

ARTHUR DE PAULA LOPES ALMEIDA

**IRREGULARIDADES NOS AUMENTOS DE CAPITAL DAS
SOCIEDADES ANÔNIMAS:**

Perspectivas de Tribunais selecionados e da CVM

Dissertação de Mestrado

Orientador: Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo - SP

2019

ARTHUR DE PAULA LOPES ALMEIDA

**IRREGULARIDADES NOS AUMENTOS DE CAPITAL DAS
SOCIEDADES ANÔNIMAS:**

Perspectivas de Tribunais selecionados e da CVM

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração de Direito Comercial, sob a orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo - SP

2019

Catálogo da Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Lopes Almeida, Arthur de Paula

Irregularidades nos aumentos de capital das sociedades anônimas: perspectivas de Tribunais selecionados e da CVM ; Arthur de Paula Lopes Almeida ; orientador Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa -- São Paulo, 2019.

219

Dissertação (Mestrado - Programa de Pós-Graduação em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2019.

1. Direito Societário. 2. Sociedade Anônima. 3. Aumento de Capital. 4. Diluição. 5. Jurisprudência. I. Verçosa, Haroldo Malheiros Duclerc , orient. II. Título.

LOPES ALMEIDA, Arthur de Paula. *Irregularidades nos aumentos de capital das sociedades anônimas: perspectivas de Tribunais selecionados e da CVM*. 2019. 219 páginas. Mestrado em Direito Comercial. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2019.

Aprovado em: _____ de _____ de _____.

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____ Instituição _____

Julgamento _____ Assinatura _____

Prof. Dr. _____ Instituição _____

Julgamento _____ Assinatura _____

Prof. Dr. _____ Instituição _____

Julgamento _____ Assinatura _____

Orientador: Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa – Universidade de São Paulo

Julgamento _____ Assinatura _____

AGRADECIMENTOS

As normas da ABNT estabelecem que esta seção é opcional. Não deveria ser assim. Manifestar gratidão deveria ser invariavelmente mandatório, especialmente numa caminhada que equivocadamente aparenta ser solitária. Mas só eu nunca estive – ainda bem.

Ao Professor Haroldo Verçosa, meu orientador, pelo exemplo cotidiano de advogado e docente, pelas conversas inspiradoras e por ter me acolhido tão bem nesta empreitada. Espero que este texto reflita nossas ponderações conjuntas sobre o tema.

Aos Professores André Camargo e Rodrigo Broglia Mendes, pelas valiosas contribuições feitas no exame de qualificação e por terem indicado os ajustes necessários nas velas para que o texto pudesse seguir pelo caminho mais adequado. Ao Professor Alexandre Bueno Cateb, pela pronta disposição em participar da banca final.

A todos os professores com quem já tive a oportunidade de aprender, pelo (nada) simples fato de serem professores. Não há profissão mais admirável.

À Faculdade de Direito do Recife (UFPE) e ao Largo do São Francisco (USP), a Recife e a São Paulo, histórias que se cruzam desde 11 de agosto de 1827. Esta obra representa o pagamento da primeira parcela devida em função da educação pública de qualidade a que tive o privilégio de ter acesso.

Aos amigos, pela lealdade desinteressada. Desses, meu especial agradecimento a Erickson Oliveira, Tarcisio de Souza Neto e Tiago Aquino, pela atenta leitura deste texto e pelos fundamentais comentários.

À minha família: Sofia, Marcos (*i.m.*), Pedro, Tiago, pela existência, amor e apoio incondicional; à minha família recém-estendida: Mônica, Júlio, Julinho, Gabriela, Raymundo, Rafael, especialmente por terem entendido e respeitado minhas constantes ausências.

À Marcela – novamente e sempre –, por tudo, pela existência, por ter me incentivado a prestar o concurso para o mestrado, por ter revisado o texto, por estar a meu lado em todos os momentos – até naqueles em que eu, se outra opção tivesse, procuraria alguma distância de mim mesmo.

Finalmente – e mais importante –, à sorte: por ter agido para me conectar de alguma forma às linhas acima.

*We divide the world to stop us feeling frightened
Into wrong and into right
Into black and into white
Into real men and fairies
Into status quo and scary
We want the world binary, binary
But it's not that simple
[...]
The more you know, the harder you will find it
To make up your mind,
It doesn't really matter if you find
You can't see which grass is greener
Chances are it's neither,
And either way it's easier
To see the difference
When you're sitting on the fence.
(MINCHIN, Tim. *The Fence*)*

(***)

Não digo que não, mas há coisas em que a observação desmente a teoria. [...] O passeio nas ruas, mormente nas de recreio e parada, é utilíssimo, com a condição de não andares desacompanhado, porque a solidão é oficina de idéias, e o espírito deixado a si mesmo, embora no meio da multidão, pode adquirir uma tal ou qual atividade.

(ASSIS, Machado de. *Teoria do Medalhão*)

RESUMO

LOPES ALMEIDA, Arthur de Paula. *Irregularidades nos aumentos de capital das sociedades anônimas: perspectivas de Tribunais selecionados e da CVM*. 2019. 219 páginas. Mestrado em Direito Comercial. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2019.

Esta dissertação tem por objetivo analisar as mais frequentes irregularidades que orbitam as operações de aumento de capital das sociedades anônimas. Para tanto, faz-se, no primeiro capítulo, uma breve nota do caráter fundamental do capital social e da importante função interna que desempenha na organização do poder societário. Após, com base em ampla pesquisa jurisprudencial abrangendo os mais representativos Tribunais do Brasil e a CVM, constrói-se o mapeamento das causas que mais frequentemente são alegadas para caracterizar a eventual irregularidade do aumento de capital. São elas: (1) diluição injustificada; (2) questionamentos sobre a efetiva necessidade do aumento de capital; (3) abuso do direito de voto; (4) irregularidades nos procedimentos de convocação e disponibilização da documentação de suporte e (5) ausência de justificativa e fundamentação pormenorizada dos critérios de fixação do preço de emissão. No segundo capítulo, analisa-se cada uma das referidas causas, confrontando-as com entendimentos doutrinários e interpretação da legislação aplicável. Finalmente, passa-se à verificação quantitativa e qualitativa dos precedentes emanados dos Tribunais e da CVM, seguida pela análise específica de dez casos práticos.

Palavras-chave: Direito Societário. Sociedade Anônima. Aumento de Capital. Diluição. Abuso. Jurisprudência.

ABSTRACT

LOPES ALMEIDA, Arthur de Paula. *Irregularities in legal capital increase operations in corporations: perspectives of selected Courts and CVM*. 2019. 219 pages. Master in Corporate Law. Faculty of Law, University of São Paulo, 2019.

