



Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro

O Impacto da Flexibilização do Direito de Retirada no Regime das Sociedades Anônimas Simplificadas

Marianny Santos de Souza

Rio de Janeiro

2015

MARIANNY SANTOS DE SOUZA

**O Impacto da Flexibilização do Direito de Retirada no Regime das Sociedades  
Anônimas Simplificadas**

Artigo Científico apresentado à Escola de  
Magistratura do Estado do Rio de Janeiro,  
como exigência para obtenção do título de  
Pós-Graduação.

Orientadores:

Prof<sup>a</sup>. Mônica Areal

Prof<sup>a</sup>. Néli Fatzer

Prof. Nelson Tavares

Rio de Janeiro

2015

## O IMPACTO DA FLEXIBILIZAÇÃO DO DIREITO DE RETIRADA NO REGIME DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS SIMPLIFICADAS

Marianny Santos de Souza

Graduada pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. Advogada.

**Resumo:** Com o PL 4303/2012, o ordenamento jurídico irá contar com um novo regime de sociedade anônima: a sociedade anônima simplificada. A finalidade desse novo regime é permitir que as pequenas e médias empresas entrem no mercado de capitais. É uma forma de obter financiamento mais prática, sem que os sócios precisem recorrer a empréstimos bancários para manter ou ampliar seu negócio. A nova lei, ao entrar em vigor, preverá um direito de retirada simplificada dos sócios, que se aproxima muito do que ocorre na sociedade *intuitu personae*. Essa modificação trará consequências significativas para a economia ao vir de encontro com o modelo de direito de retirada estabelecido pela Lei 6404/76, que comprovadamente funciona. O presente trabalho pretende mostrar o direito de retirada tradicional da Lei 6404/76, bem como suas vantagens e adequação a finalidade do tipo societário sociedade anônima. Analisará o PL 4303/2012, comparando seu direito de retirada com o modelo tradicional e visualizando vantagens e desvantagens do novo regime. Ainda, traçará as consequências da modificação do direito de retirada ao confrontar com a finalidade do regime de sociedade anônima simplificada. Busca expor benefícios e problemas da novidade legislativa, bem como propor soluções para a adequação do novo instituto a realidade brasileira.

**Palavras-chave:** Sociedade Anônima Simplificada. Direito de Retirada. Pequenas e Médias Empresas.

**Sumário:** Introdução. 1. O direito de retirada tradicional na Lei 6404/76 e sua adequação à sociedade anônima. 2. Novo modelo trazido pelo PL 4303/2012 - Regime Especial das Sociedades Anônimas Simplificadas e suas desvantagens. 3. Consequências práticas da modificação do direito de retirada e impacto causado na realidade econômica brasileira. Conclusão. Referências.

### INTRODUÇÃO

A presente pesquisa científica discute a flexibilização do direito de retirada no novo regime de sociedade anônima trazido pelo Projeto de Lei 4303/2012 e suas consequências. Procura-se demonstrar que o novo modelo de sociedade anônima ao flexibilizar o direito de retirada poderá causar transtornos as pequenas e médias sociedades que entram no mercado de

capitais, pois ao mesmo tempo em que visa facilitar o financiamento de pequenas e médias empresas, também as deixa muito mais vulneráveis a falência.

O direito de retirada nas sociedades anônimas sempre foi tema pacífico e regulado pela Lei das Sociedades Anônimas. O modelo é o mesmo tanto para as sociedades anônimas de capital aberto quanto para as de capital fechado.

Com o PL 4303/2012, o ordenamento jurídico irá contar com um novo regime de sociedade anônima: a sociedade anônima simplificada. A finalidade desse novo regime é permitir que as pequenas e médias empresas entrem no mercado de capitais. É uma forma de obter financiamento mais prática, sem que os sócios precisem recorrer a empréstimos bancários para manter ou ampliar seu negócio.

A nova lei, ao entrar em vigor, preverá um direito de retirada simplificada dos sócios, que se aproxima muito do que ocorre na sociedade *intuitu personae*. Essa modificação trará consequências significativas para a economia ao vir de encontro com o modelo de direito de retirada estabelecido pela Lei 6404/76, que comprovadamente funciona.

