



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Registro: 2025.0000451858

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos do Agravo de Instrumento nº 2383804-16.2024.8.26.0000, da Comarca de São Paulo, em que são agravantes LEVANTE IDEIAS DE INVESTIMENTOS LTDA., FELIPE BEVILACQUA GERALDO e RAFAEL BEVILACQUA GERALDO e agravada MARCELA KASPARIAN.

ACORDAM, em sessão permanente e virtual da 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, proferir a seguinte decisão: "Deram provimento em parte ao recurso. V. U.", de conformidade com o voto do relator, que integra este acórdão.

O julgamento teve a participação dos Desembargadores RICARDO NEGRÃO (Presidente) E NATAN ZELINSCHI DE ARRUDA.

São Paulo, 9 de maio de 2025.

GRAVA BRAZIL

Relator

Assinatura Eletrônica

AGRAVO DE INSTRUMENTO Nº: 2383804-16.2024.8.26.0000

AGRAVANTES: LEVANTE IDEIAS DE INVESTIMENTOS S/A, FELIPE BEVILACQUA GERALDO e RAFAEL BEVILACQUA GERALDO

AGRAVADA: MARCELA KASPARIAN

COMARCA: SÃO PAULO

JUIZ PROLATOR: GUSTAVO CESAR MAZUTTI

EMENTA: DIREITO EMPRESARIAL. AÇÃO DECLARATÓRIA. AGRAVO DE INSTRUMENTO. DIREITO SOCIETÁRIO. RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO.

I. Caso em Exame. A decisão agravada reconheceu que a autora faz jus ao exercício do direito de opção de compra de ações da companhia e concluiu que o preço deve ser aquele previsto nas cláusulas 1.1 e 1.5 (R\$ 225.000,00), do termo de ajustes. Além disso, a decisão fixou como ponto controvertido a definição do percentual, com designação de prova pericial contábil. A decisão que examinou embargos de declaração apreciou os quesitos formulados pelas partes, com rejeição de parte deles.

II. Questão em Discussão. A questão em discussão consiste em determinar se a agravada perdeu o direito de opção de compra e qual o percentual correto a ser adquirido, considerando as diluições societárias e o *valuation* da empresa.

III. Razões de Decidir. A decisão recorrida reconheceu que não houve perda do direito de opção de compra pela agravada, considerando a boa-fé objetiva nas tratativas entre as partes. A data do acordo com a XP foi considerada o gatilho para o exercício do direito de compra, conforme estipulado contratualmente, e não a data do acórdão que julgar o recurso.

IV. Dispositivo e Tese. *Dispositivo:* Recurso provido em parte, para permitir a resposta aos quesitos 11 a 20, relacionados ao momento do gatilho e ao preço de exercício da opção. *Tese de julgamento:* 1. O exercício do direito de opção de compra deve respeitar a boa-fé objetiva e os termos contratuais. 2. O gatilho para o exercício do direito de compra é a transação que

represente venda superior a 25% do capital social.
Decisão ajustada. Recurso provido em parte.

VOTO Nº 39652

1. Trata-se de agravo de instrumento tirado de decisão interlocutória que, em ação declaratória ajuizada por **MARCELA KASPARIAN** em face de **LEVANTE IDEIAS DE INVESTIMENTOS S/A, FELIPE BEVILACQUA GERALDO e RAFAEL BEVILACQUA GERALDO**, reconheceu que a autora faz jus ao exercício do direito de opção de compra de ações da companhia e concluiu que o preço deve ser aquele previsto nas cláusulas 1.1 e 1.5 (R\$ 225.000,00), do termo de ajustes. Além disso, a decisão fixou como ponto controvertido a definição do percentual, com designação de prova pericial contábil, "para cálculo da diluição sofrida pela participação dos Correqueridos Rafael e Felipe até a data de assinatura do compromisso de venda com a XP Investimentos S.A. e, por conseguinte, para a determinação do percentual ao qual a Autora faz jus com o exercício do direito de opção.". A decisão que examinou embargos de declaração apreciou os quesitos formulados pelas partes, com rejeição de parte deles.

Inconformados, os réus sintetizam que "interpõem este recurso porque: (i) o contrato firmado entre as partes previu prazo para o exercício da opção, descumprido por Marcela, que exerceu a opção intempestivamente e perdeu seu direito; (ii) caso se reconheça que houve tempestivo exercício da opção, o que se admite em caráter eventual, o valor das ações deve ser fixado conforme o *valuation* da Levante no

momento do gatilho e não considerando um *valuation* defasado e distante da realidade.". Em suma, entendem que a autora não exerceu a opção de compra, no prazo de vinte dias (após notificação que Felipe e Rafael enviaram à autora) previsto nas cláusulas 1.4 e 1.4, do termo de ajustes. Falam em decadência do direito e asseveram que não houve acordo para prorrogação do prazo contratual. Discorrem sobre o histórico dos atos societários e elencam sete motivos para justificar a reforma da decisão ora agravada: 1º) há previsão contratual de prazo para exercício da opção de compra; 2º) decadência do direito potestativo e a impossibilidade de vigorar *ad infinitum* ; 3º) tratativa informal não vincula as partes ou reconhece direito controvertido; 4º) em qualquer cenário, o prazo para exercício da opção foi perdido; 5º) subsidiariamente, o momento de gatilho deve ser fixado na data em que celebrado o termo de fechamento; 6º) enriquecimento sem causa, por parte da autora: o *valuation* atual da companhia deve ser considerado para fixação do preço da opção; e 7º) todos os quesitos formulados (pelos réus) devem ser respondidos, sob pena de violação do contraditório. Pedem a concessão de efeito suspensivo.

