

# Sumário

<b>Introdução .....</b>	<b>1</b>
<b>Capítulo I Conceituação .....</b>	<b>5</b>
1.1 Considerações Preliminares .....	5
1.1.1 Evolução Histórica .....	5
1.1.2 Conceito de Sociedade Anônima.....	8
1.1.3 Princípio Básico das S.A.: Princípio Majoritário e Assembleia Geral.....	8
1.1.4 Surgimento do Direito de Retirada Limitação do Poder da Assembleia Geral.....	10
1.2 Fundamento do Direito de Retirada .....	11
1.3 Direito Essencial, Individual e de Ordem Pública .....	13
1.4 Definição e Natureza Jurídica .....	14
<b>Capítulo II O Direito de Retirada e o Direito Comparado.....</b>	<b>17</b>
2.1 Países cujas Legislações adotam o Direito de Retirada .....	18
2.1.1 Itália .....	18
2.1.1.1 Legislação Anterior .....	18
2.1.1.2 Itália- Legislação Atual.....	24
2.1.2 Espanha.....	26
2.1.2.1 Hipóteses .....	27
2.1.2.3 Acionista.....	29
2.1.2.4 Consequência do Exercício do Direito de Retirada.....	29

2.1.3 Portugal.....	30
2.1.3.1. Legislação.....	30
2.1.3.2 Hipótese.....	30
2.1.3.3 Acionista.....	31
2.1.3.4 Valor de Reembolso .....	31
2.1.3.5 Considerações Finais .....	31
2.1.4 Argentina .....	31
2.1.4.1 Legislação Atual .....	31
2.1.4.3 Acionista.....	32
2.1.4.4 Consequência do Direito de Retirada .....	33
2.1.5 Venezuela e Peru .....	33
2.1.5.1 Hipóteses .....	33
2.1.5.2 Acionista.....	34
2.1.5.3 Valor Reembolso .....	34
2.1.5.4 Inovações.....	34
2.1.6 Outros Países Latino-Americanos .....	34
2.1.7 EUA .....	35
2.1.7.1 Generalidades.....	35
2.1.7.2 Hipóteses.....	36
2.1.7.3 Acionista .....	36
2.1.7.4 Avaliação das Ações .....	37
2.1.7.5 Destino das Ações .....	38
2.1.8 Japão .....	38

2.1.8.1 Legislação Atual .....	38
2.1.8.2 Hipóteses .....	38
2.1.8.3 Acionista.....	39
2.1.8.4 Valor de Reembolso .....	40
2.2 Países cujas Legislações Não Adotam o Direito de Retirada.....	40
2.2.1 Suécia, Noruega e Dinamarca.....	40
2.2.2 Alemanha e Outros Países .....	40
<b>Capítulo III O Direito de Retirada no Direito Positivo Brasileiro.....</b>	<b>43</b>
3.1 Origem no Brasil Decreto n. 21.536, de 1932 .....	43
3.1.1 Hipóteses.....	43
3.1.2 Acionistas .....	43
3.1.3 Valor de Reembolso.....	44
3.1.4 Redução do Capital.....	44
3.2 O Direito de Retirada no Decreto-lei nº 2.627/1940 .....	46
3.2.1 Hipóteses.....	46
3.2.2 Acionistas .....	47
3.2.3 Valor do Reembolso .....	47
3.2.4 Redução do Capital .....	49
3.2.5 Outras Disposições.....	50
3.3 O Direito de Retirada na lei n. 6404 de 15/12/ 1976.....	50
3.4 O Direito de Retirada sob a Égide da Lei n. 7.958/89 Lei Lobão. Revogação das Hipóteses de Incorporação da Companhia em outra, Fusão, Cisão e Participação em Grupo de Sociedade.....	52