Ao prever um modelo de retirada simplificado, o PL 4303/2012 gerou uma consequência que pode se mostrar desastrosa. O direito de retirada similar ao de uma sociedade *intuitu personae* pode levar ao esvaziamento do capital social da sociedade anônima simplificada de tal forma a inviabilizar a continuação da atividade. Assim, um instituto com a finalidade de beneficiar a economia pode acabar gerando um número preocupante de falências de sociedades, impactando não só a economia como toda a sociedade.

Inicia-se o primeiro capítulo do trabalho com a análise do direito de retirada tradicional da Lei 6404/76, assim como suas vantagens e adequação a finalidade do tipo societário sociedade anônima. Mostrará o que faz com que sejam perfeitamente adequados um ao outro.

Segue-se no segundo capítulo com a análise do Projeto de Lei 4303/2012. Através da comparação do novo modelo de retirada proposto com o modelo tradicional, será possível vislumbrar as mudanças significativas que irão ocorrer, bem como vantagens e desvantagens do novo regime de retirada.

O terceiro capítulo pretende traçar as consequências da modificação do direito de retirada. Ao confrontar a finalidade do projeto de lei ao criar o regime da sociedade anônima simplificada com as alterações trazidas pela novidade legislativa, ficará claro as benesses e problemas do novo regime. Busca-se também propor soluções para adequar esse novo instituto a realidade brasileira.

A pesquisa que se pretende realizar seguirá a metodologia do tipo bibliográfica, explicativa e qualitativa.

## **1. O DIREITO DE RETIRADA TRADICIONAL NA LEI 6404/76 E SUA ADEQUAÇÃO À SOCIEDADE ANÔNIMA**

O direito de retirada do acionista na sociedade anônima está previsto no art. 109, V da Lei 6404/76<sup>1</sup>. Esse é um direito essencial de todo e qualquer acionista, de forma que nem a assembléia geral nem o estatuto da companhia podem vedar ou restringir seu exercício.

Segundo Requião<sup>2</sup>, o acionista que discordar de algumas das deliberações feitas em assembléia geral extraordinária previstas no art. 136 da Lei 6404/76<sup>3</sup> tem o direito de requerer a sua retirada da sociedade anônima, conforme art. 137 da Lei 6404/76<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

<sup>2</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. V. 2. 2 ed., rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 197.

<sup>3</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

<sup>4</sup> Ibid.

Eis as hipóteses do direito de retirada na Lei 6404/76<sup>5</sup> assim listadas por Rubens Requião<sup>6</sup>:

[...] I - de criação ou aumento de classe de ações preferenciais, sem proporção com as demais classes desses tipos de ações; II - alteração de preferências, vantagens, condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes preferenciais ou criação de nova classe mais favorecida; III - redução de dividendo obrigatório; IV - fusão da companhia ou incorporação em outra; V - participação em grupo societário; VI - mudança de objeto; VII - cisão [...]

Vale observar que esse direito de retirada não pode ser exercido livremente em todos os casos acima transcritos. Existem condições específicas a serem cumpridas nos casos dos incisos I, II, IV, V e VII supra mencionados.

Requião<sup>7</sup> ensina que nos casos dos incisos I e II supra mencionados é necessário que o titular das ações ou a classe de acionista seja prejudicada com a mudança. Na hipótese de fusão, incorporação ou participação em grupo societário, é preciso que as ações do titular que deseja se retirar não sejam dotadas de liquidez e dispersão no mercado de valores mobiliários. Por fim, ocorrendo cisão, o direito de retirada do acionista só pode ser exercido se houver modificação do objeto social da companhia, redução do dividendo obrigatório e participação em grupo de sociedade, concomitantemente.