O recurso foi processado com o efeito pretendido (fls. 431/433). A contraminuta foi juntada a fls. 440/477.

A r. decisão agravada e a prova da intimação encontram-se a fls. 3930/3936, 3983/3986 e 3989/3990, dos

autos de origem. O preparo foi recolhido (fls. 428/429).

É o relatório do necessário.

2. A agravada ajuizou a demanda, em setembro de 2022, almejando a declaração de percentual (4,27%) a que entende fazer jus no momento da implementação de condição subjetiva (transformação do tipo societário, de responsabilidade limitada para sociedade anônima de capital fechado) e em decorrência do exercício de opção de compra de ações da sociedade LEVANTE IDEIAS DE INVESTIMENTOS S/A ou, em caráter subsidiário, 3,14%, com a implementação de condição objetiva (notificação, com antecedência de vinte dias, em caso de venda que representasse 25% da LEVANTE ou alienação das quotas dos sócios Felipe e Rafael).

Ainda, ela pleiteou a declaração, por sentença, "a necessária aplicação da regra da proporcionalidade quanto ao valor a ser pago pela Autora, em decorrência do percentual da sociedade a ser adquirido, considerando a real intenção das partes", com consequente imposição de obrigação de fazer aos agravantes, para "realização dos atos necessários à formalização da aquisição da participação societária pela demandante Autora, tais como, mas não se limitando a: celebração de contrato de compra e venda de ações, o registro no livro de registro de ações da Levante, a lavratura do termo de transferência no livro de transferência de ações da Levante etc., inclusive sob pena de multa diária".

Após defesa, réplica e especificação de provas,

adveio a decisão saneadora, ora recorrida, com os seguintes fundamentos:

"Não há preliminares a serem apreciadas neste momento.

As partes são legítimas e estão bem representadas.

Presentes o interesse de agir, bem como as demais condições da ação e os pressupostos de constituição e desenvolvimento válido e regular do processo, passo a sanear o feito.

Antes de mais nada, em relação à juntada de documentos pelos Requeridos em sede de tréplica, à qual a Autora alegou que seriam extemporâneos, destaco que não vislumbro o prejuízo alegado pela Autora, vez que ela teve oportunidade de se manifestar a respeito, de modo que o princípio do contraditório restou assegurado no caso.

Assim, com fulcro no parágrafo único do art. 435 do Código de Processo Civil, e prezando pelo respeito ao contraditório e à ampla defesa, reconheço as provas juntadas aos autos pelos Réus às fls. 2961/3886.

Ultrapassado este ponto, esclareço que **as provas documentais já constantes nos autos permitem a este Juízo formar convicção a respeito de parte das alegações** formuladas pelas Partes.

Vejamos.

Inicialmente, é forçoso concluir que o Termo de Ajustes, que regula o exercício de opção pela Parte Autora, é um

PODER JUDICIÁRIO

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

contrato celebrado, no contexto de uma dissolução parcial de sociedade, por empresários conhecedores dos usos e costumes do mercado e que dispuseram de assessoria técnica especializada para fazer uso de sua liberdade de contratar.

Portanto, com fulcro no art. 421-A do Código Civil, presumo que o contrato avençado é paritário e simétrico, não havendo elementos nos autos que justifiquem o afastamento de tal presunção.

Outrossim, destaco que tenho um posicionamento pessoal de prevalência do princípio da intervenção mínima nos conflitos empresariais e societários que, repita-se, presume-se paritário e simétrico.

Isto é, o Poder Judiciário, como representante do poder estatal, deve intervir o mínimo possível nas avenças comutativas, respeitando os pactos contratuais avençados pelas partes à luz da sua autonomia privada e liberdade contratual, devendo haver intervenção apenas em casos que comprovadamente violem direitos resguardados pelo ordenamento jurídico brasileiro.

Pois bem.

A partir da análise das provas já carreadas aos autos, concluo que **não assiste razão aos Requeridos na alegação de perda de direito da Autora por inobservância do prazo de exercício da opção conforme as Partes avençaram no Termo de Ajustes.**

PODER JUDICIÁRIO

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

Isso porque o Termo de Ajustes não possui previsão expressa no sentido de definir prazo extintivo para a opção. O suposto prazo para a notificação de exercício da opção previsto na cláusula 1.5 é enunciado pela frase *'Após o prazo estabelecido na cláusula 1.2 supra'*.

A esse respeito, ainda que se considere a tese apresentada pelos Réus de que, na realidade, o prazo referido neste trecho seria o de 20 dias da cláusula 1.4, a palavra 'após' torna ininteligível a interpretação de que o exercício da opção deveria ser feito 'dentro' de 20 dias sob pena de ocorrer a extinção de direito.

