

## Sumário

Este parecer foi elaborado pelo autor com base em estrutura simplificada, limitando-se às seções “Exposição da Consulta” ou “Consulta” (ou semelhante) e “Parecer”, sem subdivisões internas, em função da natureza da matéria e da consulta formulada, deixando-se, por essa razão, de apresentar sumário.

## **PARECER JURÍDICO**

Direito de Retirada de Acionista.  
Irrevogabilidade da Manifestação de Vontade.  
Momento da Perda da Qualidade de Acionista.

A Consulente formula a seguinte:

### **CONSULTA**

1. O acionista dissidente da deliberação da assembleia que, dentro do prazo que a lei lhe assegura usa do seu direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor de suas ações, pode arrepender-se do seu pedido feito por carta à sociedade ou o pedido assim feito é irrevogável?
2. A data em que se efetiva a retirada do acionista é a da carta por ele enviada, a da data do recebimento da mesma carta pela companhia ou a data em que a companhia pagar ou creditar ao retirante o valor do reembolso, ou 80% do seu valor, na hipótese prevista no Artigo 45, parágrafo segundo, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976?
3. Em que data a companhia deve anotar no livro do "Registro de Ações Nominativas" o reembolso das ações (Art. 100, I, letra d), para conforme o caso (Art. 45 e seus parágrafos terceiro e quarto) as poder ter em tesouraria, cedê-las ou reduzir o capital social no montante correspondente?

**PARECER**

1. O direito do acionista dissidente de determinadas deliberações da Assembleia Geral de retirar-se da sociedade é um dos elementos essenciais do complexo de direitos que é a ação.

Todo sócio de sociedade comercial tem, no mínimo, três direitos: de participar nos lucros, de participar do acervo social em caso de liquidação, o de fiscalizar a administração social. A atribuição aos sócios desses direitos é requisito de validade da sociedade comercial (Código Comercial, arts. 297 e 290).

Os direitos essenciais dos acionistas incluem ainda, por disposição expressa da Lei das S.A. (art. 109 da Lei nº 6.404, de 1976), o de preferência na subscrição de aumento de capital (com as exceções do art. 172, nas companhias abertas) e o de retirada, nos casos enumerados no artigo 137 da mesma lei.

2. O ato constitutivo da sociedade é a fonte dos direitos dos sócios. É esse ato que -- nos limites das normas cogentes da lei -- define e regula os direitos dos sócios.

Em todos os tipos de sociedade comercial, com exceção da companhia e da comandita por ações, os direitos de sócios são personalizados, no sentido de que são direitos de determinadas pessoas, figurantes nas relações jurídicas nascidas do contrato social. E não são necessariamente iguais, nem padronizados, pois os quinhões ou quotas de capital podem ser diferentes e a participação pode não ser proporcional ao número ou valor dos quinhões ou quotas de cada um.

3. Nas sociedades por ações, os direitos dos acionistas são organizados (*a priori*) em unidades padronizadas, ou quotas-partes iguais, que não levam em conta nem o número nem o nome dos acionistas. O total dos direitos atribuídos a todos os acionistas é dividido, no estatuto, em conjuntos iguais, indivisíveis em relação à sociedade (Lei nº 6.404, art. 28).

Na definição desses conjuntos padronizados de direitos, que são as ações, os fundadores ou a Assembleia Geral da sociedade têm sua liberdade limitada pelas normas cogentes da Lei das S.A. Entre essas normas se

encontra o número V do artigo 109, que inclui entre os direitos essenciais do acionista (de que não pode ser privado nem pelo estatuto social nem pela Assembleia Geral) o de retirada da companhia nos casos previstos na lei.

O direito de retirada integra o complexo de direitos da ação por força de disposição legal cogente. E a própria lei regula todos seus aspectos, deixando apenas ao estatuto a possibilidade de estabelecer normas para determinar o valor de reembolso, desde que observado o mínimo legal (art. 45, § 1º). A resposta à consulta somente pode ser encontrada, portanto, na interpretação dos dispositivos legais relativos ao direito de retirada.