This dissertation aims to analyze the most common irregularities of legal capital increase operations in corporations. For such purpose, a brief comment is made in the first chapter regarding the key nature of the legal capital and the substantial role it plays in the organization of the corporate powers. Afterwards, the causes most frequently raised to characterize potential irregularities in the increase of legal capital are mapped according to a broad case law research comprising the most representative Brazilian Courts and the Brazilian Exchange Securities Commission (CVM). These are: (1) unjustified dilution; (2) inquiries concerning the actual need for the legal capital increase; (3) abuse of the right to vote; (4) irregularities in the summoning procedures and in the disclosure of ancillary documents; and (5) lack of justification and detailed explanation of the criteria used to determine the issuance price. In the second chapter, each of the foregoing causes are analyzed in accordance with the legal doctrine and interpretation of the applicable laws. Finally, there is the quantitative and qualitative assessment of the case law of the Court and CVM, followed by the specific analysis of ten cases.

Key words: Corporate Law. Corporation. Legal capital increase. Dilution. Abuse. Case Law.

LISTA DE FIGURAS, GRÁFICOS E TABELAS

Figura 1 - Feixe de linhas paralelas em representação à concepção absolutista referida por Pontes de Miranda	27
Figura 2 - Feixe de linhas aleatórias que se "topam" entre si, sugerido por Pontes de Miranda.....	29
Gráfico 1 - Distribuição dos precedentes por órgão julgador (Tribunais e CVM).....	103
Gráfico 2 - Classificação dos precedentes de acordo com o tipo de processo/recurso.....	104
Gráfico 3 - Mapeamento de causas nos Tribunais.....	106
Gráfico 4 - Mapeamento de causas na CVM.....	106
Gráfico 5 - Classificação dos precedentes dos Tribunais de acordo com a seguinte pergunta: "o aumento de capital/operação já foi efetuado?"	107
Gráfico 6 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "Tribunal entendeu que o aumento de capital foi irregular?"	108
Gráfico 7 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "Tribunal entendeu que o aumento de capital foi irregular?" (excluindo itens "N/A")	108
Gráfico 8 - Tendência ano a ano dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "Tribunal entendeu que o aumento de capital foi irregular?"	109
Gráfico 9 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "Havendo irregularidade, Tribunal determinou qual sanção?"	111
Gráfico 10 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "TJSP entendeu que o aumento de capital foi irregular?"	112
Gráfico 11 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "TJSP entendeu que o aumento de capital foi irregular?" (excluindo itens "N/A")	112
Gráfico 12 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "Havendo irregularidade, TJSP determinou qual sanção?"	113
Gráfico 13 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "STJ entendeu que o aumento de capital foi irregular?"	114
Gráfico 14 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "STJ entendeu que o aumento de capital foi irregular?" (excluindo itens "N/A").....	114
Gráfico 15 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "TJRS entendeu que o aumento de capital foi irregular?"	115

Gráfico 16 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "Havendo irregularidade, TJRS determinou qual sanção?"	116
Gráfico 17 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "TJRJ entendeu que o aumento de capital foi irregular?"	116
Gráfico 18 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "Havendo irregularidade, TJRJ determinou qual sanção?"	117
Gráfico 19 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "TJMG entendeu que o aumento de capital foi irregular?"	117
Gráfico 20 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "TJMG entendeu que o aumento de capital foi irregular?" (excluindo itens "N/A")	117
Gráfico 21 - Classificação dos julgados de acordo com a seguinte pergunta: "CVM entendeu que o aumento de capital foi irregular?"	118
Tabela 1 – Demonstrativo de aumento de capital sem diluição proporcional	71
Tabela 2 – Demonstrativo de aumento de capital com diluição proporcional.....	72
Tabela 3 - Cenário 1 de diluição, considerando o preço de emissão de R\$ 100,00.....	121
Tabela 4 - Cenário 2 de diluição, considerando o preço de emissão de R\$ 10,00.....	122
Tabela 5 - Cenário 3 de diluição, considerando o preço de emissão de R\$ 0,01	122

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AI	Agravo de Instrumento
Ap.	Apelação
Art.	Artigo
Bacen	Banco Central do Brasil
cf.	Conforme
Código Civil	Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002
Código de Processo Civil	Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
Des.	Desembargador
DJ	Data de publicação
Exposição de Motivos	Exposição de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976, do Ministério da Fazenda (Exposição de Motivos da Lei das S.A.)
j.	Julgado em
Lei das S.A.	Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976
LRF	Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005
Min.	Ministro
N.D.	Não disponível
p./pp.	Página(s)
PAS	Processo Administrativo Sancionador
PIB	Produto Interno Bruto
Rel.	Relator
REsp	Recurso Especial
SEP	Superintendência de Relações com Empresas
SRE	Superintendência de Registros de Valores
ss.	Seguintes
STJ	Superior Tribunal de Justiça
Susep	Superintendência de Seguros Privados
TJMG	Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais
TJRJ	Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro
TJRS	Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul

TJSP

Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo

Tribunais

STJ, TJMG, TJRJ, TJRS e TJSP, quando mencionados em conjunto

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	15
1 NOÇÕES PRELIMINARES SOBRE O CAPITAL SOCIAL	18
1.1 Panorama e delimitações necessárias.....	18
1.2 A função de organização.....	22
2 AS IRREGULARIDADES MAIS FREQUENTES	26
2.1 Abuso do direito de voto	26
2.1.1 Notas introdutórias.....	26
2.1.2 O abuso do direito de voto na Lei das S.A.	31
2.1.2.1 Panorama geral: art. 115 da Lei das S.A.....	31
2.1.2.2 O interesse da companhia na Lei das S.A.....	35
2.1.2.3 Sanções ao voto abusivo	43
2.2 Necessidade (ou não) do aumento de capital	46
2.2.1 O financiamento societário	47
2.2.2 A abordagem dos precedentes	55
2.3 Convocação e disponibilização de documentos	58
2.3.1 O edital de convocação e o art. 124 da Lei das S.A.....	58
2.3.2 A disponibilização da documentação pertinente e o art. 135, § 3º, da Lei das S.A.	61
2.4 Fixação do preço de emissão e diluição	68
2.4.1 Conceituando a diluição societária	69
2.4.2 O art. 170, § 1º, é norma cogente? a percepção de Comparato, alguns contrapontos e reflexos práticos	74
2.4.3 Diluição injustificada <i>versus</i> diluição justificada: diferenciando conceitos	82
2.4.3.1 <i>Business judgment rule</i> , a fixação do preço de emissão (ou, ainda, a revisitação do mérito da decisão empresarial)	86
2.5 Justificativa de critérios e a proposta de aumento de capital	92
2.5.1 A jurisprudência e a interpretação ampla do § 7º do art. 170 da lei das S.A....	96
3 A PERSPECTIVA DOS TRIBUNAIS E DA CVM; ANÁLISE PRÁTICA DE CASOS	100
3.1 Impressões iniciais	100
3.2 Tribunais abrangidos, metodologia de busca, espaço amostral e análise quantitativa.....	102
3.3 Mapeamento de causas	105
3.4 Análise qualitativa dos precedentes	107
3.4.1 Momento do questionamento.....	107
3.4.2 Tendências constatadas	107
3.4.2.1 Nos Tribunais: cenário global.....	107
3.4.2.2 No TJSP	112
3.4.2.3 No STJ	113
3.4.2.4 No TJRS.....	115
3.4.2.5 No TJRJ	116