Por sua vez, a inobservância do prazo de 10 dias para pagamento do preço de exercício, enunciado de forma suficientemente clara na cláusula 1.5, teria como consequência a mora da Autora em realizar o pagamento do preço, mas não a extinção de seu direito, uma vez que não existe disposição expressa nesse sentido.

Destaco, outrossim, que tampouco há indícios de que foi a intenção das partes estabelecer prazo extintivo para o exercício da opção quando da elaboração e celebração do instrumento contratual, **entendimento que é corroborado pelas provas dos autos, notadamente pelas mensagens enviadas pelo Réu Rafael à Autora (fls. 2.873/2.876).**

Destarte, uma vez que se verifica o cumprimento das condicionantes sob a vigência do contrato, reputo que restou devidamente comprovado que **a Autora faz jus**

PODER JUDICIÁRIO

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

ao exercício do direito de opção independentemente de prazo.

Estabelecida a premissa de que a Autora faz jus ao exercício do direito de opção, cumpre definir o preço como contrapartida do exercício de tal direito.

Trata-se de outro ponto que, no meu entender, já está devidamente comprovado nos autos, qual seja, **o preço de exercício da opção deve ser o previsto nas cláusulas 1.1. e 1.5 do Termo de Ajustes (isto é, R\$ 225.000,00).**

A esse respeito, destaco que, como é curial, os contratos de opção de compra têm por característica a pré-fixação do preço de ações a serem adquiridas no futuro visando uma alienação em valor superior ao da aquisição.

Tal é o entendimento firmado recentemente pelo C. Superior Tribunal de Justiça (STJ) no julgamento do REsp nº 2.069.644/SP, o qual, inclusive, reconheceu a inexistência de acréscimo patrimonial em prol do optante na aquisição das ações a preço previamente acordado, não havendo que se falar, portanto, em enriquecimento sem causa.

Confira-se o julgamento mencionado, por pertinente:

'TRIBUTÁRIO. REPETITIVO. TEMA N. 1.226/STJ. MANDADO DE SEGURANÇA PREVENTIVO. DIREITO TRIBUTÁRIO. IMPOSTO DE RENDA PESSOA FÍSICA/IRPF. ADESÃO DO ADMINISTRADOR A REGIME DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES DA COMPANHIA EM QUE ATUA (STOCK OPTION PLAN - ART. 168, § 3º, DA LEI N. 6.404/1976). POSTERIOR EFETIVAÇÃO DA COMPRA DE

PODER JUDICIÁRIO

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

TAIS AÇÕES PELO ADMINISTRADOR. PRETENSÃO DO FISCO NACIONAL EM TRIBUTAR O LUCRO OBTIDO NESSA AQUISIÇÃO COMO FRUTO DE REMUNERAÇÃO LABORAL. IMPOSSIBILIDADE. OPERAÇÃO DE NATUREZA MERCANTIL. EXAÇÃO EXIGÍVEL SOMENTE POR OCASIÃO DA REVENDA DAQUELAS MESMAS AÇÕES. IRPF INCIDENTE APENAS SOBRE O MONTANTE APURÁVEL A TÍTULO DE GANHO DE CAPITAL.

1. Recurso especial, sob o regime repetitivo, em que o tema afetado recebeu a seguinte redação: 'Definir a natureza jurídica dos Planos de Opção de Compra de Ações de companhias por executivos (Stock option plan), se atrelada ao contrato de trabalho (remuneração) ou se estritamente comercial, para determinar a alíquota aplicável do imposto de renda, bem assim o momento de incidência do tributo'.

2. Em linhas gerais, o denominado Stock Option Plan (SOP) consiste na oferta, pela Sociedade Anônima, de opção de compra de ações em favor de seus executivos, empregados ou prestadores de serviços, **sob determinadas condições e com preço preestabelecido** (art. 168, § 3º, da Lei n. 6.404/1976). O interessado, então, poderá aderir à opção e, a tempo e modo, efetivar a compra das respectivas ações, **por elas pagando o preço outrora definido pela companhia**. Posteriormente, já titular das ações, poderá o adquirente realizar a sua venda no mercado financeiro.

3. De acordo com o art. 43 do CTN, o fato imponible para a tributação do imposto de renda é a aquisição de disponibilidade econômica ou jurídica decorrente de acréscimo patrimonial.

4. Presente a desenganada natureza mercantil, e não laboral remuneratória, na aquisição e revenda de ações pelo regime Stock Option, verifica-se acréscimo patrimonial tributável apenas quando da posterior revenda das ações pelo adquirente, em caso de ganho de capital. (STJ, Recurso Especial nº 2.069.644/SP, Ministro Relator Sérgio Kukina, 1ª Seção, j. em 11/09/2024 - grifos nossos)

Embora o contrato em comento não seja, tipicamente, um *stock option* nos termos do art. 168, § 3º, da Lei n.

PODER JUDICIÁRIO

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

6.404/76, cabe a aplicação, por analogia, do entendimento firmado na jurisprudência a respeito da definição de preço, dada a racionalidade econômica comum entre os arranjos.

