que possuírem. A se considerar que apenas W participou do Contrato de Compra e Venda de Ações na qualidade de acionista de C e se obrigou a ceder seu direito de preferência, o exercício do direito legal de preferência pelos demais acionistas constituía evento futuro e incerto para aqueles que assinaram o Contrato de Compra e Venda, a consistir precisamente condição negativa à definição do número de ações preferenciais Classe B da sociedade C que seriam entregues à Vendedora. Daí se afirmar que a quantidade de ações dessa espécie e Classe que seria transferida à Vendedora se mostrava incerta, a depender do implemento dessa condição negativa, embora o preço da compra e venda fosse certo e determinado.

Caso os demais acionistas diretos de C exercessem a preferência, que a Lei de Sociedades Anônimas lhes assegurava (art. 171, LSA), M pagaria à Vendedora por cada ação subscrita e integralizada pelo acionista de C o valor de R\$ 40,00 (valor significativamente maior do que o preço das ações naquele momento, a demonstrar tratar-se de preço contratualmente garantido da compra e venda). A Cláusula 3.3, em seu item (ii), contempla essa possibilidade de paga-

caso, as importâncias por eles pagas serão entregues ao titular do crédito a ser capitalizado ou do bem a ser incorporado. § 3º Os acionistas terão direito de preferência para subscrição das emissões de debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e partes beneficiárias conversíveis em ações emitidas para alienação onerosa; mas na conversão desses títulos em ações, ou na outorga e no exercício de opção de compra de ações, não haverá direito de preferência. § 4º O estatuto ou a assembléia-geral fixará prazo de decadência, não inferior a 30 (trinta) dias, para o exercício do direito de preferência. § 5º No usufruto e no fideicomisso, o direito de preferência, quando não exercido pelo acionista até 10 (dez) dias antes do vencimento do prazo, poderá sê-lo pelo usufrutuário ou fideicomissário. § 6º O acionista poderá ceder seu direito de preferência. § 7º Na companhia aberta, o órgão que deliberar sobre a emissão mediante subscrição particular deverá dispor sobre as sobras de valores mobiliários não subscritos, podendo: a) mandar vendê-las em bolsa, em benefício da companhia; ou b) rateá-las, na proporção dos valores subscritos, entre os acionistas que tiverem pedido, no boletim ou lista de subscrição, reserva de sobras; nesse caso, a condição constará dos boletins e listas de subscrição e o saldo não rateado será vendido em bolsa, nos termos da alínea anterior. § 8º Na companhia fechada, será obrigatório o rateio previsto na alínea b do § 7º, podendo o saldo, se houver, ser subscrito por terceiros, de acordo com os critérios estabelecidos pela assembléia-geral ou pelos órgãos da administração.”

mento do preço em dinheiro caso os demais acionistas de C exerçam a preferência. Confira-se:

3.3. Na hipótese da Vendedora obrigar-se a e concordar em subscrever integralmente as Ações Classe B com relação às quais o direito de preferência da W tiver sido cedido à Vendedora, adicionalmente às Ações Classe B não subscritas por outros acionistas C como parte de seu direito de preferência (as “sobras”) equivalente à parcela em crédito do Preço de Aquisição do Controle, de acordo com o “Compromisso de Subscrição”, aqui anexado como Anexo 3.3, e efetivamente subscrever as Ações Classe B, conforme aqui previsto, então a parcela em crédito a ser paga pela Compradora, como parte do Preço de Aquisição do Controle, deverá ser aumentada em 10% de referida parcela, no valor de R\$ 45.108.542,00; de modo que o valor total de subscrição seja equivalente a R\$ 496.193.966,00, ressalvado que o total da parcela em crédito, incluindo o aumento de 10% aqui referido, deverá ser usado exclusivamente para fins de integralização das Ações Classe B. Para evitar qualquer dúvida, fica aqui esclarecido que (i) a Vendedora não terá que subscrever quaisquer sobras com a parcela à vista do Preço de Aquisição do Controle ou qualquer outro valor à vista que venha a ser pago à Vendedora e (ii) *o montante em dinheiro resultante da integralização das Ações Classe B por qualquer dos atuais acionistas de C será pago aos acionistas de G que subscreverem Ações Classe B, proporcionalmente à respectiva subscrição, mediante a homologação do aumento de capital de C, nos termos do Artigo 171, parágrafo 2º, da Lei das Sociedades por Ações, e implicará na redução proporcional do número de Ações Classe B a serem entregues a tais acionistas de G (grifo nosso).*

Como se depreende da Cláusula 3.3 (ii), os contratantes vislumbraram a possibilidade de os demais acionistas de C (terceiros em relação ao Contrato de Compra e Venda) exercerem a preferência, o que resultaria na diminuição do número de ações preferenciais Classe B transferidas à Vendedora, que seriam substituídas pelo dinheiro pago com a integralização das ações preferenciais Classe B efetivada pelos demais acionistas de C.

Por outro lado, a dicção da referida cláusula mostra-se ampla, referindo-se a “demais acionistas de C”, os quais incluem todos os acionistas diretos de C que não figuraram no Contrato de Compra e Venda, sem qualquer restrição, a denotar que os contratantes tinham ciência da possibilidade de os demais acionistas de C exercerem a preferência na subscrição e integralização das ações preferenciais Classe B.

Note-se que, na Cláusula 4.2.1, garantiu-se à Vendedora o valor de R\$ 40,00 por cada ação preferencial Classe B de C. Assim, tratando-se de ação preferencial Classe B integralizada pelos demais acionistas de C, a Compradora pagaria eventual diferença entre o valor da integralização (transferido à Vendedora) e o preço garantido de R\$ 40,00:

4.2.1. Caso o valor de mercado das Ações Classe A, calculado de acordo com a média ponderada do preço por volume em cada pregão, dentro dos 15 (quinze) pregões da BOVESPA imediatamente anteriores a cada data de liberação do Período de Restrição, seja inferior a um preço por Ação Classe A equivalente a R\$ 40,00 (quarenta Reais), devidamente ajustado de acordo com a variação da Taxa CDI, a partir da Data Efetiva até a respectiva data de liberação Período de Restrição, *a Compradora deverá pagar aos acionistas de C que subscreverem Ações Classe B, no segundo Dia Útil imediatamente seguinte a cada respectiva data de liberação do Período de Restrição, um valor equivalente a referida diferença, por Ação Classe B subscrita (a “Diferença”).* Para evitar dúvidas, as disposições desta Cláusula 4.2.1 são um direito contratual e não um direito vinculado às Ações Classe B.

4.2.1.1. As partes neste ato acordam que, com relação às Ações Classe B a serem liberadas dentro de 5 (cinco) dias após a homologação do aumento de capital social de C resultante da emissão das Ações Classe B, o valor da respectiva Diferença é de R\$ 3,6927 por Ação Classe B, cujo valor será pago pela Compradora na mesma data de liberação referida nesta Cláusula 4.2.1.1.

Da análise sistemática das cláusulas contratuais, depreende-se que as Partes que assinaram o Contrato de Compra e Venda sabiam

que os demais acionistas de C poderiam subscrever as ações Classe B, em razão de seu direito legal de preferência. Por isso mesmo, a quantidade de ações preferenciais Classe B de C a ser entregue à Vendedora em pagamento de parte do preço do controle de G afigurava-se incerta aos contratantes, a depender do implemento da condição negativa, qual seja, o não exercício do direito legal de preferência pelos demais acionistas de C.

No caso concreto, as ações referentes ao direito de preferência de W, segundo informa a Consulente, foram entregues por Mãe Vendedora, correspondentes a 3.630.824 ações preferenciais Classe B de C.

Exercida a preferência pelos demais acionistas de C com relação ao conjunto das demais ações preferenciais Classe B emitidas por C, M satisfaz sua obrigação de pagar o preço da compra e venda, mediante o pagamento de R\$ 40,00 por cada ação subscreta e integralizada pelos demais acionistas de C, como ocorreu na hipótese.

Por se tratar de compra e venda com preço fixo, à Vendedora pouco importaria se as ações de C sofressem, por exemplo, abrupta queda de preço. O valor das ações, para fins contratuais, fora pré-fixado como parte do preço da venda. Nesse cenário, compreende-se o prêmio de 10% oferecido à Vendedora como estímulo à subscrição. E de fato, segundo informa a Consulente, a Vendedora, no curso das negociações, não pretendia obter o preço em ações, hipótese admitida após longas tratativas, e mediante o estabelecimento do valor, à época notoriamente superavaliado, de R\$ 40,00; e a depender de fator externo, ou seja, o não exercício do direito legal de preferência na subscrição de ações Classe B pelos demais acionistas de C.

No Contrato de Compra e Venda, apenas a W se obrigou a ceder seu direito de preferência. Os demais acionistas de C não assumiram a mesma obrigação, tampouco figuraram como partes do SPA, muito embora: (i) os vendedores tivessem pleno conhecimento e fosse notório que os acionistas de W eram também de C, figurando as sociedades afiliadas de A e B como controladores indiretos de C; (ii)

não se tivesse solicitado aos demais acionistas de C que figurassem como parte ou interveniente ou que houvesse a extensão do direito de preferência a eles.