A justificativa para alguns desses requisitos específicos é bastante simples. O direito de retirada traz impactos diretos no capital social da companhia ou mesmo em seus ativos e caixa, já que é feito através do reembolso das ações. Dessa forma, as mudanças de preferências nas ações ou classes precisa trazer necessariamente prejuízo aos acionistas, já que de outra forma não se justificaria sua saída da companhia sem ser pela venda das ações. No caso da fusão, incorporação ou participação em grupo societário, a necessidade das ações não possuírem liquidez e dispersão no mercado de valores mobiliários se dá pelo mesmo motivo citado anteriormente: as ações com liquidez e dispersão são fáceis de negociar no

---

<sup>5</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

<sup>6</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. V. 2. 2 ed., rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 198.

<sup>7</sup> Ibid.

mercado de valores mobiliários, não trazendo prejuízos para o acionista nem impactando a saúde financeira da companhia.

Importante salientar que na cisão, a mudança do objeto social da companhia precisa ser absoluto. Isso significa que havendo coincidência, ainda que de forma parcial, entre o objeto da sociedade que recebeu patrimônio da companhia e a companhia cindida, não há direito de retirada<sup>8</sup>.

A forma pela qual o direito de retirada ocorre é através do reembolso das ações dos acionistas. Esse reembolso deve ser pedido no prazo de trinta dias a partir da publicação da ata da assembléia geral que deliberou o ato que gera direito de retirada<sup>9</sup>.

No caso da assembléia especial do art. 136, §1 da Lei 6404/76<sup>10</sup>, o acionista dissidente (assim considerado aquele que não concorda com a deliberação da assembléia) terá trinta dias da publicação da ata da assembléia especial para requisitar seu direito de retirada, já que nesse caso específico a aprovação das deliberações tem prazo de um ano para ocorrer<sup>11</sup>.

A sociedade anônima foi criada para ser o tipo societário adequado a grandes empresas. A possibilidade de negociação dos seus títulos no mercado de valores mobiliários permite que tanto o acionista quanto a sociedade transformem rapidamente seus títulos em dinheiro. Assim, a delineação completa do modelo do direito de retirada pela Lei 6404/76 condiz exatamente com a finalidade deste tipo societário.

A forma livre de saída do acionista se dá pela venda de suas ações, que pode trazer lucro em relação ao que foi pago quando do seu ingresso, ou prejuízo pelo valor da ação estar menor no mercado. Já de forma controlada e regulamentada na lei específica, temos o direito de resgate do acionista, em caso pontuais em que o acionista receberá aquilo que pagou

---

<sup>8</sup> REQUIÃO, op. cit., p.198.

<sup>9</sup> Ibid.

<sup>10</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em: 02.mar.2015.

<sup>11</sup> REQUIÃO, op. cit., p. 199.

quando da entrada na companhia. Necessária se faz tamanha regulação já que o acionista apenas está se retirando por ser dissidente, não compactuar mais com os rumos do empreendimento. Não se pode permitir o direito de recesso imotivado, a todo e qualquer acionista que queira se retirar da companhia, sob pena de esvaziar o capital social e trazer graves consequências à saúde financeira da sociedade, como a falência.

Isso posto, o trabalho feito pelo legislador na Lei 6404/76<sup>12</sup>, ao tratar do direito de retirada do acionista dissidente, se mostra em perfeita consonância com os objetivos das sociedades anônimas, bem como com sua manutenção próspera e impactos gerados na economia brasileira pela participação no mercado de capitais.

## **2. NOVO MODELO TRAZIDO PELO PL 4303/2012 - REGIME ESPECIAL DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS SIMPLIFICADAS E SUAS DESVANTAGENS.**

O projeto de Lei 4303/2012<sup>13</sup> visa a incentivar o empreendedorismo no Brasil. A ideia é que o pequeno e médio empreendedor possa ter acesso ao mercado de capitais. Dessa forma, as pequenas e médias sociedades poderão ser financiadas através de poupanças particulares, um modelo que não é possível na sociedade limitada.

Interessante analisar algumas mudanças trazidas com projeto de Lei 4303/2012<sup>14</sup> e que serão de grande valia para as pequenas e médias sociedades.

A inclusão do art. 294-A traz inovação animadora e extremamente benéfica para o direito empresarial e para as sociedades anônimas:

---

<sup>12</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em: 02.mar.2015.