Portanto, não há como se aplicar a regra de proporcionalidade quanto ao valor a ser pago pela parte Autora pelo exercício do direito de opção.

Por outro lado, ultrapassados os pontos acerca do direito de opção da Autora e o preço a ser pago, reconheço que permanece um fato controvertido no presente processo, qual seja, **a definição do percentual correspondente ao exercício do direito de opção pela Parte Autora.**

Isto é, o ponto controvertido da lide - e não comprovado por meio das provas documentais já juntadas ao processo - diz respeito à definição do percentual das ações da sociedade que a Autora faria jus pelo exercício de seu direito de opção.

Reputo que, adequado ao deslinde desse ponto controvertido é, sobretudo, a prova pericial de natureza contábil-financeira para cálculo da diluição sofrida pela participação dos Correqueridos Rafael e Felipe até a data de assinatura do compromisso de venda com a XP Investimentos S.A. e, por conseguinte, para a determinação do percentual ao qual a Autora faz jus com o exercício do direito de opção.

Assim, **DEFIRO** o pedido formulado por ambas as Partes de **produção de prova pericial de natureza contábil-**

PODER JUDICIÁRIO

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

financeira com a finalidade supra destacada.

No mais, tenho por impertinente e ineficazes as demais provas requeridas pelas partes, razão pela qual **indefiro** o pedido de produção de prova oral, por entender ser inaplicável à elucidação do percentual da opção com fulcro no art. 370 do CPC.

Esclareço que, em observância ao princípio da economia processual, também **indefiro** o pedido da Autora e expedição de ofício à JUCESP e à XP Investimentos S.A. devido à impertinência para o julgamento da matéria em discussão, especialmente quanto à definição do percentual societário da opção.

Também **indefiro** o pedido de depósito judicial, haja vista que não existe, por parte dos Réus, prestação pecuniária líquida e certa que justificasse tal medida, havendo apenas obrigação de entregar as ações decorrentes do exercício da opção na fase de cumprimento de sentença.

Pois bem.

Em decorrência da peculiaridade da prova pericial de natureza contábil-financeira que deverá ser realizada nestes autos, **concedo às partes oportunidade de celebrarem negócio jurídico processual, nos termos do art. 190 do Código de Processo Civil, e indicarem profissional especializado em questões societárias de comum acordo, no prazo de 15 (quinze) dias úteis.**

Por outro lado, não havendo consenso entre as Partes, a

PODER JUDICIÁRIO

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO

nomeação do expert será feita por este Juízo.

No mesmo prazo de 15 (quinze) dias, as partes poderão indicar assistentes técnicos e apresentar quesitos, de acordo com o artigo 465, § 1º, do Código de Processo Civil, destacando-se que os assistentes apresentarão os seus pareceres nos autos independentemente de provocação judicial.

Esclareço, outrossim, que o adiantamento dos honorários será feito na proporção de 50% para cada uma das partes, na medida em que a prova pericial é requerida por ambas, observado o disposto no artigo 95 do Código de Processo Civil.

Após o adiantamento integral dos valores pelas partes, com seu depósito nos autos, o pagamento do perito será realizado metade quando do início dos trabalhos e metade somente ao final, depois de prestados todos os esclarecimentos necessários.

Deverá o perito nomeado ser intimado a requisitar todos os documentos que achar pertinentes, que serão entregues ou franqueado o seu acesso pela parte que os detiver diretamente ao perito judicial.

O laudo pericial será apresentado em 30 (trinta) dias. Na sequência, deverão as partes manifestar-se.

Fica o perito advertido de que o laudo será elaborado de acordo com o artigo 473 do Código de Processo Civil, sendo assegurado aos assistentes técnicos o acesso e acompanhamento das diligências e dos exames que

realizar, com prévia comunicação, comprovada nos autos, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias, conforme prevê o artigo 466, § 2º, do Código de Processo Civil."

Ambas as partes opuseram embargos aclaratórios, sendo acolhido em parte o recurso dos réus e rejeitado o da autora (fls. 3943/3944, 3945/3953, 3983/3986, de origem).

O inconformismo comporta acolhida em parte.

Pelo que se tira do histórico do vínculo societário entre as partes, o agravante Felipe e a agravada constituíram, em meados de 2017, sociedade empresarial que, em janeiro de 2018, na primeira alteração contratual, admitiu como sócios o agravante Rafael e terceiro (Thiago), oportunidade em que a denominação da sociedade passou a ser LEVANTE IDEIAS DE INVESTIMENTOS LTDA., conforme documento a fls. 25/33, de origem.

A partir de então, a agravada titularizava 44,51% do capital social, com semelhante participação para o agravante Rafael. O agravante Felipe, com 8,98% e terceiro (Thiago) com 2% (cláusula quarta, a fls. 28, de origem).

Em dezembro de 2018, por instrumento contratual a fls. 34/40, consta que a agravada detinha 43,37% do capital social e que, na ocasião, cedia ao agravante Rafael a totalidade de sua participação, por R\$ 250.000,00, o que seria honrado no

ato da celebração, "através de cheque administrativo, cuja cópia será anexo ao presente instrumento" (item 3.1, a fls. 36, de origem).