Em síntese, pelas cláusulas contratuais, caso a Vendedora optasse por participar do aumento de capital de C, a quantidade de ações preferenciais Classe B a que faria jus seriam as ações objeto do direito de preferência de W. A entrega das demais ações relativas ao direito de preferência dos demais acionistas de C, terceiros em relação ao Contrato de Compra e Venda, tinha natureza incerta e dependia de evento alheio aos contratantes, especificamente o não exercício da preferência pelos demais acionistas de C, incluindo as afiliadas de A e B.

Ainda segundo o Contrato de Compra e Venda, se as ações Classe B transferidas por W não fossem suficientes ao pagamento da segunda parcela do preço, a M pagaria a diferença em dinheiro, o que ocorreu em outubro de 2009, em regular cumprimento de suas obrigações.

Por outro lado, caso fosse a intenção das Partes ceder o direito de preferência na subscrição de ações preferenciais Classe B da sociedade C de titularidade das sociedades afiliadas de A e B, teriam inserido cláusula expressa nesse sentido, (i) seja por representação, em que M, W ou C agiria em nome e no interesse das afiliadas de A e B, investido dos poderes de representação (arts. 115 a 120; e 653 e ss., Código Civil), de modo a vinculá-las ao negócio; (ii) seja mediante a participação dessas empresas como parte ou interveniente-anuente no Contrato de Compra e Venda, de modo que assumissem diretamente essa obrigação. Nenhuma dessas hipóteses se verificou *in casu*.

Aludida preferência para a aquisição de ações consiste, no ordenamento brasileiro, em direito fundamental do acionista¹⁸, cuja re-

18 Na lição clássica de Rubens Requião: “É justo que o antigo acionista, que inverteu cabedais confiando na companhia, tenha preferência na subscrição de novas ações, no caso de aumento

núncia dependeria de previsão contratual expressa¹⁹. Máxime nesse cenário contratual, em que a Vendedora conhecia os acionistas de C e a estrutura do grupo societário A e, a despeito disso, não exigiu a participação dos demais acionistas de C, nem previsão contratual expressa acerca da cessão do direito de preferência dos demais acionistas de C.

Nessa direção, destaque-se que o Contrato de Compra e Venda estipula, na Cláusula 10.7, que os direitos e obrigações nele conti-

do capital social. *Por isso, inscreve-se esse direito entre os direitos essenciais do acionista, no art. 109, IV(...)* O princípio geral é de que na proporção do número de ações que possuem, os acionistas terão preferência para a subscrição do aumento de capital” (REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 2003, vol. II, p. 151, grifo nosso). V. tb. WALDECY LUCENA, José. *Das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, vol. II, p. 883-885: “o direito de preferência, melhor nomeado *direito de opção*, é um direito essencial, intangível, individual, oneroso, cedível, e que, como *corretivo majoritário*, visa coartar eventuais abusos perpetrados pela maioria em detrimento da minoria, mediante a manutenção da mesma participação proporcional no capital social de todos os acionistas, quando da subscrição de novas ações, emitidas em razão de aumento do capital da companhia (...)”. Na jurisprudência, cf.: “Em relação aos artigos da Lei das Sociedades Anônimas e dos Códigos Civil e Comercial, (...) versam sobre os *direitos essenciais dos acionistas, o direito de preferência para a subscrição do aumento de capital*, a responsabilidade extracontratual de indenizar e a interpretação dos contratos (...)” (BRASIL. STJ. AgRg no Ag nº 943777. 4ª Turma. Reator: Min. Massami Uyeda. Julgado em: 1 abr. 2008, grifo nosso).

19 Na jurisprudência, cf.: “Ação de anulação de transferência de ações em empresa de sociedade anônima. Alegada simulação e dissimulação, visando à quebra da paridade de controle acionário, que sempre teria existido na companhia entre dois blocos familiares. Sentença de improcedência. *Acordo dispondo sobre direito de preferência na compra de ações pertencentes a acionista minoritária, que dele não participou, não estando, portanto, vinculada à avença. Disposição sobre direito albeio. Invalidez. Simulação negocial não caracterizada*” (SÃO PAULO. TJSP. Embargos Infringentes nº 0276755-72.2009.8.26.0000. 7ª CDPri. Relator: Des. Walter Barone. Julgado em: 7 nov. 2013, grifo nosso); “Apelação. Societário. Ação Anulatória de Cláusula. Direito de Preferência. Transferência de Quotas Sociais. Operação que não se consubstanciou em mera reorganização societária. *Renúncia ao direito de preferência*. Vício de representação reconhecido. Inadmissível a prática de ato de disposição de direito por um único sócio da sociedade, quando previsto no contrato social representação qualificada. *Interpretação restritiva das cláusulas do contrato que prevalece quando da prática de atos dessa natureza. Renúncia ao direito de preferência anulada*. Incidência das disposições do Capítulo VI, art. 16 e parágrafos do Contrato Social. Recurso Provido em parte” (SÃO PAULO. TJSP. Ap. Cív. nº 9185873-13.2006.8.26.0000. 3ª CDPri. Relator: Des. Egidio Giacoia. Julgado em: 7 jun. 2011, grifo nosso)

dos não poderão ser cedidos ou transferidos a terceiros sem a prévia e expressa anuência das Partes, a confirmar a necessidade de regra contratual expressa no sentido de tornar obrigatória a entrega à Vendedora das ações preferenciais Classe B objeto do direito de preferência dos demais acionistas de C.

Quanto à ausência de participação dos demais acionistas de C no Contrato de Compra e Venda, adota-se, no direito contratual brasileiro, o princípio da relatividade dos pactos, segundo o qual o contrato vincula apenas aqueles que figuraram no ajuste como parte, não obrigando nem prejudicando terceiros²⁰. Pelo princípio da relatividade, os negócios jurídicos afiguram-se relativos, isto é, produzem os efeitos – criação, modificação ou extinção de situações jurídicas subjetivas disciplinadas no contrato – apenas para as partes que assinaram o negócio. Como se verá adiante, nem mesmo na excepcional hipótese de responsabilização do chamado terceiro cúmplice, ou seja, do não contratante que participa do inadimplemento – o que não se caracterizou no caso concreto –, admite-se a extensão do conteúdo contratual a terceiro, cuidando-se tão somente da oponibilidade do dever legal de respeito ao crédito.

Deste modo, os demais acionistas de C, incluindo as afiliadas de A e B, apenas poderiam ser obrigados a transferir seu direito de preferência na subscrição de ações preferenciais Classe B da socie-

20 Na lição clássica de Carvalho Santos: “em regra, as obrigações não podem ser opostas a terceiros, nem por eles invocadas. É lógico que assim seja, porque sem o consentimento válido não pode ter existência o ato jurídico, nem por conseguinte, a obrigação, que, para essas pessoas que na sua formação não intervierem, é como se não existisse” (CARVALHO SANTOS, J. M. *Código Civil Brasileiro Interpretado*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1988, vol. XIII, p. 14). V. tb. Miguel Maria de Serpa. *Curso de Direito Civil*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1954, vol. III, p. 121-122 “O princípio geral é o de que os contratos não prejudicam a terceiros. Os seus benefícios ou as suas obrigações somente abrangem, de um modo direto, as partes que neles intervierem. Por terceiros entendem-se os que de modo algum não figuraram no contrato, excluídos do nosso estudo os casos em que os terceiros são expressamente nele visados, como no contrato por terceiro ou nas estipulações em favor de terceiro (...). Trata-se do princípio da relatividade dos contratos”.

dade C à Vendedora se tivessem assumido contratualmente essa obrigação.

De mais a mais, os demais acionistas de C, embora integrem o mesmo grupo econômico, possuem personalidade jurídica distinta e patrimônio autônomo, que não se confundem com a personalidade e o patrimônio daqueles que se obrigaram no Contrato de Compra e Venda, e hão de ser respeitados.

Prevalece no direito brasileiro a autonomia patrimonial das sociedades, que são dotadas de personalidade jurídica própria, distinta da dos seus sócios, e gozam de autonomia patrimonial²¹. Essa regra pode ser afastada apenas na hipótese de abuso de direito ou confusão patrimonial, a autorizar a desconsideração da personalidade jurídica da sociedade para atingir o sócio que atuou fraudulentamente, o que, como se verá no item II, não se configurou na hipótese. Tampouco se caracterizou a desconsideração inversa da personalidade jurídica, na qual se desconsidera a personalidade jurídica dos sócios para atingir o patrimônio da sociedade, ambos integrantes do mesmo grupo econômico.