4. Dispõe o artigo 137 da Lei das S.A., que:

"A aprovação das matérias previstas nos números I, II e IV a VIII do artigo 136 dá ao acionista dissidente direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor de suas ações (art. 45) se o reclamar à companhia no prazo de 30 dias contados da publicação da ata da Assembléia Geral."

O reembolso é a operação pela qual a companhia paga o valor das ações ao acionista que exerceu o direito de retirada (art. 45).

5. O direito de retirada assegura, portanto, ao acionista, o poder jurídico de extinguir, por ato unilateral, as relações de sócio que o vinculam à sociedade, passando à posição de credor do valor de reembolso da ação.

Esse efeito é expressamente previsto no § 5º do artigo 45 da Lei das S.A.:

"§ 5º Se sobrevier a falência da sociedade, os acionistas dissidentes, credores pelo reembolso de suas ações, serão classificados como quirografários em quadro separado, e os rateios que lhes couberem serão imputados no pagamento dos créditos constituídos anteriormente a data da publicação da ata da Assembléia."

6. A. VON TUHR (1946) classifica essa modalidade de direito entre os que denomina de "direitos negativos":

"Los derechos de extinción que ya mencionamos (p. 164) entre los de configuración, merecen un examen más acabado. Su contenido consiste en la facultad de destruir por voluntad unilateral una relación jurídica e um

José Luiz Bulhões Pedreira  
Advogado

derecho subjetivo singular. Se los puede llamar, pues, "derechos negativos", con BEKKER, que fué el primero en senalarlos.

(...).

"En la mayoría de los casos el ejercicio del derecho negativo afecta la esfera jurídica de otro sujeto y puede conducir a la anulación de una relación jurídica en la que se encuentra el titular del derecho negativo frente a otro sujeto; tal es el caso en la impugnación, en la revocación de la donación, en la revocación del poder, en la denuncia de la locación o de la sociedad, en la exclusión del socio, etc."

7. Por sua natureza, o direito de retirada se exerce mediante declaração unilateral de vontade, e seus efeitos independem de aceitação pela companhia. A doutrina é pacífica nesse sentido:

"A chamada *reclamação* é *manifestação unilateral de vontade*, feita por escrito e dirigida a Diretoria, que dela há de dar recibo ao acionista, com a indicação das ações. (PONTES DE MIRANDA, 1972, vol. 50, § 5.328, nº 2, pag. 342);

"A prova do recebimento por parte da Diretoria é fundamental. Primeiro, porque o prazo é de decadência e, esgotados os 30 dias, caduca o direito do acionista. Segundo, porque a retirada do acionista dissidente se efetiva por ato unilateral de sua vontade ..." (CARLOS FULGÊNCIO DA CUNHA PEIXOTO, 1974, vol. 3, pág. 190).

"Il recesso non richiede poi forma speciale né alcuna accettazione da parte della società. È una risoluzione unilaterale del contratto di società, che la legge riconosce valida ed operativa quando abbia preceduto una modificazione o innovazione del contratto, non voluta dal contracutante che recede: essa opera quindi da se, unilateralmente, in quanto è effetto e conseguenza del fatto anticontrattuale della società" (UMBERTO PIPIA, Il Digesto Italiano, Verbete Sociedade Anônima, vol. 21, pag. 397).

"La dichiarazione del socio è un atto unilaterale, recettizio (va fatta sotto pena di decadenza) che non abbisogna di espressa accettazione da parte della società" (ANTONIO BRUNETTI, Trattato Del Diritto Delle Società, Vol. II, pag. 512).

"Il recesso -- si è detto -- è un atto unilaterale; il diritto di recesso o è riconosciuto volontariamente dalla società, come legittimamente esercitato, o

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

sanzionato dal magistrato; ma, in ogni caso, non si può mai parlare di accettazione della società, come di un elemento necessario alla sua perfezione" (U. NAVARRINI, Comentário Al Codice Di Commercio, Tit. IX, pag. 658).