Dois meses depois, essa alteração societária foi levada a registro, conforme documento a fls. 41/52, dos autos de origem.

Ainda em dezembro de 2018, os então sócios (a agravada Marcela e os agravantes Felipe e Rafael) celebraram "instrumento particular de termo de ajustes" (fls. 58/63, de origem), com a sociedade como interveniente-anuente. Naquela data, Felipe e Rafael concederam à Marcela a opção de comprar até 5% da participação societária, por R\$ 225.000,00, o qual "decorre de uma avaliação de 100% (cem por cento) da Sociedade de R\$ 4.500.000,00 (quatro milhões e quinhentos mil reais). Referida Opção de Compra somente poderá ser exercida após a Sociedade ser transformada em Sociedade Por Ações (S/A) de capital fechado." (item 1.1, a fls. 59, de origem).

Além da possibilidade de ajuste do percentual da opção de compra, para proporcionalmente observar eventuais diluições sofridas por Felipe e Rafael, o contratou estipulou que os dois deveriam notificar Marcela, com antecedência de vinte dias, "sobre qualquer transação ocorrida na Sociedade que represente uma venda de participação superior a 25% (vinte e cinco por cento do capital social) ou ainda venda de participação dos sócios FELIPE e RAFAEL." (item 1.4, a fls. 60, de origem), sendo que, após tal

prazo, Marcela notificaria Felipe e Rafael "sobre sua intenção em exercer a Opção de Compra, indicando exatamente qual porcentagem será adquirida. No prazo de até 10 dias após o recebimento da Notificação de Opção, FELIPE e RAFAEL apresentarão para MARCELA todos os documentos comprobatórios das eventuais diluições sofridas no período, aplicando, desta forma, regra de ajuste mencionada na cláusula 1.3. supra. Também no prazo de 10 (dez) dias MARCELA deverá realizar o pagamento do valor de R\$ 225.000,00 (duzentos e vinte e cinco mil reais) recebendo assim o número de ações representando a porcentagem apurada após a aplicação da Regra de Ajuste.." (item 1.5, a fls. 60, de origem).

Há nos autos minuta contratual, de dezembro de 2019, em que a sociedade LEVANTE consta como devedora e em aditamento a contrato de confissão de dívida em que a agravada Marcela seria credora de R\$ 695.000,00 (fls. 54/57, de origem).

Esse é o histórico das relações contratuais entre as partes.

Pois bem. A decisão recorrida é irrepreensível no tópico em que reconheceu que não houve perda do direito de opção de compra, pela agravada.

Os agravantes entendem que essa opção deveria ter sido exercida no prazo de vinte dias após a notificação a fls. 1338/1339, de origem, enviada em agosto de 2021. Ainda, se esse prazo fosse computado a partir do envio da documentação

completa (em janeiro de 2022), ele igualmente não teria sido observado, pois a agravada manifestou interesse apenas em maio de 2022.

A tese defendida pelos agravantes não convence porque em resposta (no dia seguinte) à notificação de 26 de agosto de 2021, a agravada justificou a necessidade de exame de documentos "a cerca da venda da participação da sociedade, para analisar meu exercício de opção de compra. Por favor, me encaminhe todos os documentos relativos a operação para que seja possível a tomada de decisão. Entendo que o prazo para o meu exercício está suspenso até a entrega da documentação." (fls. 3883, de origem).

No dia 9 de setembro, um dos representantes dos agravantes se manifestou, apontando à agravada que: "Após os aportes de capital das rodadas dos últimos anos, culminando com a entrada da XP, o percentual de sua opção de compra de 5% foi diluído para 1,84% na Levante Ideas (o que é equivalente a 2,30% na LVNT Participações, empresa que agrupa todos os investidores originais da Levante Ideas)" (fls. 1398, de origem).

Em seguida, a agravada reforçou a necessidade de acesso à documentos: "também preciso das informações financeiras da Levante e o acordo de acionistas com a XP para a decisão de exercício da opção. Aguardo estes documentos e outros que eventualmente ainda pedirei oportunamente. Entendo que o prazo para decisão de meu exercício está suspenso até a entrega da documentação, como já havia colocado." (mensagem datada de 20 de setembro de 2021, a fls.

1396/1397, de origem).

Na semana seguinte, os documentos solicitados foram entregues à agravada, que imediatamente respondeu que "a princípio tenho interesse no exercício da opção de compra e agradeço o envio dos documentos preliminares. Solicito, entretanto, os seguintes documentos complementares para uma análise mais aprofundada: 1. Transformação de Sociedade de Ltda para S/A , inclusive livros societários; 2. Mútuos conversíveis em participação societárias, tendo em vista que entendo que existiram, ao menos, 6 aportes com diluição, mas tive acesso a 4 mútuos; 3. Balanços patrimoniais, assinados pelo contador da sociedade, de todos os anos a partir de minha saída (2018), refletindo inclusive os mútuos e aportes; 4. Composição analítica de contas de 'partes relacionadas' do balanço de 30/06/21 (razão contábil da saída de 2017 até 2021). A partir da análise dos documentos acima, eventualmente, poderei solicitar esclarecimentos (documentos) adicionais. Lembro que o prazo para o exercício da opção de compra somente começará a fluir a partir da entrega de toda a documentação necessária para entender a operação entre a Levante e a XP." (fls. 1392/1393, de origem).