Por outro lado, repita-se que, na lógica contratual, ajustou-se que, caso M efetuasse o pagamento em dinheiro, na hipótese do

21 Assevera Carvalho de Mendonça: "As sociedades comerciais têm patrimônio seu, distinto do patrimônio de cada sócio. (...) As sociedades comerciais têm o patrimônio aplicado em sua própria vantagem. (...) Do fato de a sociedade ter patrimônio autônomo, seguem-se os corolários seguintes: (...) 1º) O patrimônio da sociedade serve de garantia exclusiva aos seus credores. (...) Os credores particulares dos sócios nenhum direito têm sobre esse patrimônio. (...)" (CARVALHO DE MENDONÇA, J. X. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1958, vol. III, p. 104-105). V. tb. REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*, cit., vol. I, p. 382: "Adquirindo personalidade jurídica, diversas consequências úteis ocorrem à sociedade comercial. Entre elas podemos catalogar as mais expressivas no seguinte elenco: 1º) Considerar-se a sociedade uma pessoa, isto é, um sujeito 'capaz de direitos e obrigações'. Pode estar em juízo por si, contrata e se obriga. (...) 2º) Tendo a sociedade, como pessoa jurídica, individualidade própria, os sócios que a constituírem com ela não se confundem, não adquirindo por isso a qualidade de comerciantes. (...) 3º) A sociedade com personalidade adquire ampla autonomia patrimonial. O patrimônio é seu, e esse patrimônio, seja qual for o tipo de sociedade, responde ilimitadamente pelo seu passivo".

exercício da preferência pelos demais acionistas de C que não figuraram como parte nem interveniente do Contrato de Compra e Venda, seria garantido o preço de R\$ 40,00 por cada ação Classe B, o qual funcionaria como preço garantido para a Vendedora.

Assim sendo, como visto anteriormente, o Contrato de Compra e Venda não assegurou a Z a posição de acionista de C tal como ocorreria em contrato de sociedade, tampouco lucros típicos do acionista com a valorização das ações acima de R\$ 40,00. Igualmente a Z não seria imputada qualquer depreciação por conta de eventual desvalorização do valor das ações no período subsequente ao fechamento da operação. Cuida-se, como se viu, de contrato de compra e venda, com preço certo e determinado. Não há contrato de sociedade, estando presente a causa ou função da compra e venda.

Pelas razões expostas, não se pode concluir, à luz do direito brasileiro, que o Contrato de Compra e Venda assegurou a Z a subscrição de ações preferenciais Classe B que poderiam ser subscritas pelos demais acionistas de C (minoritários e as afiliadas dos grupos A e B), que não figuraram como parte nem interveniente no negócio, garantindo a Z participação nos lucros de C, tal como se tratasse de contrato de sociedade.

3. Inexistência de violação do direito de crédito de Z pelos Grupos A e B. Inexistência de desconsideração inversa da personalidade jurídica das sociedades afiliadas aos Grupos A e B para atingir W.

Como aludido anteriormente, a relatividade dos contratos consiste em princípio fundamental do direito contratual brasileiro, de modo que os direitos e obrigações se circunscrevem àqueles que contrataram e figuraram como parte do negócio.

Z e M assinaram o Contrato de Compra e Venda como partes e We Cfiguraram como intervenientes anuentes, assumindo algumas

obrigações no negócio. Já os minoritários e as afiliadas de A e B não são parte nem intervenientes do Contrato de Compra e Venda.

A despeito de tal circunstância, alega a Requerente que as afiliadas de A e B estariam obrigadas a ceder seu direito de preferência na subscrição de ações preferenciais Classe B de C por duas razões fundamentais: (i) pela doutrina da tutela externa do crédito, as afiliadas de A e B deveriam se abster de violar o direito de crédito de Z, de modo a ceder o seu direito de preferência na subscrição das ações Classe B da sociedade C à sociedade Z, tal como se obrigou W no Contrato de Compra e Venda. A violação a esse dever de abstenção importaria responsabilidade solidária entre W e as afiliadas de A e B; e (ii) por força de suposto abuso de personalidade jurídica de W pelos seus controladores, haveria de se aplicar a teoria da desconsideração inversa da personalidade jurídica, com vistas a se desconsiderar a autonomia patrimonial das afiliadas de A e B para atingir o patrimônio de W. Tais fundamentos, contudo, não encontram acolhida no cenário contratual examinado, restando conseqüentemente desprovidos de apoio normativo no ordenamento brasileiro.

Com efeito, a teoria da tutela externa do crédito, também denominada eficácia externa das obrigações ou responsabilização civil do terceiro cúmplice, admite a responsabilização do terceiro que, em conluio com o devedor, viole o direito de crédito de outrem.²² Cuida-se de responsabilização decorrente do dever geral de respeito à posição creditória, a suscitar a oponibilidade do crédito perante terceiros não contratantes, circunstância que, evidentemente, não se confunde com a vinculação do conteúdo contratual a não contratantes, tendo em vista que o terceiro não se obrigou perante o credor, e, por força do princípio da relatividade dos pactos, não se encontra vinculado ao negócio.

22 Sobre o tema, v. SANTOS JUNIOR, E. *Da Responsabilidade Civil de Terceiro por Lesão do Direito de Crédito*. Coimbra: Almedina, 2003, p. 499-500.

O terceiro, ao concorrer com o devedor para prática de condutaem lesão ao crédito alheio, viola o dever legal de respeito ao crédito, que, como qualquer outro bem jurídico, merece tutela²³. Por isso mesmo, o desrespeito pelo terceiro não contratante à posição contratual configura ilícito extracontratual. Aludido dever legal de respeito decorre do princípio da boa-fé objetiva, inspirado no princípio constitucional de solidariedade social, que impõe a terceiros que, caso conheçamo crédito, se abstenham de violá-lo.

Pode-se afirmar, diante disso, que a doutrina do terceiro cúmplice limita-se a criar ao terceiro o dever de abstenção (oponibilidade), não já estender obrigação contratual para terceiro (eficácia erga omnes), no caso a obrigação de ceder o direito de preferência a Z²⁴. Dito diversamente, a doutrina da tutela externa do crédito jamais teria a força de impor ao terceiro certo dever contratual contido em negócio do qual não participou, limitando-se a criar o dever de abstenção na violação ao crédito.

Daqui decorre que a responsabilização civil do chamado terceiro cúmplice resulta da violação ao dever legal de respeito, não já da infração a dever contratual. Ao terceiro não se estendem deveres estabelecidos no negócio do qual não participou, mas, ao revés,

23 Nesse sentido, cf. Pietro Perlingieri: “(...) é verdade que a obrigação é relação que interessa ao devedor e ao credor, mas também é verdade que esta relação tem relevância externa. Mesmo o crédito é, de um certo ponto de vista, um bem, um interesse juridicamente relevante, e enquanto tal deve ser respeitado por todos. Tome-se, como exemplo, o fato ilícito do terceiro que provoque a morte do devedor impedindo assim ao credor de satisfazer o próprio interesse; o dano do terceiro não configura um inadimplemento (o terceiro não era devedor), mas um fato ilícito relevante nos termos do art. 2.043” (PERLINGIERI, Pietro. *Perfil do direito civil: introdução ao direito civil constitucional*. Tradução: Maria Cristina de Cicco. Rio de Janeiro: Renovar, 2002, p. 142).

24 Na doutrina especializada: “a fonte do dever de respeito imposto aos terceiros – traduzido no dever negativo de não interferirem no direito de crédito alheio – deflui da lei (boa-fé objetiva), não já do contrato, cujos deveres e direitos permanecem circunscritos à esfera dos contratantes” (GRECO BANDEIRA, Paula. Fundamentos da responsabilidade civil do terceiro cúmplice. In: *Revista Trimestral de Direito Civil*. Rio de Janeiro: Padma, abr./jun. 2007, vol. 30, p. 108).

alcança-o o dever legal de respeito ao crédito, com fundamento na boa-fé objetiva e no princípio constitucional de solidariedade social, de modo a reforçar o dever de não violar direitos alheios que resulta do *neminem laedere*, positivado na cláusula geral do art. 186, Código Civil.

No caso concreto, as afiliadas dos Grupos A e B exerceram o direito legal de preferência, de sorte que não se verifica a prática de qualquer ilícito extracontratual que importasse a violação do crédito de Z. Por outras palavras, o exercício de direito fundamental conferido a acionista não poderia ensejar a responsabilização de seu titular. Por tais razões, revela-se inaplicável a teoria da tutela externa do crédito, de modo a afastar a responsabilização de W e das afiliadas de A e B pelo exercício do direito legal de preferência na subscrição de ações preferenciais Classe B da sociedade C por parte das afiliadas de A e B.

Por outro lado, na hipótese vertente, não se encontram presentes os pressupostos para a desconsideração inversa da personalidade jurídica, que pudesse ensejar a desconsideração da personalidade jurídica dos sócios, os Grupos A e B, para atingir a sociedade controlada W.

Adesconsideração da personalidade jurídica é medida excepcional no direito brasileiro, tendo em conta que se destina a afastar a autonomia patrimonial das pessoas jurídicas, pilar essencial do sistema de crédito da ordem econômica²⁵.

Como é curial, a personalidade autônoma das pessoas jurídicas, não se limita à mera subjetividade, ou seja, à capacidade de se-

25 “(...) sua aplicação exige do magistrado imprescindível zelo e parcimônia, de modo a não vulgarizar sua utilização nos casos concretos que se apresentem, sob pena de impor a destruição do instituto da pessoa jurídica, de construção secular e de reconhecida importância para o desenvolvimento econômico das nações” (CAMPINHO, Sérgio. *O Direito de Empresa à Luz do Código Civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 81-82).

rem titulares de direitos e obrigações. De fato, à personalidade dos entes abstratos atribui-se sentido que transcende a subjetividade, consubstanciando-se em garantia derivada da tutela constitucional dos legítimos interesses privados, no âmbito da qual se apresenta o princípio da autonomia patrimonial das pessoas jurídicas²⁶, regra do sistema jurídico brasileiro como já mencionado.