3.4.2.6	No TJMG	117
3.4.2.7	Na CVM: cenário global.....	118
3.5	Casos selecionados.....	119
3.5.1	Caso Banco Mercantil de São Paulo (TJSP).....	120
3.5.2	Caso Rene Graf (TJSP).....	123
3.5.3	Caso Irmãos Parasmó (TJSP).....	125
3.5.4	Caso Renuka do Brasil (TJSP).....	126
3.5.5	Caso Banco Bandeirantes (TJSP)	129
3.5.6	Caso Portobello (TJRJ e STJ).....	132
3.5.7	Caso Copacabana Palace (TJRJ).....	136
3.5.8	Caso Mataboi Alimentos (TJMG)	138
3.5.9	Caso Peroli Participações (TJRS)	140
3.5.10	Caso Kepler Weber (CVM)	142
	CONCLUSÃO	146
	BIBLIOGRAFIA	150
	JURISPRUDÊNCIA	157
	APÊNDICE A – LISTAGEM DOS PRECEDENTES	163
	Precedentes do TJSP	163
	Precedentes do STJ	193
	Precedentes do TJRS	200
	Precedentes do TJRJ	205
	Precedentes do TJMG	209
	Precedentes da CVM	212

INTRODUÇÃO

Esta dissertação é fruto de uma inquietação acadêmica originada de uma dúvida concreta. Há poucos anos, um grupo de amigos – sem qualquer formação jurídica – admitiu como acionista majoritário na companhia que fundaram – uma sociedade anônima recém constituída, ainda em estágio inicial – um fundo de *private equity* disposto a investir montante considerável na empreitada. A disparidade econômica entre o fundo e o bloco de amigos era gritante, e uma única preocupação era unânime entre os fundadores: o receio da diluição *injustificada*. Como os fundadores poderiam adequadamente se proteger caso o fundo considerasse necessário um aporte milionário na companhia – especialmente tendo em vista a inexistência de instrumento contratual abordando a matéria?

O enredo pareceu sedutor. Companhias corriqueiramente precisam de capital novo, seja para se manterem operantes, seja para expandirem seus negócios e enfrentarem a concorrência. Não seria diferente com a companhia do exemplo acima. Intuitivamente, parecia muito mais plausível convencer um magistrado da tese de que, em todo caso, mais dinheiro seria *benéfico* para a companhia do que o inverso. Eventual diluição, sob esse cenário, seria um mero efeito colateral de uma situação *pretensamente* necessária.

De fato, é mesmo um bom enredo. *Tão bom*, que teve – e tem – sua utilização reiterada na prática societária brasileira.

Para chegar a essa assertiva, fez-se uma ampla análise jurisprudencial voltada às sociedades anônimas. Infelizmente, dado o sigilo típico do procedimento arbitral, não foi possível estender a pesquisa às câmaras arbitrais.

Inicialmente, focou-se na utilização enviesada das operações de aumento de capital mediante subscrição de novas ações como mecanismo de perpetração de *abusos*. Ao se aprofundar a pesquisa, contudo, viu-se que o *abuso* nem sempre é patente. Em diversos casos, percebe-se que o abuso se manifestou de forma velada, nas entrelinhas e sutilezas das previsões legais – o que justificou a expansão da pesquisa para as *irregularidades* envolvendo os aumentos mediante subscrição de ações.

Verificou-se que o caso dos amigos não foi isolado, e que o assunto ainda não é pacífico, tendo-se observado consideráveis divergências de entendimento sobre o tema – tanto entre turmas de um mesmo Tribunal, quanto entre Tribunais distintos. Com isso, considerou-se que o objeto ainda é atual, relevante e carente de sistematização, o que endossou, assim, o nascimento desta dissertação.

O primeiro capítulo aborda brevemente o instituto do capital social. O seu restrito escopo não autorizou digressões profundas sobre origem histórica, acepções e fundamentos do capital social. Partindo-se da segura premissa de que o capital social *ainda importa*, analisa-se a única função considerada efetivamente crítica para os fins deste trabalho: a função de organização do poder societário.

Com isso, quis-se destacar que a operação de aumento de capital mediante a subscrição de ações tem o inato potencial de *desorganizar* o arranjo societário, na hipótese em que um ou mais acionistas não acompanhem proporcionalmente o aumento proposto. Tal desarrumação pode ensejar a perda ou a conquista de relevantes direitos políticos e econômicos, sendo de fundamental importância afastar o caráter *neutro* ou até mesmo *exclusivamente benéfico* corriqueiramente atribuído *a priori* ao aumento de capital.

O segundo capítulo tem por base o mapeamento de causas delineado no terceiro capítulo. A partir da análise de 94 precedentes dos Tribunais e da CVM, construiu-se o espaço amostral objeto de pesquisa. Verificou-se uma recorrência considerável de cinco aspectos envolvendo as irregularidades nos aumentos de capital, quais sejam: (1) alegação de diluição injustificada, em conexão, basicamente, com a fixação do preço de emissão das novas ações; (2) questionamentos sobre a efetiva necessidade do aumento de capital; (3) existência de abuso do direito de voto – advindo tanto de controladores quanto de minoria alegadamente obstrucionista; (4) alegação de irregularidades na convocação e disponibilização da documentação de suporte e (5) ausência de justificativa e fundamentação pormenorizada dos critérios de fixação do preço de emissão.

Além do levantamento jurisprudencial, fez-se uma revisão de literatura e de legislação aplicável focada nos aspectos efetivamente problemáticos do assunto. Sempre que pertinente, casos específicos do espaço amostral foram correlacionados ao tema objeto de análise.

O terceiro e último capítulo é voltado à análise quantitativa e qualitativa do espaço amostral. Tentou-se, de forma didática, traçar as tendências efetivamente constatadas nos cenários global e específico de cada Tribunal e da CVM. Para tanto, verificou-se, dentre outras minúcias, (i) o entendimento do Tribunal em questão e da CVM sobre existência ou não de irregularidade no aumento de capital analisado e (ii) caso o Tribunal ou a CVM tenha constatado alguma irregularidade, qual foi a sanção imposta.

Após, fez-se uma análise específica de dez casos considerados relevantes, todos integrantes do espaço amostral. Nessa seção, foi possível mesclar todo o embasamento delineado nos dois primeiros capítulos à análise prática dos precedentes, destacando-se

eventuais virtudes, inadequações e vieses.

Por último, são apresentadas as conclusões, considerando tudo o que fora alinhavado nos três capítulos da dissertação.