<sup>13</sup> BRASIL, Projeto de Lei 4.303, de 09 de Agosto de 2012. Altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para criar e disciplinar a sociedade anônima simplificada (SAS). Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=553029>>. Acesso em 02.mar.2015

<sup>14</sup> Ibid.

Art. 294-A. A companhia sob o regime especial da SAS poderá ter um único acionista.

É certo que não é a primeira vez que o direito brasileiro prevê a sociedade unilateral. De fato, já existe a figura da EIRELI, tipo societário que demanda apenas um sócio. Entretanto, a EIRELI não pode participar do mercado de capitais, uma vez que é exclusividade das sociedades anônimas.

Dessa forma, o legislador resolve dois problemas existentes no direito brasileiro: a grande quantidade de sociedades fictícias, com dois sócios em que um deles possui 1% do capital social apenas para cumprir exigência legal; e a impossibilidade da sociedade unipessoal participar do mercado de capitais.

O art. 294-B promove inovação na forma de composição da sociedade anônima.

Art. 294-B. A companhia sob o regime especial da SAS poderá ser constituída por pessoa física ou jurídica.

Esse dispositivo permite que a sociedade anônima simplificada seja composta por apenas uma pessoa física ou uma pessoa jurídica.

Essa novidade permite um acesso mais democrático ao mercado de capitais. Agora, as sociedades limitadas não precisarão ficar adstritas às formas tradicionais de financiamento, podendo ingressar no mercado de capitais sem necessidade de alteração do seu tipo societário.

As pessoas físicas também são contempladas com a inclusão desse dispositivo, pois poderão ter acesso ao mercado de capitais, não estando limitadas apenas a EIRELI, que por não ser sociedade por ações, não tem possibilidade de emitir valores mobiliários negociáveis no mercado de capitais.

O art. 294-C em seu inciso II prevê o *full disclosure* através da possibilidade de publicação dos atos constitutivos, atas e documentos do art. 133 da Lei 6404/76<sup>15</sup> através da rede mundial de computadores. Assim dispõe o mencionado artigo:

Art. 294-C. A companhia sob o regime especial da SAS poderá:

I – convocar assembleia geral por anúncio entregue a todos os acionistas, contra recibo, com a antecedência prevista no art. 124;

II – divulgar e manter seus atos constitutivos, as atas de assembleia geral, os documentos de que trata o art. 133 e as atas de conselho de administração, se houver, em sítio próprio, mantido na rede mundial de computadores;

§1º A divulgação dos atos ou documentos referidos no inciso II dispensa a Companhia das publicações do art. 289;

§2º A companhia deverá guardar os recibos de entrega dos anúncios de convocação e arquivá-los no registro de comércio, juntamente com os demais atos e documentos referidos neste artigo.

Nota-se a preocupação do legislador em atender à publicidade, implementando o padrão de governança corporativa, que preza pela transparência das informações.

O texto do art. 294-D apresenta novidade em relação às assembleias.

Art. 294-D. O acionista da companhia sob o regime especial da SAS poderá participar e votar a distância em assembleia geral, conforme disposições do estatuto da companhia.

Esse artigo incentiva a participação dos acionistas minoritários nas assembleias. Geralmente a lei de sociedade por ações valoriza a participação do acionista controlador nas assembleias. É um grande passo em relação a democratização das decisões em relação aos rumos da companhia.

A possibilidade de votação a distância também é excelente forma de otimizar a administração da companhia já que reduz o custo da assembleia.

O art. 294-F implementa possibilidade antes nunca prevista no regimento das sociedades anônimas: a possibilidade de haver apenas um diretor compondo o órgão de diretoria da companhia.

Art. 294-F. A diretoria da companhia sob o regime especial da SAS será composta por um ou mais diretores, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de

---

<sup>15</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

administração, ou, se inexistente, pela assembleia geral, devendo o estatuto observar, no que couberem, os requisitos do artigo 143.

Parágrafo Único. O prazo de gestão de diretores e dos membros do conselho de administração poderá ser indeterminado, desde que exista previsão expressa no estatuto.

O art. 143 da Lei 6404/76<sup>16</sup> prevê um mínimo de 2 diretores para a composição da diretoria das sociedades por ações. A previsão de haver apenas um diretor é fundamental para a melhor administração das pequenas e médias sociedades já que desburocratiza e barateia os custos operacionais.