Inspirado na doutrina anglo-saxônica da *disregard of legal entity*, também referida como *lifting the corporate veil*, o instituto da desconsideração da personalidade jurídica não tem por escopo opor-se à atribuição de personalidade aos entes abstratos²⁷.

26 A respeito da autonomia patrimonial da sociedade anônima, aplicável às sociedades limitadas, v. a doutrina clássica de Tullio Ascarelli: “Os dois princípios que podemos hoje considerar fundamentais, enquanto deles decorre a maior parte das normas da sociedade anônima são o da responsabilidade limitada e o da divisão do capital em ações. O primeiro indica, em suma, a responsabilidade limitada do acionista pelas dívidas da sociedade, podendo-se exprimir, hoje, pela afirmação de que o acionista, embora ilimitadamente responsável perante a sociedade pelo que prometeu, não é, porém, responsável pelas dívidas sociais, pelas quais responde (e responde com todo o seu patrimônio, ou seja, ilimitadamente) a sociedade. Sociedade e acionista constituem distintos sujeitos jurídicos; nem o acionista pode obrigar a sociedade, nem a sociedade pode obrigar o acionista. Nome e sede da sociedade diferem do nome e domicílio do acionista; *separados são os patrimônios respectivos; os créditos do acionista não são os das sociedades; as dívidas da sociedade não são as do acionista; os bens da sociedade não estão no condomínio dos acionistas. A responsabilidade limitada coaduna-se, pois, com a personalidade jurídica da sociedade e com a rigorosa distinção entre o patrimônio do acionista e o da sociedade*” (ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 319-320, grifo nosso).

27 Mostra-se significativa a advertência do primeiro comercialista brasileiro a defender a desconsideração no ordenamento pátrio: “Quando propugnamos pela divulgação da doutrina da desconsideração da pessoa jurídica em nosso direito o fazemos invocando aquelas mesmas cautelas e zelos de que a revestem os juízes norte-americanos, pois sua aplicação há de ser feita com extremos cuidados; e apenas em casos excepcionais, que visem a impedir a fraude ou o abuso de direito em vias de consumação” (REQUIÃO, Rubens. *Abuso de Direito e Fraude através da Personalidade Jurídica*. In: *Revista dos Tribunais*. Vol. 410, p. 23, dez. 1969, republicado na mesma revista no vol. 803, ano 91, p. 763, set. 2002). Veja-se, nesta direção, tendência interpretativa de estudiosos reunidos na III Jornada de Direito Civil, traduzida no teor do enunciado de número 46: “Nas relações civis, interpretam-se restritivamente os parâmetros de desconsideração da personalidade jurídica previstos no art. 50 (desvio de finalidade ou confusão patrimonial)”.

Vale dizer, a desconsideração da personalidade jurídica não tem por objetivo a anulação da personalidade ou a dissolução da pessoa jurídica, mas tão-somente a desconstituição de cenários reprovados socialmente. Supera-se o escudo protetor conferido pela pessoa jurídica, episodicamente, a fim de atribuir os efeitos de determinada relação obrigacional, instituída de forma fraudulenta ou abusiva, aos seus sócios ou administradores, os quais passam, por conseguinte, a responder com seu patrimônio por certa dívida determinada da pessoa jurídica.

Em face da importância da autonomia patrimonial no ordenamento brasileiro, a dissolução da pessoa jurídica como remédio à sua utilização fraudulenta foi inteiramente afastada pela disciplina em vigor, restando consagrada a desconsideração como medida pontual, específica, e não contraposta à garantia da personalidade jurídica e da autonomia patrimonial²⁸, informadas pelo valor constitucional da livre iniciativa. O Código Civil, no afã de evitar que a desconsideração se tornasse, ela própria, instrumento de abusos, indicou requisitos precisos para a sua deflagração no art. 50, nos seguintes termos:

Art. 50. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial, pode o juiz decidir, a requerimento da parte, ou do Ministério Público

28 Na jurisprudência, cf.: “Incidência sobre bens dos sócios das firmas devedoras. Inexistência de dados objetivos concretos que permitam a aplicação da teoria da desconsideração da sociedade. *Necessidade de se respeitar a separação de patrimônios.* (...) De início, verifica-se que o acórdão recorrido está em harmonia com a orientação deste Sodalício, no sentido de que a desconsideração da personalidade jurídica é medida de caráter excepcional, que somente pode ser decretada após a análise, no caso concreto, da existência de vícios que configurem abuso de direito, desvio de finalidade ou confusão patrimonial (...)” (BRASIL. STJ. REsp nº 257599. Decisão Monocrática. Relator: Min. Vasco Della Giustina. Julgado em: 21 dez. 2010, grifo nosso). “As sociedades por responsabilidade limitada existem exatamente para preservar o que é do sócio e ele não quis arriscar na atividade comercial. A separação dos patrimônios é perfeitamente lícita e a separação dos patrimônios constituída para isso mesmo, tendo com quem ele contrata ciência do que ocorre. Coisa diversa é quando existe a manobra artificiosa, o abuso de direito, visando a criar situações falsas, à margem da lei” (BRASIL. STJ. REsp nº 211.619/SP. 3ª T. Relator: Min. Waldemar Zveiter. Julgado em: 16 fev. 2001).

quando lhe couber intervir no processo, que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica²⁹.

O preceito revela a preocupação do legislador em assegurar o caráter extraordinário do remédio da desconsideração, estabelecendo requisitos definidos e efeitos específicos.

Quanto aos requisitos, refere-se expressamente o Código Civil ao “abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial”. O legislador não se contenta com a mera referência ao ato abusivo, mas exige a sua caracterização por parâmetros objetivos, quais sejam, (i) o desvio de finalidade; ou (ii) a confusão patrimonial.

O desvio de finalidade se traduz no desrespeito ou dissonância do propósito que autorizou a constituição da pessoa jurídica³⁰.

29 A respeito destes requisitos específicos, aptos a deflagrarem a desconsideração da personalidade jurídica, esclareceu a seguinte decisão: “A desconsideração da personalidade jurídica, à luz da teoria maior acolhida em nosso ordenamento jurídico e encartada no art. 50 do Código Civil de 2002, reclama a ocorrência de abuso da personificação jurídica em virtude de excesso de mandato, a demonstração do desvio de finalidade (ato intencional dos sócios em fraudar terceiros com o uso abusivo da personalidade jurídica) ou a demonstração de confusão patrimonial (caracterizada pela inexistência, no campo dos fatos, de separação patrimonial entre o patrimônio da pessoa jurídica e dos sócios ou, ainda, dos haveres de diversas pessoas jurídicas). 2. A mudança de endereço da empresa executada não constitui motivo suficiente para a desconsideração da sua personalidade jurídica. (...) *Dessa sorte, à míngua de comprovação de fraude, abuso de direito, desvio de finalidade ou confusão patrimonial*, observa-se que a conclusão do Tribunal de origem está consonante com o entendimento jurisprudencial desta Corte Superior (...)” (BRASIL. STJ. AgRg no AREsp nº 159889. 4ª T. Relator: Min. Luis Felipe Salomão. Julgado em: 15 out. 2013).

30 “Quanto aos comportamentos dos sócios que justificam a aplicação da *disregard doctrine*, é fundamental a prática de atos ilícitos por parte destes com dano a terceiros. Salienta-se que o ilícito não é praticado pela pessoa jurídica, mas apenas em seu nome, aparentando o ato validade e eficácia perante o terceiro lesado. Entretanto, a ilicitude é revelada pela conduta pessoal do sócio em busca de benefício próprio contrária à finalidade social do seu direito” (DE ASSUMPCÃO ALVES, Alexandre Ferreira. *A Desconsideração da Personalidade Jurídica à Luz do Direito Civil-Constitucional: o descompasso entre as disposições do Código de Defesa do*

Colhem-se, na jurisprudência, os seguintes exemplos de desvio de finalidade:

Quanto à primeira questão, as informações contidas nos autos dão conta de que a Recorrente é uma empresa de 'fachada', constituída com o único objetivo de fraudar a aplicação de sanção administrativa imposta à sociedade COMBAIL LTDA, que foi declarada inidônea para licitar com a Administração Pública Estadual, por ter apresentado documento falso em processo licitatório. Assim, a ora Recorrente apresenta o mesmo quadro societário, o mesmo objeto social e o mesmo endereço da empresa COMBAIL LTDA, o que, de certa forma, é dado mais que suficiente para caracterizar fraude à lei e permitir a aplicação da teoria da desconsideração da personalidade jurídica³¹.

O desvio de finalidade é caracterizado pelo ato intencional dos sócios em fraudar terceiros com o uso abusivo da personalidade jurídica.³²

(...) Concluído pelo Tribunal local, para assim aplicar a desconsideração da personalidade jurídica, que a mencionada empresa apenas foi formada para assegurar a intangibilidade do patrimônio de outras empresas, inclusive o da falida, e que uma série de empresas foram criadas e acabaram falidas sem qualquer patrimônio capaz de atender aos credores, sempre envolvendo as pessoas da mesma família, caracterizando cabalmente o desvio de finalidade da sociedade e a confusão patrimonial (...)³³.