8. Como ressalta BRUNETTI, a declaração mediante a qual o acionista exerce o direito de recesso é receptícia, ou seja, dirigida a determinada pessoa e, portanto, para produzir seus efeitos, precisa chegar ao destinatário.

CAIO MÁRIO DA SILVA PEREIRA (Instituições de Direito Civil, vol. I, pag. 342) assim explica a distinção entre declaração receptícia e não receptícia de vontade:

"A declaração de vontade pode emitir-se às vezes dirigida a uma pessoa determinada, seja com o propósito de levar-lhe ao conhecimento a intenção do agente, seja com a finalidade de se ajustar, a outra declaração de vontade oposta, necessária à perfeição do negócio jurídico. Chama-lhe a doutrina declaração receptícia de vontade. Estão nesses casos a proposta de contrato, a revogação de mandato, etc. A distinção entre uma e outra se faz, esclarecendo-se que, tanto receptícia quanto não receptícia, influí a declaração de vontade na esfera jurídica de outrem, porém na primeira hipótese o ato exige, para completar-se, uma parte e outra parte, com sentido direcional, enquanto que, na segunda, o negócio jurídico se completa com a só vontade do declarante, seja este uma pessoa natural, uma pessoa jurídica, ou uma coletividade. Mas é preciso esclarecer que a declaração receptícia de vontade não se dá apenas nos negócios jurídicos bilaterais. Às vezes, em unilaterais ela o é: quando dirigida determinadamente a alguém."

9. A manifestação de vontade do acionista dissidente, que pede retirada, uma vez elevada ao destinatário, que é a sociedade, é irrevogável. Essa irrevogabilidade decorre da natureza do ato do acionista, de negócio jurídico unilateral cujo efeito é a extinção da relação jurídica do sócio.

A. VON TUHHR (obra citada, vol. II (1), assim justifica esse princípio:

"Apenas el negocio unilateral produce el efecto que le corresponde, es tan irrevocable, en principio, como el contrato y, sobre todo, cuando sus efectos atañen a la esfera jurídica ajena. El interés de la otra parte de que sea apartada toda incertidumbre es digno de protección y exige que el negocio unilateral sea irrevocable: cuando alguien debe tolerar una modificación jurídica producida por voluntad unilateral de otro es equitativo que pueda

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

considerar la como definitiva. Por tanto, los negocios unilaterales, que son ejercicio de un derecho de configuración (cfr. vol. II, § 7º, III) no pueden retractarse. Esto vale para todos los derechos de configuración, sean constitutivos, modificatorios o, en particular, extintivos (negativos, vol. II, § 10), como la denuncia, la resolución, la revocación, la compensación, la impugnación, etc. La irrevocabilidad de esas declaraciones, se halla tan justificada por su essencia y objeto, que la ley la supone como evidente y solo la establece en los casos en que podría dudarse si se trata de un derecho de configuración."

10. A questão do momento em que o acionista perde sua qualidade de sócio e se torna credor do valor de reembolso das ações é assim respondida por CARLOS FULGÊNCIO DA CUNHA PEIXOTO (obra e lugar citados):

"... e, assim, a partir do recebimento da notificação pela sociedade, seu direito de sócio transforma-se em creditório. Deixa ele de ser acionista para ser um credor da sociedade. Daí preceituar o § 4º que, sobrevindo a falência da sociedade, os acionistas dissidentes, credores pelo reembolso de suas ações, se classificam como quirografários."

11. No Direito Italiano, onde se originou o "direito de recesso", a interpretação do artigo 158 do Código Comercial de 1882, que o regulava, exigiu a conciliação da norma que fixava o prazo de 24 horas para o exercício do direito de recesso pelos acionistas presentes à Assembleia com outros dispositivos do Código, que subordinavam os efeitos das deliberações das Assembleias -- contra terceiros e os próprios sócios -- ao registro da ata, e que previam a publicação do recesso. A maioria dos autores afirmava que o recesso manifestado oportunamente somente produzia seus efeitos após essas duas publicações (E. SOPRANO, 1914, nºs 231 a 234; U. NAVARRINI, 1924, Tít. II, pag. 658; A. MARCHIERI, 1929, Tit. IX, pag. 430). V. SALANDRA, verbete Società Coomerciale, vol. XII, Parte 1ª, pag. 488, do Nuovo Digesto italiano, considerava, diferentemente, que a publicação do recesso não era condição para sua eficácia perante a sociedade.