Outra mudança significativa na Lei 6404/76<sup>17</sup> ocorre com a inclusão do art. 294-I. Esse dispositivo trata da exclusão do sócio, um tema em que o mencionado dispositivo legal é omissivo.

Art. 294-I. A companhia ou qualquer de seus acionistas poderá requerer a exclusão judicial do acionista que descumprir suas obrigações sociais.

§1º O estatuto da companhia poderá contemplar hipóteses de exclusão extrajudicial do acionista faltoso, devendo definir o procedimento de exclusão e o exercício do direito de defesa, sob pena de invalidade de regra que a determinar.

§2º Aplica-se o disposto nos §§ 2º, 3º e 4º do art. 294-H para determinação do valor de reembolso do acionista excluído.

O legislador na ocasião da criação da lei de sociedade por ações não se preocupou com esse tema. De fato, nenhuma alteração posterior que ocorreu na lei cuidou do assunto, sendo sempre um tema obscuro no direito brasileiro.

Vislumbra-se que o legislador atual está preocupado em não deixar brechas legais no tratamento da sociedade anônima simplificada. Também é notório da leitura do §1º do mencionado artigo que há um cuidado em respeitar os princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa ao prever o exercício do direito de defesa.

Para fins do presente trabalho, deve-se realizar mais detidamente a análise do art. 294-H a ser incluído na Lei 6.404/76<sup>18</sup> pelo PL 4303/2012<sup>19</sup>, que é a alteração mais animadora e significativa:

<sup>16</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

<sup>17</sup> Ibid.

Art. 294-H. Qualquer dos acionistas pode retirar-se da companhia, mediante notificação à companhia, com antecedência mínima de 30 (trinta) dias, exceto se o estatuto contemplar restrições ao direito de retirada.

§1º Os demais acionistas poderão, nos 30 (trinta) dias seguintes ao do recebimento da notificação, optar pela dissolução da companhia, em assembleia geral especialmente convocada, na qual o acionista retirante estará impedido de votar.

§2º O estatuto deverá estabelecer regras para a determinação do valor de reembolso, que somente poderá ser inferior ao valor do patrimônio líquido a preço de mercado quando for calculado com base no valor econômico da companhia apurado em avaliação.

§3º O patrimônio líquido deverá ser apurado em balanço especial, com referência no mês anterior ao da notificação da retirada.

§4º A avaliação seguirá o disposto nos §§ 3º e 4º do art. 45.<sup>20</sup>

O artigo traz um alargamento no direito de retirada nas sociedades anônimas.

Atualmente, o direito de retirada nas sociedades anônimas é bem restrito, apenas nas hipóteses específicas elencadas na Lei 6404/76<sup>21</sup>. A alteração nesse diploma legal acarreta a possibilidade expressa de retirada do sócio e a dissolução parcial da sociedade anônima, nunca antes permitido pelo ordenamento jurídico.

Conforme o *caput* do art. 294-H, qualquer acionista pode retirar-se da companhia desde que comunique com antecedência mínima de 30 dias seu desejo. Não há nenhum outro requisito a não ser o prazo de notificação. Isso demonstra que o direito de retirada no Regime Especial das Sociedades Anônimas Simplificadas é extremamente similar ao modelo de saída do sócio das sociedades *intuitu personae*. De fato, nesse modelo de sociedade é livre a retirada do sócio, bastando uma simples quebra da *afectio societatis*. O sócio manifesta sua vontade de se retirar, suas cotas são liquidadas ou adquiridas pelos outros sócios ou terceiros se for permitido. Tudo bastante simplificado e sem afetar o capital social da sociedade.

---

<sup>18</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

<sup>19</sup> BRASIL, Projeto de Lei 4.303, de 09 de Agosto de 2012. Altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para criar e disciplinar a sociedade anônima simplificada (SAS). Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=553029>>. Acesso em 02.mar.2015

<sup>20</sup> Importante informar que os artigos ora listados no presente capítulo se remetem ao projeto de lei enviado ao Congresso Nacional pelo deputado Laércio Oliveira. A informação é necessária pelo fato de a obra elaborada pelos autores Walfrido Jorge Warde Júnior e Rodrigo Rocha Monteiro de Castro conterem algumas diferenças em relação ao projeto de lei no que tange a redação dos artigos.