3.4.1	Hermenêutica da lei.....	56
3.5	O Direito de Retirada de 1997 a 2023. Alterações legislativas promovidas na LSA pelas Lei nº 9457/97; Lei nº 10.303/2001; Lei nº 13.129/2015 e Lei nº 14.195/2021 .....	58
	<b>Capítulo IV Hipóteses do Direito de Retirada .....</b>	<b>63</b>
4.1	Análise Individual das Hipóteses previstas no Artigo 137 c/c o Artigo 136 da LSA .....	64
4.1. a.	Art. 136, I: Criação de ações preferenciais ou aumento de classe existente sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto.....	64
4.1. a.1ª	Parte- Criação de Ações Preferenciais.....	64
4.1. a. 2ª	Parte do art. 136, I da LSA: Aumento de classe de ações preferenciais existentes sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais.....	67
4.1. a.	Considerações finais: Art. 136, I da LSA .....	70
4.1. b	Art. 136, II: Alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida .....	71
4.1. b. 1ª	Parte Alteração nas preferências ou vantagens de uma ou mais classes de ações preferenciais .....	71
4.1. b. 2ª	Parte Alteração nas condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais.....	73
4.1. b. 3ª	Parte Criação de nova classe mais favorecida de ações preferenciais.....	74
4.1. c.	Art. 136, III: Redução do Dividendo Obrigatório .....	75
4.1. c. 1	O direito de retirada na redução do dividendo obrigatório....	76

4.1.c.2 Acionistas legitimados a exercerem o direito de retirada na hipótese de redução de dividendos obrigatórios.....	78
4.1. d Art. 136, IV: Fusão da Companhia, ou sua Incorporação em outra.....	79
4.1.d.1 Acionistas Legitimados a exercerem o direito de retirada na Fusão .....	81
4.1.d.2 Acionista Legitimados ao Direito de retirada na Incorporação.....	81
4.1.d.3 Direito de retirada na fusão da companhia ou sua incorporação em outra. Considerações Finais .....	82
4.1. e Art. 136, VI: Participação em Grupo de Sociedades (Art. 265) .....	83
4.1.e.1 Conceito de Grupo de Sociedades.....	84
4.1.e.2 O direito de retirada da deliberação de participação em grupo de sociedades .....	85
4.1. f Art. 136, VI: Mudança do Objeto da Companhia .....	87
4.1.f.1 Caracterização de mudança do objeto da companhia .....	88
4.1.f.2. Interpretação CVM.....	89
4.1.f.3. O Direito de Retirada da Deliberação de Mudança do Objeto da Cia .....	90
4.1. g Art. 136, IX: Cisão da Companhia.....	91
4.1.g.1 Direito de retirada na Cisão - Considerações Finais .....	93
4.2. Outras Hipóteses do Direito de Retirada.....	94
4.2.a. Art. 110-A § 2º: Criação de uma ou mais classes de ações com atribuição de voto plural .....	94
4.2.a.1 Voto Plural .....	94

4.2.a.2- O Direito de Retirada da Deliberação de Criação de Uma ou Mais Classes de Ações Ordinárias Com Atribuição de Voto Plural .....	101
4.2. b Art. 136-A: Aprovação de Inserção de Convenção de Arbitragem no Estatuto Social .....	105
4.2.b.1 Arbitragem na LSA .....	105
4.2.b.2 O direito de retirada na inserção de convenção de arbitragem no estatuto .....	108
4.2.b.3 Juízo Arbitral e Juízo Jurisdicional .....	109
4.2.c. Art. 221: Transformação de Sociedade Anônima .....	110
4.2.c.1. O Direito de Retirada da Deliberação de Transformação .....	111
4.2.c.2. Considerações finais .....	112
4.2.d. Art. art. 236 § único da LSA: Desapropriação de Ações por Pessoa Jurídica de Direito Público .....	112
4.2.d.1. O Direito de Retirada na Desapropriação de Ações .....	113
4.2.e Art. 252, §§ 1º e 2º: Conversão de S.A. em Subsidiária Integral por Incorporação de Ações .....	114
4.2.e.1. Direito de Retirada na Conversão de S.A em Subsidiária Integral, por Incorporação de Ações.....	117
4.2.e.2. Fundamento do Direito de Retirada e Considerações Finais.....	118
4.2.f Art. 256, § 2º: Aquisição de Controle, por Sociedade Anônima Aberta, de Qualquer Sociedade Mercantil.....	119
4.2.f.1 Considerações preliminares .....	119
4.2.f.2. Finalidade da Assembleia Geral da Compradora .....	121