A subordinação da eficácia da manifestação dos direitos de recesso à publicação da Assembleia era explicada mediante a distinção entre o nascimento do direito e seu exercício:

"La dichiarazione di recesso costituisce un negozio unilaterale consistente nella manifestazione della volontà del socio dissenziente di volersi liberare dal

vincolo sociale dietro liquidazione e rimborso della sua quota di cointeressenza. Non occorre pertanto che la dichiarazione venga accettata dalla società, ma solo che sia portata a sua conoscenza nelle forme e nei termini stabiliti dalla legge. Ed il diritto dovrà ritenersi nato e perfetto fin dal momento in cui la dichiarazione ha avuto luogo. Ma, se il diritto è sorto fin da questo momento, il suo esercizio è invece subordinato al divenire efficace della deliberazione che vi ha dato luogo.

La deliberazione di modifica statutaria, come si vedrà tra, breve, acquista efficacia così di fronte ai terzi che di fronte ai soci stessi solo colla sua pubblicazione nei modi prescritti dalla legge in genere per ciascuna modifica ed in ispecie per alcune determinate modifiche". (E. SOPRANO, 1914, pág. 268).

"Invece coloro che non v'intervennero hanno un mese di tempo per farlo, decorribile dal giorno in cui la deliberazione verificata dal Tribunale sarà stata trascritta, affissa e pubblicata nel giornale degli Annunzi giudiziari, perchè solo da quel giorno la deliberazione comincia a produrre i suoi effetti nei soci. Se, prevenendo la publicazione, il socio notificalo il suo recesso, questo non avrà effetto se non nel caso in cui in publicazione venga realmente eseguita" (C. VIVANTE, Trattato Di Diritto Commerciale, 3<sup>a</sup> Ed., vol. II, pág. 314).

12. O Código Civil Italiano de 1940 modificou o direito anterior, deixando de subordinar os efeitos da deliberação da Assembleia à sua inscrição. Daí a seguinte conclusão de G. FRÉ (1951, Libro Quinto, pág. 553):

"Non solo ma, posto che le deliberazioni per cui il recesso a consentito sono tutte indubbiamente efficaci indipendentemente dalla iscrizione nel registro delle imprese, agli avrà diritto di ottenere il rimborso delle proprie azioni senza attendere che tale iscrizione abbia luogo. Sarebbe infatti inconcepibile che il socio dissidente da una di tali deliberazioni dovesse assistere all'esecuzione di essa senza potersi avvalere del diritto di recedere dalla società sol perchè, violandosi la legge, l'esecuzione non è stata proceduta dall'iscrizione della deliberazione."

O fato de os efeitos da deliberação da Assembleia não dependerem do seu registro não restringe, todavia, a sua faculdade de modificar a deliberação adotada, que é o pressuposto do exercício do direito de recesso:

"Riteniamo poi che l'assemblea potrà invece modificare o annullare la sua precedente deliberazione che ha determinato la dichiarazione di recesso del

socio. Non ci sembra infatti che il diritto a recedere dalla società non possa farsi venir meno con una deliberazione sucessiva che ne elimini il presupposto". (G. FRÉ, 1951, Libro Quinto, pág. 570).