Espera-se, genuinamente, que esta dissertação sirva ao propósito que a motivou: jogar luzes sobre aspectos da prática societária, esclarecer algumas impropriedades e fomentar o debate sobre diversos outros pontos. E, finalmente, que este trabalho possa ser lido e compreendido pelos amigos que a motivaram e por todos aqueles que tenham curiosidade em verificar os diversos interesses envolvidos em uma (nada) simples operação de aumento de capital mediante subscrição de ações.

CONCLUSÃO

Esta dissertação partiu de uma premissa segura: o capital social cumpre a importantíssima função de organizar internamente a distribuição de poderes em uma companhia. Serve, pois, como espécie de *régua*, apta a medir a representatividade do acionista na sociedade. Nesse sentido, variações no capital social podem modificar a distribuição de participação e, por conseguinte, direitos e prerrogativas do acionista.

Com base nisso, chegou-se à assertiva de que os aumentos de capital mediante a subscrição de ações têm o *potencial intrínseco* de *desarrumar* a composição societária então vigente. Para tanto, basta que qualquer acionista não exerça seu direito de preferência e deixe de subscrever e integralizar as ações que lhe seriam cabíveis.

Paralelamente a esse fato, os aumentos de capital são usualmente associados a iniciativas virtuosas, desejáveis e benéficas para a sociedade. Afinal, é intuitiva a crença de que a maior disponibilidade de capital tenderia a ser sempre do interesse da companhia.

A união desses pontos, contudo, ensejou terreno fértil para a perpetração de abusos e irregularidades. Por intermédio de aumentos de capital mediante a subscrição de ações, seria possível implementar a diluição de acionistas indesejados – e tudo isso feito sob o poderoso manto do pretense atendimento ao melhor interesse da companhia.

Com esses aspectos esboçados, fez-se uma profunda análise jurisprudencial nos principais Tribunais brasileiros e na CVM focada nas operações de aumento de capital em sociedades anônimas, tudo no intuito de verificar qual seria a percepção prática sobre assunto de tamanha relevância e se as peculiaridades intrínsecas ao tema seriam adequadamente abordadas nas decisões.

Uma vez construído o espaço amostral de análise, foi possível traçar um mapeamento das causas mais frequentes. Buscou-se analisar quais eram os argumentos mais recorrentemente alegados para a caracterização da *irregularidade* dos aumentos de capital submetidos ao Judiciário e à CVM.

Com isso, chegou-se a cinco motivações fundamentais: (1) diluição injustificada; (2) questionamentos sobre a efetiva necessidade do aumento de capital; (3) abuso do direito de voto; (4) irregularidades nos procedimentos de convocação e disponibilização da documentação de suporte e (5) ausência de justificativa e fundamentação pormenorizada dos critérios de fixação do preço de emissão.

Tal mapeamento se demonstrou de fundamental importância para que os esforços teóricos do Capítulo 2 fossem concentrados nos assuntos efetivamente problemáticos. No referido capítulo, pois, foi possível descer à minúcia de cada um dos temas frequentes, revisitando-se doutrina, legislação e regulamentação aplicável.

Confirmou-se a variedade de aspectos e interesses envolvidos em uma operação corriqueiramente encarada como banal. E mais: percebeu-se que o abuso usualmente reside nos detalhes, nas minúcias, nas entrelinhas, podendo, ainda, camuflar-se nos mais diferentes tipos de irregularidades.

O Capítulo 2 ainda destacou a importância da análise do caso concreto submetido à apreciação do Poder Judiciário ou da CVM, bem como do caráter fundamental assumido pelas provas técnicas. Incapaz de encapsular todas as hipóteses de abusos e irregularidades, a Lei das S.A. parece outorgar essa missão à jurisprudência, que deve ter como norte interpretativo *standards* genéricos. Não sendo possível ter todas as respostas na letra fria dos códigos, é necessário ir fundo nas circunstâncias e peculiaridades da casuística para fazer aflorar abusos e irregularidades travestidos de atos legítimos.

O Capítulo 3 foi dedicado à sistematização dos precedentes integrantes do espaço amostral. Verificou-se que o cenário global não permite uma afirmação peremptória sobre a tendência dos Tribunais quanto à constatação ou não de irregularidades nas operações de aumento de capital. Constatou-se que na apertada maioria (52%) dos casos judiciais, há uma leve tendência de *não* considerar que houve irregularidades nas operações analisadas, mantendo-se a deliberação societária hígida, intocada. Tal tendência, destaque-se, aproxima-se à aleatoriedade de uma moeda lançada ao ar.

Tal aleatoriedade é endossada quando se constata a existência de entendimentos diametralmente opostos advindos tanto de um mesmo Tribunal quanto de Tribunais diversos. Ainda, quando se foca a análise em Tribunais específicos, percebe-se que o desvio do cenário global é considerável.

Esse aspecto joga luzes sobre a importância da casuística e da análise do cenário concreto posto à apreciação do Judiciário. Tratando-se de assunto com tantas minúcias e variáveis, é tarefa quase impossível estabelecer uma linha de tendência que esteja imune às peculiaridades de cada caso específico.

Quando se passa à análise das sanções imputadas pelos Tribunais, percebe-se alguma previsibilidade maior, figurando a anulação da deliberação como iniciativa mais frequente para coibir as irregularidades constatadas.

Ainda na esfera judicial, foi possível verificar decisões dos mais variados níveis de técnica, profundidade e fundamentação. Viu-se, não raramente, a persistência de alguns vieses perniciosos entrelaçados à lógica do capital social e à diluição injustificada. A argumentação frequentemente verificada de que o aumento de capital tende a ser positivo para a sociedade relega a problemática da diluição injustificada como um efeito colateral necessário e de menor importância. Mais: em recente precedente, o TJSP se valeu de doutrina que declaradamente parte da premissa de que, em princípio, todo aumento de capital é benéfico, e que existiria uma espécie de *presunção relativa de legalidade* orbitando tal operação.

Vale mencionar, ainda, a persistente confusão conceitual entre a justificativa econômica do aumento de capital (a análise da efetiva necessidade da operação) e a justificativa para a perpetração da diluição. Apesar de ser evidente que a Lei das S.A. exige uma *dúplice justificativa* sobre tais aspectos distintos, observou-se, com alguma frequência, a pretensa necessidade de aumento ser utilizada como justificativa para a implementação da diluição.

Salvo raras e honrosas exceções, os relatórios das demandas judiciais se apresentaram demasiadamente sucintos, impedindo a efetiva compreensão de eventuais particularidades. Quando se aborda o abuso e outras irregularidades similares, a análise dos detalhes ganha considerável importância; e o relatório dos acórdãos é o espaço mais apropriado para que sejam salientadas as sutilezas capazes de modificar o rumo de um julgamento. Além disso, a remissão genérica a relatórios constantes de instância originária, ou mesmo a apresentação de extrato excessivamente resumido, não favorecem o efetivo estudo e compreensão das decisões, bem como impedem a percepção de eventuais peculiaridades aplicáveis apenas ao caso específico. Isso, sem dúvida, prejudica a função educativa que deveria ser ostentada pelos pronunciamentos judiciais.