Já a confusão patrimonial – o *commingling of funds* da experiência norte-americana – caracteriza-se pela utilização efetiva do pa-

Consumidor e a disregard doctrine. Tese (Doutorado em Direito).Rio de Janeiro: 2003, p.142).

31 BRASIL. STJ. Recurso Ordinário em Mandado de Segurança nº 15166/BA. 2ª Turma. Relator: Min. Castro Meira. Julgado em: 7 ago. 2003.

32 BRASIL. STJ. Agravo de Instrumento nº 1013845. Relator: Min. Massami Uyeda. Julgado em: 12 ago. 2008.

33 BRASIL. STJ. AgRg no REsp nº 1305563. 4ª T. Relatora: Min. Maria Isabel Gallotti. Julgado em: 19 jun. 2012.

trimônio da pessoa jurídica em benefício direto e exclusivo de um dos sócios. Não se trata de interferências patrimoniais pontuais, que podem ocorrer lícitamente por meio de relações obrigacionais estabelecidas entre os sócios e a sociedade, mas de efetiva interpenetração das duas esferas patrimoniais. Desrespeitam-se, na confusão patrimonial, as linhas limítrofes entre o conjunto de bens da pessoa jurídica e o de seus membros, de tal maneira que a desconsideração se limita a atribuir efeitos jurídicos à situação faticamente preexistente.

Na normativa codificada, presente o abuso da personalidade por uma destas modalidades – o desvio de finalidade ou a confusão patrimonial – os efeitos encontram-se precisamente apontados pelo legislador: “pode o juiz decidir, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica” (art. 50, Código Civil).

Por se tratar de medida excepcional, a possibilidade de se desconsiderar a personalidade jurídica vem atribuída restritivamente ao juiz, e não de ofício, impondo-se o imprescindível e expresso requerimento da parte ou do Ministério Público³⁴, sendo certo que não há hipótese de desconsideração da personalidade jurídica sem pronunciamento jurisdicional. Além disso, exige-se do interessado prova cabal do desvio de finalidade ou da confusão patrimonial, não bastando a existência de meros indícios³⁵. Trata-se de limitação expressa no

34 “Na aplicação da teoria da desconsideração da personalidade jurídica no âmbito civil, é usual que, após o pedido da parte, já em sede de execução, o juiz defira a pretendida desconsideração e, por conseguinte, determine a penhora dos bens do sócio” (BRASIL. STJ. REsp. nº 686.112/RJ. Relator: Min. João Otávio de Noronha. 4ª T. Julgado em: 8 abr. 2008).

35 “A desconsideração da personalidade jurídica é medida utilizada quando constatado que os sócios ou administradores de uma pessoa jurídica estão se utilizando desta para ganho indevido ou prejuízo de terceiros, sobretudo quando constatada a prática de atos de desvio de finalidade, dissolução irregular da sociedade ou confusão patrimonial, consoante dispõe o art. 50, do Código Civil: (...) *Nesta linha, a desconsideração é a exceção à regra, aplicável apenas nas restritas hipóteses em que comprovada a ocorrência dos requisitos elencados pelo aludido dis-*

exercício do poder de desconsideração, que se explica justamente por sua excepcionalidade e pela garantia de autonomia patrimonial da pessoa jurídica, expressão da tutela constitucional da livre iniciativa.

Institui-se, assim, duplo controle de legitimidade para o drástico remédio. Em primeiro lugar, por parte do juiz, que *pode* decidir pela desconsideração, após valorar o caso concreto, não se vislumbrando na dicção legal um *dever* a ele imposto. Em seguida, requer-se a iniciativa da “parte, ou do Ministério Público”, de cuja intervenção depende a desconsideração pelo juízo.

Ainda com relação aos efeitos, distanciando-se da dissolução da personalidade jurídica, o Código Civil aludiu, expressamente, como consequência da aplicação do art. 50, à extensão aos administradores ou sócios dos “efeitos de certas e determinadas relações de

positivo legal (...). No caso em exame, mostra-se descabida a desconsideração da personalidade jurídica da empresa agravada, *porquanto não verificados os requisitos necessários para tanto, sobretudo porque não comprovado o desvio de finalidade ou a confusão patrimonial*. Destaca-se que o fato de a empresa ter encerrado as suas atividades sem providenciar a comunicação aos órgãos competentes não é suficiente, por si só, para caracterizar o desvio de finalidade” (RIO GRANDE DO SUL. TJRS, AI nº 70057598369. 20ª CC. Relatora: Des. Walda Maria Melo Pierro. Julgado em: 3 dez. 2013, grifo nosso). Na mesma direção: “(...) *A disregard doctrine exige a ocorrência de abuso de direito, fraude contra credores, desvio de finalidade ou confusão patrimonial. Instituto de incidência restrita que demanda prova idônea de abuso de direito através do uso da pessoa jurídica*. Retirada do véu da pessoa jurídica somente em casos específicos para poder atingir o patrimônio dos sócios. Sociedade empresária que encontra-se com sua situação cadastral ativa e com a modificação do logradouro de funcionamento registrada. Eventual ausência de bens, que, por si só, não é suficiente para caracterizar gestão fraudulenta. Provimento do recurso, na forma do art. 557, §1º-A, do Código de Processo Civil” (RIO DE JANEIRO. TJRJ. AI nº 0059033-62.2013.8.19.0000. 15ª CC. Relator: Des. Antônio Saldanha Palheiro. Julgado em: 5 dez. 2013, grifo nosso). E ainda: RIO DE JANEIRO. TJRJ. AI nº 0053772-19.2013.8.19.0000. 5ª CC. Relator: Des. Antônio Saldanha Palheiro. Julgado em: 22 out. 2013. Assim, também, Sérgio Campinho: “Somente se verificando a prova cabal e incontroversa da fraude ou do abuso de direito, perpetrado pelo desvio de finalidade da pessoa jurídica é que se admite a sua aplicação, como forma de reprimir o uso indevido e abusivo da entidade jurídica. Simples indícios e presunções de ato abusivos ou fraudulentos, ou ainda a simples incapacidade econômica da pessoa jurídica, por si só, não autorizam a aplicação do instituto” (CAMPINHO, Sérgio. *O Direito de Empresa à Luz do Novo Código Civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 73).

obrigações”. Não se autoriza, portanto, no direito brasileiro, a desconstituição completa e irrestrita da pessoa jurídica, mas tão-somente a sua desconsideração episódica e pontual, para certas e determinadas relações obrigacionais praticadas abusivamente, seja por força do desvio de finalidade, seja por força da confusão patrimonial³⁶.

Nessa esteira, a jurisprudência brasileira também exige a configuração dos requisitos específicos que autorizem a desconsideração da personalidade jurídica, isto é, o abuso da personalidade jurídica na modalidade do desvio de finalidade ou da confusão patrimonial, reafirmando o seu caráter excepcional. É ver-se:

Assim, para a desconsideração da personalidade jurídica não basta a existência de um dano provocado pela sociedade ou pelo sócio ou de uma dívida por qualquer deles assumida. A pessoa jurídica tem existência própria, distinta das pessoas físicas que a compõem, e tem, imanente, o princípio da autonomia patrimonial, de sorte a, via de regra, não permitir a confusão entre seus bens e aqueles de seus sócios. A excepcional penetração no âmago da pessoa jurídica, com o levantamento do manto que protege essa independência patrimonial, exige a presença do pressuposto específico do abuso da personalidade jurídica (...). Nesse contexto, o não recebimento, pelo credor, de seu crédito frente à sociedade, em decorrência da insuficiência de patrimônio social, não é requisito bastante para autorizar a desconsideração da personalidade jurídica e consequente avanço sobre o patrimônio particular dos sócios³⁷.

36 “Não procede a suposição de que o instituto da despersonalização possa ser utilizado para neutralizar a manifestação de vontade dos fundadores da pessoa jurídica, ao criá-la. A desconsideração deve ser sempre episódica, circunscrita, restrita à prática da fraude” (PANTOJA, Teresa Cristina G. Anotações sobre as Pessoas Jurídicas. In: TEPEDINO, Gustavo (Coord.). *A Parte Geral do Novo Código Civil: Estudos na Perspectiva Civil-Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2002, p. 102). V. tb. DA SILVA PEREIRA, Caio Mário. *Instituições de Direito Civil*. Rio de Janeiro: Forense, 2004, vol. I, p. 334-335: “Cumprir observar, todavia, que não se trata de decretar a nulidade ou a desconstituição da pessoa jurídica, senão, em dadas circunstâncias, proclamar-lhe a ineficácia, continuando a personalidade jurídica a subsistir para todo e qualquer ato”.