13. No nosso Direito, o arquivamento e publicidade das deliberações de Assembleia que alteram o estatuto somente é condição para validade contra terceiros (DL nº 2.627, art. 50, par. único, e Lei nº 6.404/76, art. 135, § 1º). E reconhece-se à Assembleia a faculdade do rever, retificar ou cancelar suas deliberações:

"A Assembleia Geral pode sempre rever as suas próprias deliberações. Pode, assim, cancelar ou anular deliberação anterior e ratificar todos os atos que interessam à sociedade. Ressalvados, pois, os direitos de terceiros, acionistas ou não a deliberação atacada é passível, em princípio, de revisão e retificação. E a validade desta será indiscutível se teve por fim sanar irregularidades" (TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE, Sociedade por Ações, 1959, vol. III, nº 832).

14. Lei nº 6.404 regulou o poder da Assembleia de rever suas deliberações, no caso de deliberação que fundamenta o exercício do direito de recesso, ao dispor, no § 2º do artigo 137:

"§ 2º É facultado aos órgãos da administração convocar, nos 10 dias subsequentes ao término do prazo de que trata este artigo, na Assembleia Geral, para reconsiderar ou ratificar a deliberação, se entenderem que o pagamento do preço de reembolso das ações aos acionistas aos dissidentes, que exerceram o direito de retirada, porá em risco a estabilidade financeira da empresa."

Na legislação anterior, essa faculdade já existia, segundo o princípio geral de que a Assembleia pode rever suas deliberações. O que se podia discutir era o prazo dentro do qual a Assembleia podia reconsiderar ou revogar a deliberação. Ao fixar o prazo de decadência para o exercício do direito de recesso, estendendo até 30 dias após a data da publicação da ata da Assembleia, a Lei das S.A., com o fim de preservar a estabilidade financeira e continuidade da empresa, preocupou-se em deixar claro que o poder da Assembleia de rever sua deliberação se estendia além do prazo de decadência do direito de recesso, a fim de que os órgãos da administração pudessem, à vista da quantidade de ações que deviam ser reembolsadas, julgar os efeitos da deliberação sobre a situação financeira da companhia.

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

15. A possibilidade de convocação da Assembleia para rever sua liberação é definida no § 2º do artigo 137 como faculdade reservada aos órgãos da administração da companhia. Como faculdade, pode ou não ser exercida, tendo em vista julgamento sobre os efeitos do pagamento do reembolso das ações sobre a situação financeira da empresa. Nada impede, portanto, que os órgãos de administração, conhecedores da composição do capital social, do número de acionistas que votaram favoravelmente a deliberação (e que, portanto, não podem exercer o direito de recesso), ou a intenção dos acionistas dissidentes ou ausentes, antecipe sua decisão de não usar da faculdade assegurada pela lei, considerando definitiva a deliberação da Assembleia e promovendo o pagamento do valor de reembolso das ações antes mesmo de decorrido o prazo de 40 dias a contar da data da publicação da ata da Assembleia.

16. As considerações acima conduzem as seguintes conclusões sobre o regime legal do direito de retirada do acionista:

- a) por força de disposição legal cogente, o direito de retirada integra o complexo de direitos que é a ação;
- b) em relação a cada deliberação da Assembleia Geral (nas matérias enumeradas na lei) nasce, para cada acionista dissidente, direito de retirada específico e singular, que se extingue, pelo não exercício, no prazo de decadência fixado na lei;
- c) o nascimento de cada direito de retirada singular decorre, ex lege, da conjugação de dois fatos:
  - i - a deliberação da Assembleia em uma das matérias especificadas na lei;
  - ii - a ausência de concordância do acionista com a deliberação;
- d) nascido o direito de retirada para determinado acionista, ele se extingue, se não for exercido no prazo previsto na lei;
- e) o titular do direito o exerce mediante manifestação unilateral de vontade, que somente se completa ou aperfeiçoa quando recebida pela sociedade;

f) o ato de exercício do direito de retirada é negócio jurídico unilateral, cujos efeitos -- a extinção da relação de sócio -- independem de aceitação ou concordância da sociedade;

g) por sua natureza de negócio jurídico unilateral, cujo efeito é a extinção de relação jurídica, com interferência na esfera jurídica da sociedade, a manifestação de vontade que exerce o direito de retirada, uma vez recebida pela sociedade, não pode ser modificada pelo acionista;