Ao se analisar os precedentes emanados da CVM, o cenário muda. Percebe-se notável tendência no sentido de considerar a existência de irregularidades nos aumentos de capital analisados, ensejando as mais variadas penalidades administrativas.

Ainda que eventualmente não se concorde integralmente com as decisões prolatadas, salta aos olhos a homogeneidade da qualidade técnica e do respeito ao histórico de decisões da CVM. Adicionalmente, as decisões da CVM tendem a ser um documento que almeja à completude, contemplando relatório discriminado, acusações pormenorizadas e alegações da defesa. Com a construção dessa estrutura, o leitor já consegue intuir o resultado antes mesmo de ingressar no conteúdo do voto. Trata-se de iniciativa de fundamental importância

para a promoção da educação efetiva dos participantes do mercado, o que, aliado à imposição de sanções potencialmente gravosas, certamente previne a perpetração de irregularidades.

Tem-se claro, pois, que o assunto está longe do completo exaurimento. É inegável que a jurisprudência já percorreu um belo caminho na construção de um ambiente de negócios mais previsível e confiável. Mas, ao que parece, a estrada ainda não acabou, e ainda há muito o que ser feito. Espera-se, assim, que esta dissertação possa, de alguma forma, ser instrumento útil àqueles que percorrem essa jornada.

BIBLIOGRAFIA

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de. *Do Abuso de Direito – Ensaio de um Critério em Direito Civil e nas Deliberações Sociais*. Coimbra, Almedina, 1983.

ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário: abuso das posições subjetivas minoritárias*. 2010. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. doi:10.11606/T.2.2010.tde-02082011-142051.

ADEODATO, João Maurício. *A retórica constitucional e os problemas dos limites interpretativos e éticos do ativismo jurisdicional no Brasil*. In Revista da Faculdade Mineira de Direito, v. 20, n. 40, pp. 118 – 142.

ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. Campinas: Bookseller, 1999.

BALLANTINE, Henry W.; HILLS, George S. *Corporate Capital and Restrictions upon Dividends under Modern Corporation Laws*. *California Law Review*, vol. 23, no. 3, 1935, pp. 229–263. Disponível em <www.jstor.org/stable/3476082>. Último acesso em 12 ago. 2019.

BARBI, Otávio Vieira. *Composição de interesse no aumento de capital das sociedades limitadas*. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

BEVILAQUA, Clóvis. *Teoria geral do direito civil*. Rio de Janeiro, F. Alves, 1980.

BIMBATO, José Mario. *O preço de emissão das ações em aumento de capital*. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, jan./mar. 1994. v. 93, p. 81-94.

BLOCK, DENNIS J., and H. ADAM PRUSSIN. *The Business Judgment Rule and Shareholder Derivative Actions: Viva Zapata? The Business Lawyer*, vol. 37, no. 1, 1981, pp. 27–75. Disponível em <www.jstor.org/stable/40686343>. Último acesso em 12 ago. 2019.

BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em 20 ago. 2019.

_____. *Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940*. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del2627.htm>. Último acesso em 14 ago. 2019.

_____. *Exposição de motivos nº 196, de 24 de junho de 1976, do Ministério da Fazenda*. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/leis-decretos/anexos/EM196-Lei6404.pdf>>. Último acesso em 14 ago. 2019.

_____. *Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993*. Regulamenta o art. 37, inciso XXI, da Constituição Federal, institui normas para licitações e contratos da Administração Pública e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18666cons.htm>. Último acesso em 20 ago. 2019.

_____. *Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002*. Institui o Código Civil. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>. Último acesso em 14 ago. 2019.

_____. *Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11101.htm>. Último acesso em 14 ago. 2019.

_____. *Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015*. Código de Processo Civil. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm>. Último acesso em 14 ago. 2019.

_____. *Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916*. Código Civil dos Estados Unidos do Brasil. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L3071.htm>. Último acesso em 14 ago. 2019.

_____. *Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385.htm>. Último acesso em 14 ago. 2019.

_____. *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Último acesso em 14 ago. 2019.

_____. *Medida Provisória nº 892, de 5 de agosto de 2019*. Altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei nº 13.043, de 13 de novembro de 2014, para dispor sobre publicações empresariais obrigatórias. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2019/Mpv/mpv892.htm>. Último acesso em 25 ago. 2019

BULGARELLI, Waldírio. *Questões de direito societário*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1983.

_____. *Sociedade por ações - aumento abusivo de capital – prejuízo dos minoritários e vantagens indevidas dos majoritários - diluição injustificada da posição dos antigos acionistas - abuso do poder e conflito de interesses - anulação da deliberação assemblear que aprovou o aumento e reparação dos danos*. In *Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial*, v. 3. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, pp. 1029 – 1050.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do direito de voto na assembleia geral de credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

CAMARGO, André Antunes Soares de. *A evolução da 'business judgement rule' no Brasil*. Disponível em <<https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/a-evolucao-da-business-judgment-rule-no-brasil/>>. Último acesso em 7 ago. 2019.

CAMPINHO, Sérgio. *Curso de Direito Comercial Sociedade Anônima*. Saraiva, 2ª edição, 2017, p. 83

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, v. 2: artigos 75 a 137. São Paulo: Saraiva, 2011.

_____. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, v. 3. São Paulo: Saraiva, 2014.

COMPARATO, Fábio Konder. *A fixação do preço de emissão das ações no aumento de capital da sociedade anônima*. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, jan./mar. 1991. v. 81, p. 79-86.

_____. *Direito Empresarial: estudos e pareceres* – São Paulo: Saraiva, 1995.

_____. *O poder de controle na sociedade anônima* / Fábio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

CVM. *Instrução CVM 480*. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>>. Último acesso em 14 ago. 2019.

_____. *Instrução CVM 481*. Dispõe sobre informações e pedidos públicos de procuração para exercício do direito de voto em assembleias de acionistas. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst481.html>>. Último acesso em 14 ago. 2019.

_____. *Parecer de orientação CVM nº 1*, de 27 de setembro de 1978. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare001.html>>. Último acesso em 14 ago. 2019.

DINIZ, Gustavo Saad. *Instrumento de capitalização societária*. Revista de Direito Privado, v. 49/2012. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

_____. *Subcapitalização societária: financiamento e responsabilidade*. Belo Horizonte: Fórum, 2012.

DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Do capital social: noção, princípios e funções*. 2ª Edição. Coimbra: Coimbra Editora, 2004.

_____. *Variações sobre o capital social*. Coimbra: Almedina, 2013.

FACCHINI NETO, Eugênio. *Code Civil francês: gênese e difusão de um modelo*. Revista de informação legislativa. Brasília, v. 1, 2013.