<sup>21</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

Outra possibilidade que o PL 4303/2012<sup>22</sup> traz é a dissolução da companhia no caso de um dos acionistas exercer seu direito de retirada. Ela será votada pelos demais acionistas em assembleia especial e o acionista retirante não pode nela exercer seu direito de voto.

Apesar dessa dilação do direito de retirada parecer benéfico por ser mais simples de ser aplicado as pequenas e médias sociedades, na verdade traz grandes desvantagens do ponto de vista econômico. A Lei 6404/76<sup>23</sup> ao ser estrita nas hipóteses do direito de retirada não torna mais difícil a saída do acionista já que ele pode a qualquer momento vender suas ações no mercado de capitais. Na verdade ela busca proteger a companhia dos efeitos agressivos gerados pelo exercício do direito de retirada.

Dentre os efeitos colaterais que se pode vislumbrar dessa ampliação, conforme Walfrido Jorge Warde Júnior e Rodrigo Rocha Monteiro de Castro, estão o aumento do custo do financiamento da companhia, na medida em que deverá sempre haver reserva de capital para eventuais retiradas; esvaziamento do patrimônio da companhia para satisfação creditória através do reembolso do acionista retirante; e a desaceleração do crescimento da companhia pela perda de elemento de produção dada a restituição de valores ao acionista retirante.<sup>24</sup>

A opção pela dissolução da companhia também é deveras desastrosa pelo impacto na economia. Trata-se de uma sociedade com credores, empregados, que paga impostos, enfim, colabora com a economia brasileira, e com a sua dissolução cria-se um vácuo no mercado.

Assim, nota-se que apesar da intenção do Regime Especial da Sociedade Anônima Simplificada ser a de abrir as portas do mercado de capitais para as pequenas e médias

---

<sup>22</sup> BRASIL, Projeto de Lei 4.303, de 09 de Agosto de 2012. Altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para criar e disciplinar a sociedade anônima simplificada (SAS). Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=553029>>. Acesso em 02.mar.2015

<sup>23</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

<sup>24</sup> WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge;CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de. *Regime Especial da Sociedade Anônima Simplificada*. São Paulo: Saraiva, 2013.p. 89

empresas, a forma com que foi tratada a questão da retirada do acionista tornou-o um instrumento perigoso.

### **3. CONSEQUÊNCIAS PRÁTICAS DA MODIFICAÇÃO DO DIREITO DE RETIRADA E IMPACTO CAUSADO NA REALIDADE ECONÔMICA BRASILEIRA.**

Conforme análise do PL 4303/2012<sup>25</sup> e a sua proposta de modificação do direito de retirada, bastaria que o acionista manifestasse seu desejo por se retirar da companhia e os outros acionistas posteriormente decidiriam pela manutenção ou pela dissolução da companhia. E o acionista retirante receberia o reembolso pelos valores pagos das ações de acordo com o definido no estatuto da companhia.

Isso significaria que a qualquer momento uma sociedade próspera poderia se dissolver ou entrar em estado de insolvência por conta do esvaziamento de seu capital. Traria consequências desastrosas para a economia da comunidade em que está inserida e também para a economia do país.

Apesar do ideal ser um modelo de retirada menos flexível do que o proposto no PL 4303/2012<sup>26</sup>, há ainda opções a serem trabalhadas com o texto legal da maneira que foi elaborado.

Ao dar autonomia para o estatuto da companhia regular a forma como será feito o direito de retirada, depreende-se do texto legal do PL 4303/2012<sup>27</sup> que a flexibilização do direito de retirada é uma faculdade, e não uma obrigatoriedade. Assim, pode o estatuto da

---

<sup>25</sup> BRASIL, Projeto de Lei 4.303, de 09 de Agosto de 2012. Altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para criar e disciplinar a sociedade anônima simplificada (SAS). Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=553029>>. Acesso em 02.mar.2015

<sup>26</sup> Ibid.