37 Confira-se a ementa: “(...) A excepcional penetração no âmago da pessoa jurídica, com o

Na esteira dos mesmos fundamentos teóricos, discute-se aqui medida ainda mais excepcional no panorama do direito brasileiro, que se constitui na desconsideração inversa da personalidade jurídica. A excepcionalidade aqui adquire contornos mais intensos, vez que apenas se pode recorrer à desconsideração inversa da personalidade jurídica, em se tratando de grupo de sociedades, após frustrada a desconsideração direta (que visa a atingir o patrimônio do sócio ou administrador que praticou o ato fraudulento em nome da sociedade), revelada insuficiente ao atendimento dos interesses creditórios da parte prejudicada. A desconsideração inversa consiste, nessa direção, em etapa necessariamente posterior à etapa inicial da desconsideração direta, que determinará o ingresso no patrimônio de outra sociedade, terceira em relação ao negócio praticado, integrante do mesmo grupo econômico.

Cuida-se, portanto, de peculiar superação da autonomia patrimonial dos sócios para atingir a sociedade, diante dos seguintes pressupostos: (i) insolvência dos sócios da sociedade que celebrou o ato impugnado, de modo a tornar ineficaz a desconsideração direta da personalidade jurídica, a justificar o ingresso no patrimônio de outra sociedade do mesmo grupo econômico (na espécie, W); (ii) os requisitos deflagradores da desconsideração direta da personalidade jurídica, contidos no art. 50, Código Civil, especificamente o desvio de finalidade ou a confusão patrimonial; e (iii) a existência de grupo econômico entre as sociedades em questão.

A desconsideração inversa da personalidade jurídica – repita-se ainda uma vez – consiste, portanto, em medida excepcionalíssima no direito brasileiro, a qual apenas teria aplicação na hipótese de ine-

levantamento do manto que protege essa independência patrimonial, exige a presença do pressuposto específico do abuso da personalidade jurídica, com a finalidade de lesão a direito de terceiro, infração da lei ou descumprimento de contrato. O simples fato da recorrida ter encerrado suas atividades operacionais e ainda estar inscrita na Junta Comercial não é, por si só, indicativo de que tenha havido fraude ou má-fé na condução dos seus negócios (...) Recurso especial não conhecido” (BRASIL. STJ. REsp. 876.974.3ª T. Relatora: Min. Nancy Andrighi. Julgado em: 9 ago. 2007).

xistir outra solução capaz de satisfazer os interesses creditórios protegidos³⁸.

Desse modo, antes de se cogitar da desconsideração inversa da personalidade jurídica para atingir o patrimônio de sociedade da qual participa o sócio devedor, faz-se imprescindível descartar a possibilidade de desconsideração direta da personalidade jurídica. O ordenamento jurídico somente autoriza a aplicação da teoria da desconsideração inversa da personalidade jurídica, mesmo diante dos pressupostos deflagradores para o afastamento da autonomia patrimonial, em caso de insolvência dos sócios da sociedade que praticou o ato impugnado, hipótese que tornaria inócua a desconsideração direta. Isso porque a desconsideração inversa, precisamente por atingir o patrimônio de distinta pessoa jurídica e não o dos administradores que agiram abusivamente, alcança a esfera jurídica de terceiros de boa-fé, isto é, os acionistas de outra sociedade (no caso, de W), os quais, embora não tenham qualquer relação com o suposto ato fraudulento praticado, veem seu patrimônio invadido com a desconsideração inversa. Dessa forma, a aplicação do instituto da desconsideração inversa deve ser utilizada ainda com maior cautela que a desconsideração direta, a qual alcança especificamente o patrimônio dos administradores que abusaram da personalidade jurídica.

No caso em exame, diante da solvência dos administradores que praticaram o ato de exercício da preferência na subscrição de ações preferenciais Classe B mostra-se ilegal a aplicação da desconsideração da personalidade jurídica das sociedades afiliadas de A e B para atingir a W.

38 “Fiel ao seu pensamento segundo o qual o *Durchgriff* [desconsideração inversa da personalidade jurídica], por quebrar o princípio de autonomia da pessoa jurídica, deve ser sempre uma exceção, salienta Serik que, a seu ver, para admissão do *Durchgriff* do sócio para a sociedade, as maiores exigências devem ser feitas: em especial quando, sem o desvio, sem a ‘desconsideração’, existia outra solução capaz de atender os interesses envolvidos, não se deverá recorrer a essa solução excepcional” (DE OLIVEIRA, J. Lamartine Corrêa. *A Dupla Crise da Pessoa Jurídica*. São Paulo: Saraiva, 1979, p. 342).

Como se não bastasse, embora W e as sociedades afiliadas de A e B integrem o mesmo grupo econômico, para que haja a descon sideração da personalidade jurídica da sociedade controladora para atingir a controlada ou o contrário, há que se demonstrar os requisitos que autorizam a utilização desse expediente excepcional contidos no art. 50 do Código Civil, o que não se verificou *in casu*.

Na espécie, não houve desvio de finalidade ou confusão patrimonial que autorizasse a descon sideração da personalidade de W para atingir os seus sócios.

Segundo os elementos fáticos colimados nesses autos, W se obrigou em nome próprio a ceder o seu direito legal de preferência de subscrição de ações Classe B da sociedade C, no Contrato de Compra e Venda no qual não figuraram como parte as sociedades afiliadas de A e B, o que não caracteriza desvio de finalidade. Cuida-se de exercício regular do direito de contratar, no âmbito da prática dos atos sociais, protegido pelo princípio constitucional da autonomia privada (art. 170, *caput*, C.R.).

De outra parte, como sublinhado anteriormente, o exercício do direito de preferência pelas afiliadas de A e B, em nome próprio, traduz exercício regular de direito atribuído por lei a essas sociedades (art. 171, Lei das Sociedades Anônimas), a afastar a caracterização de desvio de finalidade. As afiliadas de A e B apenas exerceram direito que a lei lhes reconhece, sem se valer da personalidade jurídica de W como instrumento para a prática de fraude.

De mais a mais, não há confusão entre os patrimônios de W e das sociedades afiliadas de A e B. Ambas as sociedades são dotadas de patrimônio próprio, inteiramente distintos, tendo apenas W assumido obrigação contratual.

Deste modo, a prevalecer o entendimento propugnado pela Requerente, em que o suposto ilícito contratual de um sócio de uma parte obriga todo o grupo econômico, sem qualquer promiscuidade ou abuso decorrente do controle, decretar-se-á o réquiem da autono-

mia patrimonial no direito brasileiro. No Brasil, ao revés, vige o princípio da autonomia patrimonial, com responsabilidade própria de cada sociedade, cada acionista e cada um dos administradores.

Pelo exposto, não se configuram, em definitivo, os pressupostos de incidência da teoria da desconsideração inversa da personalidade jurídica, ou seja, a comprovação da insolvência dos sócios da sociedade que praticou o ato impugnado; o desvio de finalidade ou a confusão patrimonial.

4. Inexistência de violação à boa-fé objetiva pelos Requeridos. Quebra da boa-fé objetiva por parte da Vendedora.

Como visto, a Compradora efetuou integralmente o pagamento do preço das ações pelo controle de G com as ações relativas ao direito de preferência de W e o restante em dinheiro, ao preço de R\$ 40,00 por ação. Deste modo, as Requeridas se limitaram a cumprir o Contrato, com vistas a atingir o escopo econômico comum da contratação, imposto pelo princípio da boa-fé objetiva.

Como se sabe, o princípio da boa-fé objetiva, em sua função interpretativa, impõe a interpretação do conjunto das cláusulas contratuais segundo a vontade declarada, privilegiando a interpretação que atenda, de modo mais fiel, à finalidade comum pretendida pelos contratantes com o negócio³⁹.

39 Sobre a boa-fé, v. a página clássica de Karl Larenz: “A ‘boa-fé’ exige de cada um dos contratantes considerar como declarado por ambos e vigente como conteúdo do contrato e, portanto, como conforme ao seu sentido, e como pactuado objetivamente, de igual forma que se resultasse exigido no próprio contrato, tudo aquilo derivado não só de seu teor literal, senão da finalidade objetiva reconhecível do contrato, da conexão com seu sentido e de sua ideia fundamental; atendendo, no caso concreto, aos usos do tráfico existentes e aos interesses dos contratantes” (LARENZ, Karl. *Derecho de obligaciones*. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1958, t. I, p. 118-119, tradução livre). No original: “*La ‘buena fe’ exige de cada uno de los contratantes el considerar como declarado por ambos y vigente como contenido del contrato y, por tanto, como conforme a su sentido, y como pactado objetivamente, de igual forma que si resultase exigido en el contrato mismo, todo aquello derivado no sólo de su tenor literal, sino de*

Para a identificação deste escopo econômico comum do contrato, releva ainda o contexto contratual, vale dizer, as negociações estabelecidas pelas partes, que antecederam a conclusão do negócio e suscitaram nos contratantes expectativas legítimas⁴⁰.

Na hipótese, como se examinou no item I, o negócio objetiva a alienação do controle de G aM, cuidando-se de contrato de compra e venda. Eis a finalidade comum pretendida pelos contratantes, que deverá guiar a interpretação das cláusulas que integram o negócio.