FERREIRA, Waldemar Martins. *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1961, v. 4.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *A proteção aos credores e acionistas nos aumentos de capital*, in Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa. São Paulo: Malheiros, 2009, pp. 230-252.

_____. *Conflitos de interesses nas assembleias de S.A.* 2ª edição, revista e aumentada. São Paulo: Malheiros, 2014.

_____. *Invalidade das deliberações de assembleias das S.A.* São Paulo: Malheiros, 1999.

FRANÇA, Erasmo Valladao Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Affectio societatis: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito de fim social*. In: Direito societário contemporâneo [S.l.: s.n.], 2009.

_____; _____. *A proteção aos credores e aos acionistas no aumento de capital*. Revista do Advogado, São Paulo, mar. 2008. v. 96, p. 32-40.

_____; _____. *Da invalidade da deliberação assemblear contrastante com as regras de fixação de preço de emissão de ações (LSA, art. 170, § 1º)*. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, v. 51, n. ja/ago. 2012, p. 17-37, 2012.

FRANCO, Vera Helena de Mello. SZTAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GRUPO DE TRABALHO INTERAGENTES. *Código Brasileiro de Governança Corporativa: Companhias Abertas*; coordenação Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, SP: IBGC, 2016.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Regime jurídico do capital autorizado*. São Paulo: Saraiva, 1984.

JORNADAS DE DIREITO CIVIL I, III, IV E V: *enunciados aprovados*: Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários, 2012. Disponível em <<http://www.cjf.jus.br/cjf/corregedoria-da-justica-federal/centro-de-estudos-judiciarios-1/publicacoes-1/jornadas-cej/EnunciadosAprovados-Jornadas-1345.pdf>>, último acesso em 17 jul 2018.

KAHNEMAN, Daniel *Rápido e devagar: duas formas de pensar*. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012.

KAPLAN, Steven N., e STRÖMBERG, Per. *Leveraged Buyouts and Private Equity*. *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 23, no. 1, 2009, pp. 121–146. Disponível em <www.jstor.org/stable/27648297>. Último acesso em 25 ago. 2019.

KELSEN, Hans. *Teoria pura do direito*. São Paulo: Martins Fontes, 2006.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

_____; _____. *Abuso do poder de controle em aumento do capital social de banco comercial*. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S/A*. 3 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1997, v. 2.

_____; _____. *Direito das companhias*. 2ª ed., atual. e ref. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Abuso da minoria em aumento de capital*, in Pareceres. São Paulo: Editora Singular, 2004.

_____. *Do direito do acionista ao dividendo*. São Paulo: Obelisco, 1969.

LORIA, Eli. *Estrutura e função do capital social na companhia aberta*. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo: São Paulo, 2009. doi:10.11606/D.2.2009.tde-16092009-093530.

LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas – comentários à lei (arts. 1º a 120)*, vol. 1. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

MANNING, Bayless e HANKS JR., James J. *Legal capital*. 2ª ed. Westbury: Foundation Press, 1990.

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Tratado de direito comercial brasileiro*. Atualizado por Ruymar de Lima Nucci. Campinas: Bookseller, 2001.

MICHEL, Allen e SHAKED, Israel. *RJR Nabisco: A Case Study of a Complex Leveraged Buyout*. Financial Analysts Journal, vol. 47, no. 5, 1991, pp. 15–27. Disponível em <www.jstor.org/stable/4479468>. Último acesso em 25 ago. 2019.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. *Metodologia de cálculo do wacc*. Brasília, 2018. Disponível em <<http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/publicacoes/guias-e-manuais/metodologia-de-calculo-do-wacc2018.pdf>>. Último acesso em 14 ago. 2019.

MIRANDA, Pontes de. *Direito das obrigações*, tomo L: sociedade por ações; atualizado por Alfredo de Assis Gonçalves Neto. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2012 (coleção tratado de direito privado: parte especial, 50).

MYERS, Stewart C. *Capital Structure*. The Journal of Economic Perspectives, vol. 15, no. 2, 2001, pp. 81–102. Disponível em <www.jstor.org/stable/2696593>. Último acesso em 20 ago. 2019.

_____. *The Capital Structure Puzzle in The Journal of Finance*, vol. 39, no. 3, 1984, pp. 575–592. Disponível em <www.jstor.org/stable/2327916>. Último acesso em 20 ago. 2019.

NADALIN, Guilherme Frazão. *A responsabilidade civil dos administradores de companhias abertas: artigo 159, § 6º, LSA e a Business Judgment Rule*. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015. doi:10.11606/D.2.2016.tde-20052016-104823.

NERY, Sandra de Medeiros. *Preço de emissão das ações no aumento de capital da companhia: art. 170 da Lei das Sociedades por Ações - alterações introduzidas pela Lei 9457/97*. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, jul./set. 1999. v. 115, p. 221-238.

NOBRE JÚNIOR, Edilson Pereira. *Abuso de direito e o seu conhecimento de ofício pelo juiz*. In Revista Direito e Liberdade - ESMARN - v. 11, n. 2, p. 09 – 20 – jul/dez 2009.

PARGENDLER, Mariana. *Responsabilidade Civil dos Administradores e Business Judgment Rule no Direito Brasileiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 953, p. 51-74, 2015.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. *Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito civil*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2011.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*, t. 50. Rio de Janeiro, Borsoi, 1955.

_____. *Tratado de Direito Privado*, t. 51. Rio de Janeiro, Borsoi, 1955.

_____. *Tratado de Direito Privado*, t. 53, 3ª ed., Rio de Janeiro: Borsoi, 1972.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*, 2º volume. São Paulo: Saraiva, 2012.

RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de Voto nas Sociedades Anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

SALOMÃO FILHO, Calixto. In *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005* / coordenação Francisco Satiro de Souza Junior, Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

_____. *O novo direito societário*. São Paulo: Malheiros Editores, 2011.

STJ. *Súmulas do Superior Tribunal de Justiça*. Disponível em: <http://www.stj.jus.br/docs_internet/VerbetesSTJ_asc.pdf>. Último acesso em 14 ago. 2019.

TEPEDINO, Ricardo. In BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo. *Direito das companhias*. 2ª ed., atual. e ref. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *A affectio societatis está viva e ativa no planeta Terra*. Disponível em <<https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI305909,101048A+affectio+societatis+esta+viva+e+ativa+no+planeta+Terra>>. Último acesso em 10 ago 2019.

_____. *Curso de Direito Comercial*, v. 2: Teoria geral das sociedades; as sociedades em espécie do Código Civil. São Paulo: Malheiros, 2006.

_____. *Curso de Direito Comercial*, v. 3. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

_____. *Projeto de código de direito comercial: não li e não gostei!* Disponível em <<https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI280219,31047->

Projetos+de+Codigo+de+Direito+Comercial+nao+li+e+nao+gostei>. Último acesso em 10 ago 2019.

JURISPRUDÊNCIA

(Organizada por Tribunal/CVM e por ordem cronológica)

TJSP

TJSP. *Ap. n° 9065137-15.1996.8.26.0000*, 4ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Olavo Silveira, DJ 12.05.1998.