Em 9 de outubro, após externar sua preocupação com a lentidão do processo e questionar o não fornecimento dos documentos, a agravada cobrou a documentação, *in verbis* : "Preocupadíssima com o andamento deste processo. Meus dois últimos e-mails (27/9 e 1/10) solicitando documentos não foram respondidos. Já informei que a princípio tenho interesse em exercer a opção de compra. Assim, se não forem enviados os documentos solicitados até sexta-feira,

15/10, tomarei as medidas legais necessárias." (fls. 1390, de origem).

Dois dias depois (11 de outubro de 2021), o então advogado dos agravantes (André Luís Garbuglio) apresentou à agravada as justificativas para a morosidade, mas ressaltou que o "direito de exercício da opção também será respeitado" (fls. 2857, de origem). Ainda, ele sugeriu assinatura de contrato NDA (acordo de não divulgação, para disponibilização dos documentos), o que foi concretizado com assinatura da agravada (em 18 de novembro de 2021) e dos agravantes (em 1º de dezembro de 2021).

Após a disponibilização dos documentos, em 3 de dezembro de 2021 (fls. 1376, de origem), a agravada explicou, em mensagem datada de 22 de dezembro de 2021, que: "Em atenção aos documentos encaminhados, em análise preliminar, não localizamos o Acordo de Aquisição e Investimento (há menção, mas não há o documento) celebrado em 30 de julho de 2021 e o Acordo de Sócios e de Acionistas da Levante Holding S.A. ambos devidamente assinados. Considerando a celebração dos documentos acima descritos, gostaríamos de saber se foram celebrados outros que completariam a operação indicada (Acordo de Aquisição e Investimento), tais como, mas não se limitando, demais 'Opções de Compra', 'Acordos de Sócios ou Quotista', 'Mútuos', e 'etc.'. Finalmente, muito embora enquanto eu não receber todos os documentos pertinentes a operação não se iniciar o meu prazo de exercício da opção de compra, gostaria de questionar uma melhor data de reunião, para iniciarmos as tratativas de exercer minha opção de compra. Aguardo a documentação." (fls. 1375/1376, de origem).

Essa reunião solicitada pela agravada ocorreu em 21 de janeiro de 2022, sucedendo-se (no dia 26) mensagem da agravada indicando a pendência de documentos (fls. 1355, de origem). Em 28 de janeiro de 2022, o então representante dos agravantes (Vítor Horibe) expôs: "As informações compartilhadas até agora são suficientes para decidir acerca do exercício da opção. Para o benefício de todos, gostaríamos de estabelecer uma data limite para a formalização ou não da transação. Sugerimos dia 07/02/2022." (fls. 1354, de origem).

É certo que, em seguida, as partes iniciaram as tratativas tendentes à efetiva concretização do pactuado direito de compra.

A propósito, a mensagem enviada pelo advogado (Jean Penteado) da agravada, em 25 de março de 2022, indica esse avanço da negociação, inclusive com informação "sobre a possibilidade de uma alienação da 'Opção' da Marcela" e o expresso desejo "de caminhar para chegarmos no real percentual que a Marcela tem direito, pois, pelas contas de vocês, o percentual é de 2,3% e, por outro lado, na nossa, entendemos que o percentual é de 3,7%, no mínimo. Podemos agendar novo call para alinharmos, antes de solicitarmos mais documentos? Por favor, passem duas possíveis datas e horários na próxima semana. Não obstante, para adiantarmos as tratativas, vocês podem: (i) encaminhar as minutas dos contratos que serão assinados com a Marcela para a nossa análise?; e (ii) incluir a XP na negociação para não termos dúvidas quanto às declarações apresentadas nos contratos e eventuais direitos de preferência?" (item mm, a fls.

2862, de origem).

Em resposta (datada de 28 de março de 2023), o advogado dos agravantes (André Luis Garbuglio) ressaltou que houve discussão sobre a efetiva possibilidade de alienação da opção de compra: "O assunto evoluiu durante as minhas férias e conversarei hoje novamente com o Rafael e com o Felipe. A ideia é termos uma proposta para a discussão aqui na Levante, nesta quinta-feira, às 16 horas, ou nesta sexta-feira, 11 horas. Na mesma reunião, gostaríamos de conversar sobre a forma pela qual vocês chegaram nesse percentual - 3,7% - e comparar com o cálculo que já apresentamos. Por fim, não há do que se falar em encaminhamento de qualquer documento para análise, já que pairam dúvidas sobre o percentual objeto do exercício da opção, sobre o qual a Marcela ainda não se manifestou (claramente por conta da diferença dos números)." (fls. 2863, de origem).