4.2.f.3. O direito de retirada na operação de aquisição de controle, por S.A. aberta, de qualquer sociedade mercantil .....	122
4.2.f.4 Da Deliberação Assemblear que enseja o Direito de Retirada .....	123
4.2.f.5 Fundamento do Direito de Retirada .....	123
4.2.f.6 Considerações finais.....	124
4.2.g Art. 264 § 3º: Incorporação de Sociedade Controlada na Controladora.....	125
4.2.g.1. Normas especiais na operação de incorporação e fusão de sociedades controladas com controladoras .....	125
4.2.g.2 O direito de retirada .....	126
4.2.g.3. Fundamento do direito de retirada na incorporação ou fusão de sociedades controladas.....	127
4.3 Fundamentos das hipóteses do direito de retirada .....	128
4.3.1 Fundamento do Direito de Retirada na Maioria das Hipóteses .....	129
4.3.2 Fundamento do Direito de Retirada em Outras Hipóteses....	131
4.3.3 Conclusões.....	132
4.3.4 Considerações finais.....	133
<b>Capítulo V Acionistas Legitimados. Pressupostos. Reembolso. Assembleia de Retratação. ....</b>	<b>135</b>
5.1 Acionistas .....	135
5.1.2 Declaração do Acionista .....	138
5.1.2.1 Forma da Declaração do Acionista.....	138
5.2. Pressuposto do Acionista.....	139

5.2.1 Pressuposto Legal .....	140
5.2.2 Pressuposto Doutrinário .....	140
5.2.3 Interpretação do Judiciário e da CVM.....	141
5.2.4 Conclusões.....	143
5.3 Reembolso.....	145
5.3.1 Conceito .....	145
5.3.2 Valor do Reembolso .....	146
5.3.3 Valor de Reembolso com Base em Balanço Especial.....	153
5.3.4 Exceção quanto ao Valor de Reembolso.....	155
5.3.5 Efetivação do reembolso.....	156
5.3.6 Pagamento do valor do reembolso.....	157
5.3.7 Consequência do Reembolso para a Sociedade.....	158
5.4 Assembleia de Reconsideração ou Ratificação.....	158
5.4.1 Época da Convocação .....	159
5.4.2 Efeito da Assembleia de Retratação .....	159
5.4.3. Considerações Finais.....	160
<b>Capítulo VI Jurisprudência Seleccionada .....</b>	<b>161</b>
6.1 Direito de Retirada. Valor de Reembolso. Incorporação de Companhia controlada na controladora.....	162
6.2 Direito de Retirada. Valor das Ações. Forma de Pagamento .....	163
6.3 Sociedade Anônima. Direito de Recesso. Lei nº 6.404/76, artigo 137...186	
6.4. Sociedade Anônima. Direito de Recesso na hipótese de criação de ações preferenciais .....	194



6.5 Mudança de Objeto Social e o Direito de Retirada.....	197
6.6 Sociedade Anônima de Capital Fechado. Dissolução Parcial. Exclusão de Acionistas. Aplicação do Código Civil. S.A equiparada a sociedade de pessoas .....	210
6.7 Direito de retirada dos Acionistas Dissidentes na Incorporação, Requisitos cumulativos: liquidez e dispersão. Ações sem liquidez e dispersão. Concessão do direito de retirada.....	211
6.8 Direito de Retirada dos Acionistas da Sociedade Incorporada. Ações sem liquidez e dispersão. Inexistência de “indústria do recesso” .....	212
6.9 Pareceres e Processos CVM .....	214
<b>Conclusão .....</b>	<b>217</b>
<b>Referências Bibliográficas.....</b>	<b>223</b>