_____. *Ap. n° 0055138-94.1996.8.26.0000*, 8ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Yussef Said Cahali, DJ 10.06.1998.

_____. *Ap. n° 9089979-88.1998.8.26.0000*, 2ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. José Horácio C. Gonçalves, DJ 07.02.2000.

_____. *AI n° 9021327-48.2000.8.26.0000*, 4ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. J. G. Jacobina Rabello, DJ 25.05.2000.

_____. *AI n° 9019064-43.2000.8.26.0000*, 4ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. J. G. Jacobina Rabello, DJ 16.06.2000.

_____. *AI n° 0026995-56.2000.8.26.0000*, 4ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. J. G. Jacobina Rabello, DJ 18.07.2000.

_____. *AI n° 0020711-32.2000.8.26.0000*, 7ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Paulo Fernando Campos Salles, DJ 18.04.2001.

_____. *AI n° 197.606-4/4*, 4ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. José Geraldo de Jacobina Rabello, j. 10.05.2001.

_____. *AI n° 203996.4/9*, Rel. Des. Antonio Celso Aguilar Cortez, j. 21.07.2001.

_____. *Ap. n° 9090048-86.1999.8.26.0000*, 4ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. J. G. Jacobina Rabello, DJ 04.01.2002.

_____. *Ap. n° 9123866-24.2002.8.26.0000*, 3ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Alfredo Migliore, j. 25.10.2004.

_____. *AI n° 9025307-61.2004.8.26.0000*, 10ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Mauricio Vidigal, DJ 08/06/2005.

_____. *AI n° 0114034-18.2005.8.26.0000*, 1ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. De Santi Ribeiro, DJ 22.03.2006.

_____. *Ap. n° 9069083-14.2004.8.26.0000*, Rel. Des. Donegá Morandini; DJ 28.11.2006

_____. *Ap. n° 9172849-83.2004.8.26.0000*, 10ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Mauricio Vidigal, DJ 03.04.2007.

_____. *AI n° 9051039-39.2007.8.26.0000*, Rel. Des. Francisco Loureiro, DJ 26.06.2007.

_____. *Ap. n° 219.385-4/2*, 4.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. José Geraldo de Jacobina Rabello, j. 26.06.2008.

_____. *Ap. n° 0087834-71.2005.8.26.0000*, 6.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Isabela Gama de Magalhães, j. 09.10.2008, DJ 14.10.2008.

_____. *Ap. n° 9157090-16.2003.8.26.0000*, 4.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Teixeira Leite, j. 30.10.2008, DJ 11.11.2008.

_____. *Ap. n° 0100025-80.2007.8.26.0000*, 4.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. J. G. Jacobina Rabello, j. 13.11.2008, DJ 26.11.2008.

_____. *Ap. 9187665-36.2005.8.26.0000*, 4.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Francisco Loureiro, j. 18.06.2009, DJ 07.07.2009.

_____. *Ap. n° 9071095-35.2003.8.26.0000*, 4.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Francisco Loureiro, j. 25.06.2009, DJ 06.07.2009.

_____. *Ap. n° 9219672-81.2005.8.26.0000*, 3.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Adilson de Andrade, j. 25.08.2009, DJ 04.09.2009.

_____. *Ap. n° 9168864-67.2008.8.26.0000*, 3.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Donegá Morandini, j. 11.05.2010, DJ 14.05.2010.

_____. *AI n° 0213755-64.2010.8.26.0000*, 2.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Morato de Andrade, j. 10.08.2010, DJ 23.08.2010.

_____. *Ap. n° 9234840-94.2003.8.26.0000*, 7.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Alvaro Passos, j. 27.10.2010, DJ. 08.11.2010.

_____. *AI n° 0238637-90.2010.8.26.0000*, 1.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. De Santi Ribeiro, j. 09.11.2010, DJ 19.11.2010.

_____. *AI n° 0460665-68.2010.8.26.0000*, 3.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Egidio Giacoia, j. 16.11.2010, DJ 16.11.2010.

_____. *Ap. n° 0017837-73.2007.8.26.0309*, 4.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Francisco Loureiro, 06.10.2011, DJ 08.10.2011.

_____. *Ap. n° 0044048-15.2008.8.26.0309*, 4.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Francisco Loureiro, j. 06.10.2011, DJ 07.10.2011.

_____. *Ap. n° 9130472-97.2004.8.26.0000*, 1.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. De Santi Ribeiro, j. 11.10.2011, DJ 19.10.2011.

_____. *AI n° 0168171-37.2011.8.26.0000*, Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Romeu Ricupero, 07.02.2012, DJ 08.02.2012.

_____. *Ap. n° 0205724-46.2010.8.26.0100*, 3.^a Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Egidio Giacoia, j. 23.10.2012, DJ 25.10.2012.

_____. *Ap. n° 0250188-95.2009.8.26.0002*, 7ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Luiz Antonio Costa, j. 11.09.2013, DJ 12.09.2013.

_____. *Ap. n° 0641574-48.2000.8.26.0100*, 5ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. A.C.Mathias Coltro, j. 02.10.2013, DJ 04.10.2013.

_____. *Ap. n° 9244470-09.2005.8.26.0000*, 9ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Viviani Nicolau, j. 28.01.2014, DJ 29.01.2014.

_____. *AI n° 2023704-57.2013.8.26.0000*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Araldo Telles, j. 19.05.2014, DJ 20.05.2014.

_____. *AI n° 2023260-24.2013.8.26.0000*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Araldo Telles, j. 19.05.2014, DJ 20.05.2014.

_____. *Ap. n° 0119248-73.2008.8.26.0003*, 5ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. A.C. Mathias Coltro, j. 02.07.2014, DJ 07.07.2014.

_____. *Ap. n° 0517189-28.2000.8.26.0100*, 5ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Moreira Viegas, j. 11.02.2015, DJ 13.02.2015.

_____. *AI n° 2075670-88.2015.8.26.0000*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Carlos Alberto Garbi, j. 15.06.2015, DJ 18.06.2015.

_____. *Ap. n° 0002745-80.2010.8.26.0299*, 2ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. José Joaquim dos Santos, j. 04.08.2015, DJ 04.08.2015.

_____. *AI n° 2151592-38.2015.8.26.0000*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Fabio Tabosa, j. 31.08.2015, DJ 04.09.2015.

_____. *Ap. n° 0013132-43.2013.8.26.0011*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Ramon Mateo Júnior, j. 03.02.2016, DJ 11.02.2016.

_____. *AI n° 2013543-80.2016.8.26.0000*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Campos Mello, j. 06.04.2016, DJ 11.04.2016.

_____. *Ap. n° 1106969-28.2014.8.26.0100*, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Fortes Barbosa, j. 20.04.2016, DJ 20.04.2016.