Essa perspectiva teleológica, permeada pela boa-fé objetiva, determina a criação de deveres anexos com ela compatíveis, destinados a otimizar a comutatividade e o equilíbrio contratual. Não se pode extrair do princípio da boa-fé objetiva deveres anexos destoantes do escopo comum, voltados exclusivamente para os interesses patrimoniais de uma das partes, com vistas à maximização de seus ganhos. Esta constituiria visão distorcida – porque unilateral –, da boa-fé objetiva, que contrariaria sua função no ordenamento jurídico brasileiro. Toda a construção doutrinária acerca da boa-fé objetiva volta-se justamente para a concretização do escopo econômico comum perseguido pelo contrato, refletido na comutatividade estabelecida, afastando-se interpretações ou percepções subjetivas que alterem o sinalagma ajustado, de modo a criar deveres anexos autônomos em benefício de uma das partes.

la finalidad objetiva reconocible del contrato, de la conexión con su sentido y de su idea fundamental; atendiendo, en el caso concreto, a los usos del tráfico existentes y a los intereses de los contratantes”.

40 Na doutrina especializada, cf.: “Os deveres jurídicos que surgem com o início das negociações contratuais decorrem, todos, da incidência do princípio da boa-fé. Não se encontrará quem conteste o fato de que quem negocia com vistas à formação de uma relação jurídica contratual deve agir de boa-fé. (...) É intuitivo que as mesmas exigências de conduta, típicas das relações jurídicas contratuais, que fazem surgir os denominados deveres jurídicos instrumentais ou secundários, devem ser estendidas à fase pré-contratual, quando estão as partes trocando informações e deliberando sobre constituírem ou não a relação jurídica contratual” (FICHTNER PEREIRA, Regis. *A Responsabilidade Civil Pré-Contratual: Teoria Geral e Responsabilidade pela Ruptura das Negociações Contratuais*. Rio de Janeiro: Renovar, 2001, p. 88).

Na espécie, a finalidade comum evidencia-se na análise das negociações entabuladas pelos contratantes. Segundo informa a Consultante, no decorrer das negociações, restou demonstrado que Z não desejava ser acionista de C. Isto porque Z teria vendido as ações preferenciais Classe B da sociedade C que foram cedidas por W pouco tempo após elasterem se tornado negociáveis, a evidenciar que o escopo do negócio celebrado constituía precisamente a compra e venda do controle de G, jamais a associação entre as partes.

Por outro lado, ainda no âmbito do princípio da boa-fé objetiva, não se revela aplicável à hipótese a teoria da aparência que pudesse vincular as afiliadas de A e B ao Contrato de Compra e Venda.

A teoria da aparência, no direito brasileiro, em decorrência da cláusula geral de boa-fé objetiva, inspirada no princípio constitucional de solidariedade social, tutela as expectativas geradas, no contato social, pela legítima confiança.

Na teoria da aparência, busca-se proteger a legítima confiança de terceiro que, acreditando na aparência de representação, contrata com o falso procurador. Este, de fato, suscita no terceiro a confiança de que age autorizado pelo representado, ensejando a aparência de legítima representação⁴¹. Em consequência, converte-se a representação aparente em efetiva, de modo a vincular o representado ao negócio firmado.

Exigem-se, para a incidência da teoria da aparência, os seguintes requisitos: (i) o representado há de contribuir, com sua ação ou omissão, para criar a aparência de representação; e (ii) o terceiro deve possuir a convicção quanto à existência de representação (boa-fé subjetiva), não podendo agir com má-fé ou descuidadamente, invocando representação que sequer se fazia aparentar.

41 TEPEDINO, Gustavo. Introdução: A Técnica da Representação e os Novos Princípios Contratuais. In: TEIXEIRA, Sálvio de Figueiredo (Coord.). *Comentários ao Novo Código Civil*. Rio de Janeiro: Forense, 2008, vol. X, p. 8-9.

Na hipótese, não se encontram presentes tais pressupostos de incidência da teoria da aparência. Conforme informa a Consulente, W agiu em nome próprio no decorrer das negociações e no momento de celebração do negócio, inexistindo aparência de representação.

Além disso, de acordo com a Consulente, A e B – supostamente representados por W – não praticaram qualquer ato, tampouco se abstiveram de determinada conduta, que pudesse contribuir para essa suposta aparência de representação.

Nessa direção, mostra-se equivocado afirmar que o fato de os Acordos de Acionistas de W e de C disporem que W constituiria “o único veículo existente para o exercício do co-controle da C pelo grupo A e B” e seus controladores deveriam “votar sempre em conjunto com W, acompanhando o voto de W em qualquer Assembleia Geral de C” não significa que a W assinou o Contrato de Compra e Venda em nome das afiliadas de A e B. Tais disposições limitam-se a disciplinar o exercício do controle de C por W, o que não afasta a possibilidade de W praticar atos sociais em nome próprio e em seu exclusivo interesse.

De outra parte, da Cláusula 4.2.1.2 do Contrato de Compra e Venda não se pode extrair que W teria se obrigado, em nome de seus controladores, a ceder à Vendedora o direito de preferência detido pelos demais acionistas de C na subscrição de ações preferenciais Classe B. A cláusula refere-se à obrigação de W de se abster de negociar, em nome próprio, na qualidade de controladora de C, e também por suas Afiliadas, os valores mobiliários de C com terceiros no período ali indicado. O preceito corrobora o entendimento de que a assunção de obrigação de fato de terceiro somente se estabelece de forma expressa: quando houve interesse dos contratantes em vincular terceiros, inseriram cláusula especificamente destinada a esse fim.

De mais a mais, a Vendedora, caso pretendesse vincular contratualmente outros acionistas, teria agido descuidadamente ao não exigir a participação das afiliadas de A e B no Contrato de Compra e Venda.

Por outro lado, verifica-se *in casu* a violação da boa-fé objetiva por parte de Z. A Vendedora celebrou Contrato de Compra e Venda, textualmente assim considerada, objetivando a alienação do bloco de controle de G, e agora pretende obter tratamento de sócia de C, com intuito de se valer da valorização das ações. Tal conduta representa afronta à finalidade econômica comum pretendida pelos contratantes com o negócio, extraída da vontade declarada das partes, em violação à boa-fé objetiva.

A Vendedora pretende ainda, a despeito de ausência de previsão contratual, e em interpretação contrária à vontade declarada pelas Partes no ajuste, a extensão do direito de preferência às afiliadas de A e B, que não assinaram o Contrato de Compra e Venda, por interpretação extensiva, de modo a restringir o direito fundamental de preferência na subscrição de ações em aumento de capital atribuído por lei ao acionista.

E mais: a Vendedora pretende responsabilizar a Compradora pelo exercício do direito de preferência por acionistas que não foram incluídos sequer como intervenientes no Contrato de Compra e Venda, embora todos soubessem perfeitamente quem fossem eles, a quem tinha amplo acesso, tendo sido deliberadamente, portanto, excluídos do dever de cessão.

Por todo o exposto, pode-se afirmar, à luz do direito brasileiro, que W respeitou o princípio da boa-fé objetiva, ao passo que a Vendedora praticou diversas condutas em reiterada violação a este princípio, razão pela qual se mostram insubsistentes as pretensões deduzidas no procedimento arbitral sob esse fundamento.

5. Resposta aos quesitos formulados.

1. De que forma são interpretados os contratos escritos à luz da lei brasileira? Há algum elemento no SPA que sugira que as partes pretendiam que a Requerente recebesse o maior número possível de ações? Tendo em vista as respostas às perguntas anteriores, qual foi o principal objetivo das partes ao celebrarem o SPA?

Os contratos devem ser interpretados sistematicamente, de acordo com a vontade declarada pelos contratantes. No caso concreto, da interpretação do Contrato de Compra e Venda não se extrai qualquer elemento que indique que a Requerente deveria receber o maior número possível de ações preferenciais Classe B da sociedade C como meio de partilhar os riscos inerentes ao sucesso ou insucesso da companhia. Cuida-se, a rigor, de contrato de compra e venda, cujo objeto consistia na venda do controle de G da sociedade Z à sociedade M, a preço certo e determinado, sendo este o objetivo principal das Partes ao celebrarem o SPA.

Inexiste, portanto, *in casu*, contrato de sociedade, caracterizado (i) pela contribuição, pelos sócios, com bens e serviços; (ii) pelo exercício de atividade econômica comum; e (iii) pela partilha dos lucros e das perdas (art. 981, *caput*, Código Civil).

Além disso, embora o preço fosse certo e determinado, o número de ações preferenciais Classe B da sociedade C que seria entregue em pagamento do preço afigurava-se incerto, pois dependia do implemento de condição negativa (evento futuro, incerto e alheio aos contratantes), precisamente o não exercício do direito legal de preferência pelos demais acionistas de C (minoritários e sociedades afiliadas aos grupos A e B). Caso os demais acionistas diretos de C exercessem a preferência, que a Lei de Sociedades Anônimas lhes assegurava (art. 171, LSA), M pagaria à Vendedora por cada ação subscrita e integralizada pelo acionista de C o valor de R\$ 40,00.