<sup>27</sup> Ibid.

companhia definir forma menos simplificada de retirada do acionista ou até mesmo que ela seja feita na forma tradicional da Lei 6404/76<sup>28</sup>.

Também vale destacar que a autonomia privada concedida pelo legislador permite que não só o estatuto mas também os acionistas através de deliberações nas assembleias e modificações no estatuto limitem o direito de retirada.

Essa margem de discricionariedade na regulação do direito de retirada simplificado faz com que os acionistas possam impedir o exercício abusivo do direito de retirada. Assim, existem mecanismos de controle para garantir a manutenção da atividade empresarial e a saúde financeira da companhia.

## CONCLUSÃO

A flexibilização do direito de retirada no novo modelo de sociedade anônima tem o escopo de facilitar a entrada das pequenas e médias empresas no mercado de capitais, ampliando suas formas de financiamento.

Entretanto, conforme analisado, essa modificação pode levar ao esvaziamento do capital social. Isso porque as sociedades ficarão mais vulneráveis aos caprichos dos sócios em relação à sua retirada e à quebra da *affectio societatis*.

Conclui-se que a melhor forma de permitir o acesso das pequenas e médias empresas ao mercado de capitais sem fragilizá-las é modificando pontualmente o projeto de lei analisado.

Assim, uma simples alteração cirúrgica na redação, trazendo expressamente que o direito de retirada nas sociedades anônimas simplificadas seguirá o modelo tradicional já

---

<sup>28</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

previsto na Lei 6404/76<sup>29</sup> seria suficiente. Conforme visto, é adequado a todos os tipos de sociedades anônimas e traz a blindagem necessária para que as empresas não corram riscos desnecessários e sua atividade seja conservada de forma a mantê-las operando o máximo de tempo possível.

Outra possibilidade seria a criação de um sistema de direito de retirada mais dificultoso que o proposto atualmente, menos suscetível ao simples argumento de quebra da *afectio societatis*. Seria um meio termo entre o direito de retirada proposto e o atualmente previsto para as sociedades anônimas tradicionais.

Não se deve esquecer que uma vez que o projeto de lei 4313/2012<sup>30</sup> ainda está sendo votado, ainda não se sabe se haverá alterações ao texto proposto. E também não há como afirmar categoricamente os reais impactos na economia que o novo modelo de sociedade anônima vai causar. Mas como forma de evitar futuros percalços enfrentados pelas empresas que optarem por esse regime e perturbações na economia, a previsão expressa de um direito de retirada mais dificultoso ou igual ao já previsto na Lei 6404/76<sup>31</sup> seria indicado.

## REFERÊNCIAS

BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

\_\_\_\_\_, Projeto de Lei 4.303, de 09 de Agosto de 2012. Altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para criar e disciplinar a sociedade anônima simplificada (SAS). Disponível em: \_\_\_\_\_

<sup>29</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

<sup>30</sup> BRASIL, Projeto de Lei 4.303, de 09 de Agosto de 2012. Altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para criar e disciplinar a sociedade anônima simplificada (SAS). Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=553029>>. Acesso em 02.mar.2015

<sup>31</sup> BRASIL, Lei 6404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Poder Executivo, Brasília, 17 DEZ. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 02 mar. 2015

<<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=553029>>.  
Acesso em: 06 set. 2015.

CAMPINHO, Sérgio. *O Direito de Empresa à Luz do Código Civil*. 13.ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2014.

COELHO, Fábio Ulhoa, *Curso de Direito Comercial*. 2.v. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2.v. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

\_\_\_\_\_, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 4.v. 3 ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Direito de Empresa: Comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil*. 5. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

MAMEDE, Gladston. *Manual de Direito Empresarial*. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. 1. v. 31. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

\_\_\_\_\_, *Curso de Direito Comercial*. 2.v. 29. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2012.

TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário*. 1.v. São Paulo: Atlas, 2012.

WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de. *Regime Especial da Sociedade Anônima Simplificada*. São Paulo: Saraiva, 2013.