_____. *AI n° 2202919-22.2015.8.26.0000*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 27.04.2016, DJ 04.05.2016.

_____. *Ap. n° 0073217-56.2012.8.26.0002*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 14.12.2016, DJ 16.12.2016.

_____. *Ap. n° 0250192-35.2009.8.26.0002*, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Francisco Loureiro, j. 07.02.2018, DJ 08.02.2018.

_____. *AI n° 2050413-90.2017.8.26.0000*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Claudio Godoy, j. 19.02.2018, DJ 21.02.2018.

_____. *Ap. n° 0011368-07.2012.8.26.0189*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Caio Marcelo Mendes de Oliveira, j. 18.06.2018, DJ 19.06.2018.

_____. *AI n° 2257715-26.2016.8.26.0000*, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Alexandre Marcondes, j. 30.07.2018, DJ 31.07.2018.

_____. *Ap. n° 0076875-71.2001.8.26.0100*, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Enio Zuliani, j. 04.07.2018.

STJ

STJ. *AgRg no Ag 16.361/RS*, Terceira Turma, Rel. Min. Eduardo Ribeiro, j. 05.05.1992, DJ 01.06.1992.

_____. *REsp n° 43.916/SP*, Terceira Turma, Rel. Min. Eduardo Ribeiro, j. 20.06.1995, DJ 11.09.1995.

_____. *AgRg no Ag 148.507/DF*, Terceira Turma, Rel. Min. Waldemar Zveiter, j. 09.09.1997, DJ 03.11.1997.

_____. *REsp n° 108.194/MG*, Terceira Turma, Rel. Min. Carlos Alberto Menezes Direito, j. 02.06.1998, DJ 24.08.1998.

_____. *AgRg nos EDcl no Ag 238.045/RJ*, Terceira Turma, Rel. Min. Carlos Alberto Menezes Direito, j. 25.10.1999, DJ 07.02.2000.

_____. *AgRg no Ag 399.143/SP*, Terceira Turma, Rel. Min. Carlos Alberto Menezes Direito, j. 11.12.2001, DJ 25.03.2002.

_____. *REsp n° 302.027/ES*, Terceira Turma, Rel. Min. Carlos Alberto Menezes Direito, j. 21.02.2002, DJ 03.06.2002.

_____. *REsp n° 633.748/RS*, Terceira Turma, Rel. Min. Castro Filho, j. 14.02.2006, DJ 24.04.2006.

_____. *REsp n° 649.711/BA*, Terceira Turma, Rel. Min. Antônio de Pádua Ribeiro, Rel. p/ Acórdão Min. Carlos Alberto Menezes Direito, j. 06.06.2006, DJ 07.08.2006.

_____. *REsp n° 1190755/RJ*, Quarta Turma, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, j. 21.06.2011, DJ 01.08.2011.

_____. *REsp n° 1679154/SP*, Terceira Turma, Rel. Min. Nancy Andrichi, j. 22.08.2017, DJ 25.08.2017.

_____. *REsp n° 1337265/SP*, Terceira Turma, Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 27.11.2018, DJ 07.12.2018.

TJRJ

TJRJ. *Ap. n° 0006542-40.1997.8.19.0000*, Terceira Câmara Cível, Rel. Des. Gustavo Adolpho Kuhl Leite, j. 02.12.1997.

_____. *Ap. n° 0018106-45.1999.8.19.0000*, Terceira Câmara Cível, Rel. Des. Dauro Ignacio da Silva, j. 28.03.2000.

_____. *Ap. n° 0032891-67.2003.8.19.0001*, Décima Segunda Câmara Cível, j. 08.04.2008.

_____. *Ap. n° 0128482-56.2003.8.19.0001*, Nona Câmara Cível, Rel. Des. Carlos Santos de Oliveira, j. 29.04.2008.

_____. *Ap. n° 0082948-55.2004.8.19.0001*, Décima Sexta Câmara Cível, Rel. Des. Mario Robert Mannheimer, j. 05.02.2013, DJ 15.02.2013.

TJMG

TJMG. *AI n° 1.0024.09.756558-4/001*, 9ª Câmara Cível, Rel. Des. José Antônio Braga, j. 04.05.2010, DJ 17.05.2010.

_____. *Ap. n° 1.0702.10.055332-1/001*, 12ª Câmara Cível, Rel. Des. Alvimar de Ávila, 12ª Câmara Cível, j. 22.11.2012, DJ 30.11.2012.

_____. *Ap. n° 1.0035.09.160641-4/001*, 10ª Câmara Cível, Rel. Des. Cabral da Silva, j. 18.03.2014, DJ 02.04.2014.

_____. *Ap. n° 1.0480.01.028351-7/001*, 12ª Câmara Cível, Rel. Des. Juliana Campos Horta, j. 18.11.2015, DJ 23.11.2015.

_____. *Ap. n° 1.0024.09.756558-4/005*, 9ª Câmara Cível, Rel. Des. Márcio Idalmo Santos Miranda, j. 20.09.2016, DJ 04.10.2016.

TJRS

TJRS. *Ap. n° 70002780013*, Quinta Câmara Cível, Rel. Des. Clarindo Favretto, j. 18.10.2001.

_____. *Ap. n° 70021099577*, Décima Primeira Câmara Cível, Rel. Des. Luís Augusto Coelho Braga, j. 20.05.2009.

_____. *AI n° 70061413647*, Sexta Câmara Cível, Rel. Des. Ney Wiedemann Neto, j. 20.11.2014.

_____. *Ap. n° 70059126979*, Vigésima Câmara Cível, Rel. Des. Carlos Cini Marchionatti, j. 03.12.2014.

_____. *Ap. n° 70074413949*, Sexta Câmara Cível, Rel. Des. Luís Augusto Coelho Braga, j. 23.11.2017.

_____. *AI n° 70079334348*, Quinta Câmara Cível, Rel. Des. Jorge André Pereira Gailhard, j. 27.03.2019.

CVM

CVM. *PAS CVM n° RJ2005/5132*, j. 22.08.2006.

_____. *PAS CVM n° RJ2004/5392*, j. 29.08.2006.

_____. *PAS CVM n° 23/05*, j. 02.10. 2007.

_____. *PAS CVM n° RJ2008/1815*, j. 28.04.2009.

_____. *PAS CVM n° RJ2009/2610*, j. 28.09.2010.

_____. *PAS CVM n° RJ20010/1737*, j. 19.10. 2010.

_____. *PAS CVM n° RJ2012/7767*, j. 02.04.2013.

_____. *PAS CVM n° RJ2009/8316*, j. 09.04.2013.

_____. *PAS CVM n° 14/2009*, j. 11.08.2015.

_____. *PAS CVM n° RJ2013/11113*, j. 11.08.2015.

_____. *PAS CVM n° RJ2011/11073*, j. 15.12.2015.

_____. *PAS CVM n° RJ2015/8673*, j. 20.05.2017

_____. *PAS CVM n° RJ2013/6294*, j. 14.11.2017.