Desse modo, o Contrato de Compra e Venda não assegurou a Z a posição de acionista, tampouco lucros típicos do acionista com a valorização das ações acima de R\$ 40,00. Igualmente a Z não seria imputada qualquer depreciação por conta de eventual desvalorização do valor das ações no período subsequente ao fechamento da operação. Cuida-se, como se viu, de contrato de compra e venda, com preço certo e determinado. Não há contrato de sociedade, estando presente a causa ou função da compra e venda.

Em consequência, não se pode concluir, à luz do direito brasileiro, que o Contrato de Compra e Venda assegurou a Z a subscrição de ações preferenciais Classe B que poderiam ser subscritas pelos demais acionistas de C (minoritários e as afiliadas dos grupos A e B), que não figuraram como parte nem interveniente no negócio, garantindo a Z participação nos lucros de C, tal como se tratasse de contrato de sociedade.

2. De que forma a lei brasileira compreende e aplica a teoria da aparência? Considerando os termos expressos do SPA, era razoável que a Requerente presumisse que W estava contratando em nome dos seus acionistas controladores?

A teoria da aparência busca proteger a legítima confiança de terceiro que, acreditando na aparência de representação, contrata com o falso procurador. Em consequência, converte-se a representação aparente em efetiva, de modo a vincular o representado ao negócio firmado.

Para a incidência da teoria da aparência, exigem-se os seguintes requisitos: (i) o representado há de contribuir, com sua ação ou omissão, para criar a aparência de representação; e (ii) o terceiro deve possuir a convicção quanto à existência de representação (boa-fé subjetiva), não podendo agir com má-fé ou descuidadamente, invocando representação que sequer se fazia aparentar.

Na hipótese, não se encontram presentes tais pressupostos de incidência da teoria da aparência, não sendo legítimo que a Requerente presumisse que W estava contratando em nome de seus acionistas controladores.

Conforme informa a Consulente, W agiu em nome próprio no decorrer das negociações e no momento de celebração do negócio, inexistindo aparência de representação. Além disso, de acordo com a Consulente, as sociedades afiliadas a A e B – supostamente representadas por W – não praticaram qualquer ato, tampouco se abstiveram de determinada conduta, que pudesse contribuir para essa suposta aparência de representação. De mais a mais, a Vendedora, caso pretendesse vincular contratualmente outros acionistas, teria agido descuidadamente ao não exigir a participação das afiliadas de A e B no Contrato de Compra e Venda.

3. Qual era a posição contratual dos acionistas minoritários de G no SPA? Tendo em vista a resposta à pergunta anterior, quais eram seus direitos e obrigações no contrato?

W não se obrigou a transferir o direito de preferência na subscrição de ações Classe B da sociedade C de titularidade das afiliadas de A e B. Ou seja, não se verifica, na espécie, a figura da representação ou da teoria da aparência, que pudesse vincular as afiliadas de A e B à atuação de W. Tampouco há, *in casu*, obrigação de fato de terceiro assumida por W em nome de seus controladores.

Por isso mesmo, o número total de ações que seria transferido à Vendedora em pagamento do preço da compra e venda afigurava-se incerto, a depender da verificação da condição negativa (não exercício da preferência pelos demais acionistas de C).

Não por outra razão, o Contrato de Compra e Venda vislumbrou a possibilidade de os demais acionistas de C que não figuraram no ajuste exercerem o seu direito fundamental de preferência na

subscrição dessas ações, hipótese em que Compradora efetuará o pagamento de R\$ 40,00 por cada ação Classe B subscrita pelos demais acionistas de C.

Por outro lado, o Compromisso de Subscrição não assegurou à Vendedora a subscrição das ações preferenciais Classe B de titularidade dos demais acionistas de C. Cuida-se de documento unilateral, emitido pela Vendedora, com o propósito de garantir à Compradora e a C a subscrição das ações não subscritas pelos demais acionistas de C, de modo a viabilizar a operação do aumento de capital de C.

Por isso mesmo, não há se falar em inadimplemento de W ou em violação ao princípio da boa-fé objetiva diante do exercício do direito de preferência na aquisição das ações Classe B da sociedade C pelas afiliadas de A e B.

4. Tendo em vista as respostas aos quesitos acima: i) quais foram as obrigações assumidas por W no SPA?; ii) W violou alguma de suas obrigações previstas no SPA?; iii) W violou o princípio da boa-fé objetiva diante do exercício do direito de preferência na aquisição das ações Classe B da sociedade C pelas sociedades afiliadas a A e B?

A teoria da tutela externa do crédito, também denominada eficácia externa das obrigações ou responsabilização civil do terceiro cúmplice, admite a responsabilização do terceiro que, em conluio com o devedor, viole o direito de crédito de outrem. Cuida-se de responsabilização decorrente do dever geral de respeito à posição creditória, a suscitar a oponibilidade do crédito perante terceiros não contratantes, circunstância que, evidentemente, não se confunde com a vinculação do conteúdo contratual a não contratantes, tendo em vista que o terceiro não se obrigou perante o credor, e, por força do princípio da relatividade dos pactos, não se encontra vinculado ao negócio.

À luz da doutrina da tutela externa do crédito, no caso concreto, não é possível considerar a subscrição de ações Classe B pelas afiliadas de A e B como ato ilícito de terceiro em conluio com W, C e V, em violação ao crédito da Vendedora.

Na hipótese vertente, as afiliadas dos Grupos A e B limitaram-se a exercer seu direito legal de preferência, de sorte que não se verifica a prática de qualquer ilícito extracontratual que importasse a violação do crédito de Z. Por outras palavras, o exercício de direito fundamental conferido a acionista não poderia ensejar a responsabilização de seu titular. Além disso, a doutrina da tutela externa do crédito não tem a força de estender o dever contratual assumido pelo devedor de um contrato a terceiro, limitando-se a criar o dever de respeito ao crédito (oponibilidade).

Por tais razões, revela-se inaplicável a teoria da tutela externa do crédito, de modo a afastar a responsabilização de W e das afiliadas de A e B pelo exercício do direito legal de preferência na subscrição de ações preferenciais Classe B da sociedade C por parte das afiliadas de A e B.

5. De que forma a lei brasileira compreende e aplica a doutrina da tutela externa do crédito? É possível considerar a subscrição de ações Classe B pelas sociedades afiliadas a A e B um ato ilícito de W, C e V?

A lei brasileira admite a desconsideração da personalidade jurídica como medida excepcional que autoriza, diante da verificação do desvio de finalidade ou confusão patrimonial (art. 50, Código Civil), a desconsideração da personalidade jurídica da sociedade para atingir o sócio que praticou o ato abusivo.

A desconsideração inversa da personalidade jurídica, que consiste na superação da autonomia patrimonial dos sócios para atingir a sociedade, consiste em medida ainda mais excepcional no panorama

do direito brasileiro, admitida apenas na hipótese de inexistir outra solução capaz de satisfazer os interesses creditórios protegidos. Autoriza-se a desconsideração inversa diante dos seguintes pressupostos: (i) insolvência dos sócios da sociedade devedora, que tornasse ineficaz a desconsideração direta da personalidade jurídica; (ii) os requisitos deflagradores da desconsideração direta da personalidade jurídica, contidos no art. 50, Código Civil, especificamente o desvio de finalidade ou a confusão patrimonial; e (iii) a existência de grupo econômico entre as sociedades em questão.

No caso em exame, diante da solvência dos grupos A e B, mostra-se inteiramente ilegal a aplicação da desconsideração da personalidade jurídica das sociedades afiliadas de A e B para atingir W.

Como se não bastasse, embora W e as sociedades afiliadas de A e B integrem o mesmo grupo econômico, para que haja a desconsideração da personalidade jurídica da sociedade controladora para atingir a controlada ou o contrário, há que se demonstrar os requisitos que autorizam a utilização desse expediente excepcional contidos no art. 50 do Código Civil, o que não se verificou *in casu*. Na espécie, não houve desvio de finalidade ou confusão patrimonial que autorizasse a desconsideração da personalidade de W para atingir os seus sócios. Segundo os elementos fáticos colimados nesses autos, W se obrigou em nome próprio a ceder o seu direito legal de preferência de subscrição de ações Classe B da sociedade C, no Contrato de Compra e Venda no qual não figuraram como parte as sociedades afiliadas de A e B, o que não caracteriza desvio de finalidade. Cuida-se de exercício regular do direito de contratar, no âmbito da prática dos atos sociais, protegido pelo princípio constitucional da autonomia privada (art. 170, *caput*, C.R.).

De outra parte, o exercício do direito de preferência pelas afiliadas de A e B, em nome próprio, traduz exercício regular de direito atribuído por lei a essas sociedades (art. 171, Lei das Sociedades Anônimas), a afastar a caracterização de desvio de finalidade. As afiliadas de A e B apenas exerceram direito que a lei lhes reconhece, sem se

valer da personalidade jurídica de W como instrumento para a prática de fraude.

De mais a mais, não há confusão entre os patrimônios de W e das sociedades afiliadas de A e B. Ambas as sociedades são dotadas de patrimônio próprio, inteiramente distintos, tendo W assumido sua obrigação e a cumprido regularmente.

Por tais razões, não se admite, no direito brasileiro, a desconsideração da personalidade jurídica das afiliadas de A e B para atingir o patrimônio de W pelo exercício do direito de preferência por sociedades essas afiliadas.