

COORDENADORES

ALFREDO LAMY FILHO

JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA

DIREITO DAS COMPANHIAS

2ª edição

atualizada e reformulada

Autores: Alberto Venancio Filho • Alfredo Lamy Filho • Ary Azevedo Franco Neto • Bernardo Alvarenga de Bulhões-Arieira • Carlos Augusto da Silveira Lobo • Francisco José Pinheiro Guimarães • José Luiz Bulhões Pedreira • Luciano de Souza Leão Jr. • Luis Eduardo Bulhões Pedreira • Luiz Alberto Colonna Rosman • Luiz Antonio de Sampaio Campos • Luiz Carlos Piva • Manoel Vargas • Marcelo Barbosa • Marcelo Lamy Rego • Paulo Penalva Santos • Ricardo Tepedino • Sergio I. Eskenazi Pernidji

De acordo com o
Novo CPC
e a Lei 13.363/2016



- A EDITORA FORENSE se responsabiliza pelos vícios do produto no que concerne à sua edição (impressão e apresentação a fim de possibilitar ao consumidor bem manuseá-lo e lê-lo). Nem a editora nem o autor assumem qualquer responsabilidade por eventuais danos ou perdas a pessoa ou bens, decorrentes do uso da presente obra.

Todos os direitos reservados. Nos termos da Lei que resguarda os direitos autorais, é proibida a reprodução total ou parcial de qualquer forma ou por qualquer meio, eletrônico ou mecânico, inclusive através de processos xerográficos, fotocópia e gravação, sem permissão por escrito do autor e do editor.

Impresso no Brasil – Printed in Brazil

- Direitos exclusivos para o Brasil na língua portuguesa

Copyright © 2017 by

EDITORA FORENSE LTDA.

Uma editora integrante do GEN | Grupo Editorial Nacional

Travessa do Ouvidor, 11 – Térreo e 6º andar – 20040-040 – Rio de Janeiro – RJ

Tel.: (21) 3543-0770 – Fax: (21) 3543-0896

faleconosco@grupogen.com.br | www.grupogen.com.br

- O titular cuja obra seja fraudulentamente reproduzida, divulgada ou de qualquer forma utilizada poderá requerer a apreensão dos exemplares reproduzidos ou a suspensão da divulgação, sem prejuízo da indenização cabível (art. 102 da Lei n. 9.610, de 19.02.1998).

Quem vender, expuser à venda, ocultar, adquirir, distribuir, tiver em depósito ou utilizar obra ou fonograma reproduzidos com fraude, com a finalidade de vender, obter ganho, vantagem, proveito, lucro direto ou indireto, para si ou para outrem, será solidariamente responsável com o contrafator, nos termos dos artigos precedentes, respondendo como contrafatores o importador e o distribuidor em caso de reprodução no exterior (art. 104 da Lei n. 9.610/98).

- Capa: Danilo Oliveira

- Fechamento desta edição: 05.01.2017

- CIP – Brasil. Catalogação-na-fonte.
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

D635

Direito das companhias / coordenação Alfredo Lamy Filho, José Luiz Bulhões Pedreira. – 2. ed., atual. e ref. – Rio de Janeiro: Forense, 2017.

Inclui bibliografia e índice
ISBN 978-85-309-5229-7

1. Direito empresarial – Brasil. I. Lamy Filho, Alfredo. II. Pedreira, José Luiz Bulhões.

16-38418.

CDU: 347.7(81)

SOBRE OS AUTORES

Alberto Venancio Filho (AVF) – Advogado no Rio de Janeiro.

Alfredo Lamy Filho (ALF) (*in memoriam*).

Ary Azevedo Franco Neto (AAFN) – Advogado no Rio de Janeiro.

Bernardo Alvarenga de Bulhões-Arieira (BBA) – Advogado em São Paulo.

Carlos Augusto da Silveira Lobo (CASL) – Advogado.