Após o insucesso da reunião agendada para o dia 4 de abril de 2022 (fls. 2863, de origem), a agravada enviou notificação, em 2 de maio de 2022, resumindo o histórico das tratativas e informando "que exercerá a Opção para a aquisição de 3,7% (três e sete décimos por cento) da Sociedade, e que pagara, para tanto, o importe de R\$ 166.500,00 (cento e sessenta e seis mil e quinhentos reais) para os Notificados." (fls. 534/535, de origem). A notificação foi reiterada, em 18 de maio de 2022 (fls. 536/537, de origem).

No dia seguinte, os agravantes Rafael e Felipe responderam, com destaque para a expressa manifestação de

vontade: "1. Inicialmente, reconhecemos como legítimo o direito de V.Sa. de exercer a Opção, tudo conforme o Termo de Ajustes (o 'Contrato', conforme as Notificações'). Nesse sentido e ao contrário do que dispõe o Contrato, disponibilizamos de boa-fé dezenas de documentos para avaliação de V.Sa., antes mesmo que nos fosse indicado o percentual a ser adquirido, por meio da opção (cláusula 1.5 do Contrato). 2. Como é do conhecimento de V.Sa., há divergência sobre o percentual ajustado para o exercício da Opção. De acordo com nossos cálculos e documentos apresentados, esse percentual é de 1,9% (um virgula nove por cento), sendo que o percentual apresentado por seus assessores e advogados foi de 3,7% (três virgula sete por cento). Diante da diferença dos percentuais, sugerimos reunião para discussão do assunto, ocorrida reunião de 4 de abril p.p.. Em tal reunião, fomos tolhidos de informações precisas sobre o cálculo e informados de que os eventos que suportariam o percentual apresentado por seus assessores fogem às regras de diluição e de ajuste contidas nas cláusulas 1.2 e 1.3 do Contrato. **Repisamos**, portanto, que reconhecemos como válido e eficaz o direito de exercício da Opção, mas rejeitamos a aceitação de um percentual arbitrário. 3. Resolvida a divergência sobre percentual para o exercício da Opção caberá, por parte de V.Sa., o pagamento de integral da quantia de R\$225.000,00 (duzentos e vinte e cinco mil reais), para o qual não há qualquer regra de ajuste ou proporcionalidade, nos termos da cláusula 1.1 do Contrato."(fls. 539/540 e 3885/3886, de origem).

Entre maio e setembro de 2022, cerca de quatro meses entre a contranotificação e o ajuizamento da ação, a ora agravada relatou que "foram realizadas diversas reuniões entre os patronos das partes, sem que esses tivessem chegado a qualquer acordo, ensejando o ajuizamento da presente demanda, para que seja

judicialmente declarado: A) **O percentual a que a Autora faz jus no exercício da Opção de Compra**" (fls. 7/8, de origem).

Esse detalhado histórico das tratativas é bastante revelador e, além de evidenciar o acerto da decisão agravada, demonstra que a tese defendida pelos agravantes é bastante despropositada, pois a conduta deles (na fase das tratativas para o exercício da opção de compra) não pode ser enquadrada como mera liberalidade.

Com efeito, sem desprezar a imprecisão do termo de ajuste celebrado entre as partes, o qual não estipulou prazo certo para a agravada exercer o direito de compra, o conflito de interesses deve ser solucionado à luz da boa-fé objetiva que permeia as relações negociais (art. 422, do CC).

Essa diretriz está consagrada na jurisprudência do C. STJ, sendo certo que a boa-fé objetiva é esperada em todas as fases (pré e pós) contratuais: "Na experiência negocial, é possível a ocorrência de comportamentos oportunistas abusivos e de exploração indevida de vantagem situacional, e **a aplicação do princípio da boa-fé objetiva, em todas as fases da contratação, tem importante função social de estimular a conduta leal e cooperativa entre as partes negociantes, coibindo exercício abusivo de direitos pelas partes e protegendo as naturais expectativas criadas no desenvolvimento da relação contratual** e confiança depositada no comportamento do outro." (REsp n. 2.078.517-RJ, 3ª T., Rel. Min. Humberto Martins, j. em 14.05.2024, ênfase não original).

No caso concreto, expressamente, os agravantes reconheceram o exercício do direito de compra (em 18 de maio de 2022, em contra-notificação), sendo certo que remanescia apenas a divergência sobre o percentual pretendido. O exíguo prazo de quatro meses - entre a derradeira comunicação e o ajuizamento da ação - não pode ser enquadrado como extintivo do direito já exercido, especialmente porque, nesse período, não consta eventual interpelação da agravada ou comunicação de prazo improrrogável para a definição da controvérsia quanto ao percentual de compra.

Em outras palavras, a par da combatividade dos atuais patronos dos agravantes, os quatro motivos apresentados nas razões recursais (fls. 12/24) não infirmam a solução dada na decisão agravada, mormente diante da constatação de que, à vista da cronologia das tratativas para o exercício do direito de compra, o comportamento dos agravantes implicou legítima expectativa de que a agravada exerceria esse direito de compra, como o fez, por notificação (em maio de 2022), remanescendo a controvérsia sobre a dimensão do direito.

