



STJ ordena que acionistas retirantes recebam por valor de mercado

A utilização do valor justo de mercado como parâmetro para indenizar as ações de acionista retirante em caso de incorporação de companhias não fere a Lei das Sociedades Anônimas (Lei 6.404/1976), e é possível nos casos em que o valor do patrimônio líquido contábil da empresa incorporada não reflita fielmente o valor daquelas ações.

Com base nesse entendimento, a 3ª Turma do Superior Tribunal de Justiça negou recurso de empresa incorporadora que utilizou como parâmetro de indenização o valor de patrimônio líquido contábil da incorporada.

A empresa foi condenada pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro a pagar a diferença entre o valor das ações com base no patrimônio líquido contábil e o valor justo de mercado.

Crítérios diferentes

De acordo com a empresa recorrente, a Lei das S/A disciplina critérios diferentes para a troca de ações para quem continua na sociedade e para o ressarcimento aos retirantes, sendo natural que o valor de troca seja mais vantajoso.

Segundo o ministro relator do recurso no STJ, Villas Bôas Cueva, a decisão do TJ-RJ foi correta ao permitir a utilização do valor justo de mercado, já que nem sempre o valor do patrimônio líquido contábil reflete a realidade da empresa que está sendo incorporada.

O ministro destacou que, para os casos de exercício do direito de retirada em decorrência de incorporação de companhia controlada pela controladora, o legislador previu proteção adicional ao acionista minoritário tendo em vista a inexistência de duas maiorias acionárias distintas a deliberar separadamente acerca da operação.

Prejuízo para acionistas

A empresa incorporadora pagou aos acionistas minoritários retirantes R\$ 11,89 por ação da empresa incorporada, de acordo com o critério do patrimônio líquido contábil. Para os acionistas que permaneceram na sociedade, no caso de troca de ações, a incorporadora utilizou o valor justo de mercado, correspondente a R\$ 39,56 por ação. Tal diferença, segundo o ministro Villas Bôas Cueva, representou prejuízo ao grupo que deixou a sociedade.

“No caso dos autos, contudo, é incontroverso que a relação de substituição prevista no protocolo de incorporação foi mais vantajosa, de modo que não foi permitido aos acionistas minoritários o exercício da opção de que trata o referido dispositivo legal. Logo, o pagamento do reembolso deve ser analisado sob a ótica da regra geral insculpida no artigo 45”.

Piso mínimo

A previsão legal de utilização do valor do patrimônio líquido contábil como base para o ressarcimento, segundo o relator, representa um piso, “um mínimo a ser observado”. Villas Bôas Cueva destacou que há diversas situações em que o critério mínimo se mostra inadequado para fins de aferição do valor das



ações, e nesses casos deve-se eleger um critério distinto, mais vantajoso aos acionistas retirantes.

“Em todos esses casos, o cálculo da ação, para fins de reembolso do acionista dissidente retirante com base no patrimônio líquido contábil, poderá ser muito inferior ao real valor das ações e não servir sequer para reaver o capital investido”, afirmou o ministro.

A 3ª Turma ressaltou que o tribunal de origem analisou atentamente a incorporação e concluiu que o valor calculado com base no patrimônio líquido contábil não refletia o valor real das ações em poder dos acionistas minoritários, portanto foi correta a utilização do valor justo de mercado. *Com informações da Assessoria de Imprensa do STJ.*

REsp 1.572.648

Date Created

30/11/2017