h) a deliberação da Assembleia Geral nas matérias especificadas na lei, que é o fato gerador do direito de retirada singular, é, todavia, revogável por outra deliberação da própria Assembleia; por isso, os efeitos do ato que exerce o direito de retirada ficam suspensos enquanto a deliberação da Assembleia não se torna definitiva;

i) a lei assegura aos órgãos da administração da sociedade a faculdade de, dentro dos 10 dias subsequentes ao término do prazo de decadência do direito de retirada, convocar a Assembleia Geral para reconsiderar ou ratificar a deliberação que deu nascimento ao direito de recesso. Por conseguinte, enquanto os órgãos da administração não decidirem se usarão, ou não, da faculdade, que lhes concede a lei, de convocar a Assembleia, a deliberação não pode ser considerada definitiva e, portanto, os efeitos do pedido de retirada entregue à sociedade não se produzem;

j) se os órgãos da administração usam da faculdade legal de convocar a Assembleia, a suspensão dos efeitos do pedido de retirada se prorroga até a data da reunião da Assembleia;

l) se a Assembleia convocada ratifica a deliberação, o pedido de retirada regularmente apresentado produz, ipso facto, todos os seus efeitos: o acionista perde sua qualidade de sócio e se torna credor da sociedade pelo valor de reembolso;

m) se a Assembleia reconsidera sua deliberação, deixa de existir o pressuposto legal que constituía o fato gerador do próprio direito de retirada; por conseguinte, este se extingue, desde sua origem, e o pedido de retirada não produz qualquer efeito;

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

n) os órgãos da administração não estão obrigados a aguardar o decurso do prazo da lei para decidirem sobre o uso da faculdade de convocar a Assembleia Geral, ou para -- deixando de convocá-la -- considerarem definitiva a deliberação que deu origem ao direito de recesso; podem, por conseguinte, antecipar sua decisão, quer no sentido de convocar imediatamente a Assembleia para deliberar novamente sobre à matéria, quer de considerar desde logo definitiva a deliberação da Assembleia, iniciando o pagamento do valor de reembolso das ações aos acionistas que tenham exercido o direito de retirada;

o) na hipótese da letra anterior, o pedido de retirada regularmente apresentado produz todos os seus efeitos (extinção da relação de sócio com o acionista dissidente e nascimento do direito de crédito contra a sociedade, pelo valor de reembolso da ação) no momento em que os órgãos da administração decidem considerar definitiva a deliberação da Assembleia.

17. Com esses fundamentos, assim respondemos as questões formuladas na Consulta:

a) o pedido de reembolso de ações manifestado à sociedade é irrevogável;

b) o pedido de retirada efetiva-se, no sentido de que o acionista perde sua qualidade de sócio e se torna credor do valor de reembolso, no momento em que a deliberação da Assembleia, que é o fato gerador do direito de retirada, se torna definitiva, o que pode ocorrer:

i - com a ratificação da deliberação pela Assembleia convocada para rever sua decisão anterior;

ii - pelo decurso do prazo de que trata o § 2º do artigo 137 sem que os órgãos da administração convoquem a Assembleia para reconsiderar ou ratificar sua deliberação;

iii - pela decisão dos órgãos de administração de não usar da faculdade do § 2º do artigo 137, manifestada em decisão formal ou, implicitamente, através do ato que coloca o valor de reembolso das ações à disposição dos acionistas que exercearam o direito de retirada. Se o pedido de

José Luiz Bulhões Pedreira

*Advogado*

retirada é entregue a sociedade após essa decisão dos órgãos de administração, produz seus efeitos desde o momento da entrega;

c) a anotação do reembolso das ações no "Livro de Registro de Ações Nominativas" deve ser procedida a partir do momento em que, nos termos da resposta ao quesito anterior, o acionista perde sua qualidade de sócio, como efeito do pedido de retirada regularmente exercido, com fundamento em deliberação definitiva da Assembleia Geral.

É o nosso parecer.

Rio de Janeiro, 14 de dezembro de 1997