Superado esse tópico da discussão, os agravantes entendem que, em vez da data dos gatilhos previstos para fins de exercício do direito de compra ("transação ocorrida na Sociedade que represente uma venda de participação superior a 25% (vinte e cinco por cento do capital social) ou ainda venda da participação dos sócios

FELIPE e RAFAEL", item 1.4, do contrato, a fls. 60, de origem), o correto seria fixar "a data do acórdão que julgar este recurso. Nesta hipótese, o percentual e o preço da opção deverão considerar todas as diluições efetuadas e a avaliação até o referido momento, sob pena de enriquecimento sem causa, conduta vedada pelo art. 884 do CC." (item 85, a fls. 24).

A pretensão é igualmente despropositada porque a decisão recorrida deu adequada interpretação ao contrato, em especial ao indicar que, nos termos do item 1.4, as partes ajustaram que a notificação para a agravada exercer o direito de compra deveria ser encaminhada pelos agravantes "com antecedência mínima de 20 (vinte) dias sobre qualquer transação ocorrida na Sociedade que represente uma venda de participação superior a 25% (vinte e cinco por cento do capital social) ou ainda venda de participação dos sócios FELIPE e RAFAEL."

A data da assinatura do acordo XP, 30 de julho de 2021 (fls. 1586/1636, de origem), configura o gatilho previsto no contrato, pois caracteriza "transação ocorrida na Sociedade que represente uma venda de participação superior a 25% (vinte e cinco por cento do capital social)".

A posterior concretização (fechamento datado de 3 de setembro de 2021) do acordo XP apenas materializou a transação ocorrida na sociedade. Se houvesse descumprimento das condições precedentes ou não aperfeiçoamento do acordo, o exercício do direito de compra perderia o objeto, por causa

superveniente.

Além disso, o argumento de que houve rodadas de investimentos (entre a data do acordo XP e seu fechamento) e que a desconsideração delas (na apuração do percentual do exercício de compra) caracterizaria enriquecimento sem causa não tem densidade técnica, visto que a autonomia da vontade (liberdade de contratar) legitima o pactuado entre as partes, no sentido de que o gatilho seria qualquer transação (como o foi o acordo XP) e que, antes do fechamento da transação (previsão de antecedência de vinte dias), a agravada seria notificada para tomar ciência e exercer o direito de compra.

A pretensão de consideração do *valuation* atual da sociedade, para a fixação do preço da opção de compra, também vai de encontro à vontade das partes, em contrato de natureza empresarial, modalidade em que prevalece o princípio da intervenção mínima.

Outrossim, no que diz respeito às consequências de eventuais distorções do preço pré-estabelecido em contrato similares, a r. decisão agravada não merece nenhum reparo. A propósito, diante da consistência e coesão dos fundamentos, os excertos que examinaram a questão devem ser prestigiados e adotados como causa de decidir:

"Estabelecida a premissa de que a Autora faz jus ao exercício do direito de opção, cumpre definir o preço como

contrapartida do exercício de tal direito.

Trata-se de outro ponto que, no meu entender, já está devidamente comprovado nos autos, qual seja, **o preço de exercício da opção deve ser o previsto nas cláusulas 1.1. e 1.5 do Termo de Ajustes (isto é, R\$ 225.000,00).**

A esse respeito, destaco que, como é curial, os contratos de opção de compra têm por característica a pré-fixação do preço de ações a serem adquiridas no futuro visando uma alienação em valor superior ao da aquisição."

Com efeito, apesar da pertinência do argumento dos agravantes, de que o precedente do STJ citado na decisão recorrida envolve discussão diversa (incidência de tributo sobre a renda, por ocasião do exercício da opção de compra), a *ratio* dessa modalidade de negócio (oferta de opção de compra ou de recompra de participação societária, com preço pré-estipulado) envolve riscos inerentes ao ambiente empresarial, ainda que, no caso, seja potestativo o direito concedido pelos agravantes à agravada.

Ademais, o instrumento contratual que estabeleceu a opção de compra prefixou o preço da participação societária a ser adquirida nos termos pactuados e o fez em montante certo e determinado (R\$ 225.000,00), sem qualquer ressalva quanto a eventual revisão ou reajuste, sendo certo que o contrato, nos termos da cláusula 2.1, era válido por

quinze anos (fls. 92).

Por fim, quanto à rejeição de parte dos quesitos formulados pelos agravantes (na decisão integrativa copiada a fls. 76/79, deste recurso), em prestígio à ampla defesa e diante do eventual acesso às instâncias recursais, para aplicação das teses defendidas, quais sejam, a data do gatilho e o cálculo do preço da opção de compra "considerando o valuation de R\$ 82,6 milhões da Companhia" (fls. 32), não há óbice à resposta aos quesitos 11 a 20, a fls. 3974/3975, de origem, relacionados ao momento do gatilho e ao preço de exercício da opção.

Em conclusão, o inconformismo comporta acolhida em parte, apenas para afastar a rejeição aos quesitos 11 a 20, dos agravantes, nos termos acima indicados.

3. Ante o exposto, dá-se provimento em parte ao recurso. É o voto.

DES. GRAVA BRAZIL - Relator