Francisco José Pinheiro Guimarães (FJPG) – Advogado em São Paulo; Mestre em Direito (LLM) pela Columbia University; Membro da New York Bar.

José Luiz Bulhões Pedreira (JLBP) (*in memoriam*).

Luciano de Souza Leão Jr. (LSLJ) – Advogado no Rio de Janeiro; Mestre em Direito, Harvard LLM, 1981.

Luis Eduardo Bulhões Pedreira (LEBP) – Advogado no Rio de Janeiro; Mestre em Direito pela Duke University School of Law.

Luiz Alberto Colonna Rosman (LACR) – Advogado no Rio de Janeiro.

Luiz Antonio de Sampaio Campos (LASC) – Advogado.

Luiz Carlos Piva (LCP) – Advogado.

Manoel Vargas (MV) – Advogado no Rio de Janeiro; Professor Adjunto de Direito Comercial da PUC-Rio; Mestre em Direito Comparado (M.C.L.) pela University of Illinois; Bacharel em Direito pela PUC-Rio.

Marcelo Barbosa (MB) – Advogado.

11. Ata da Reunião – A ata da reunião, lavrada em duplicata, depois de lida e aprovada pela Assembleia, será assinada por todos os subscritores presentes, ou por quantos bastem à validade das deliberações (art. 87, § 4º).

Os fundadores deverão entregar a ata aos administradores, que manterão um exemplar na sede da companhia e destinarão o outro ao Registro de Empresas Mercantis para as formalidades complementares.

CAPÍTULO II CONSTITUIÇÃO POR SUBSCRIÇÃO PARTICULAR

Carlos Augusto da Silveira Lobo

§ 201 – Fundador

1. Participação do Fundador – Embora se consuma mediante procedimento relativamente simples, o mais das vezes simultâneo e entre pessoas presentes, a constituição por subscrição particular não dispensa a atuação de um fundador. Com efeito, também na constituição por subscrição particular é necessário que alguém tome iniciativas e coordene atividades destinadas a elaborar o projeto de estatuto social, conceber o programa da companhia e da sua empresa, preparar a lista ou os boletins de subscrição, convidar pessoas a subscrever as ações, colher as assinaturas dos subscritores na lista ou boletins, receber as entradas e depositá-las no banco e, por fim, convocar a Assembleia Geral ou solicitar do tabelião a lavratura da escritura pública. Estas são funções dos fundadores, como vimos no nº 2 do § 196.

A figura do fundador está, portanto, presente também na constituição por subscrição particular, seja ela consumada por Assembleia Geral, seja por escritura pública.

2. Todos os Subscritores São Fundadores – O artigo 88 da LSA dispõe expressamente que, na constituição por subscrição particular, são considerados fundadores todos os subscritores.

A presunção legal de que todos os subscritores são fundadores é absoluta ou relativa? A questão é importante, dadas as responsabilidades atribuídas pela lei e as vantagens que se podem atribuir os fundadores. CARVALHOSA (2002, v. 2, p. 154-155) entende que essa é uma presunção absoluta, pelo que, na constituição por subscrição particular, todos os subscritores são tidos como fundadores, tenham ou não exercido as funções de fundador. Assim, segundo o citado autor, na constituição por subscrição particular, todos os subscritores respondem na forma do artigo 92, tenham ou não praticado atos comissivos ou omissivos geradores de responsabilidade. VALVERDE (1959, v. I, n. 210), não obstante o Decreto-lei nº 2.627/1940 desconhecer disposição expressa a respeito, entende que, na constituição por subscrição particular, todos os subscritores são em princípio fundadores, mas nada obsta que, no ato de constituição, se atribua a qualidade de fundador a um ou a alguns dos subscritores. BRUNETTI (1960, v. II, p. 212), diante de disposição da lei italiana semelhante ao artigo 88 da nossa lei, comenta que, à primeira vista a letra da lei parece indicar que todos os subscritores devem ser considerados fundadores, mas na realidade não é assim, pois são fundadores os que dedicam sua atividade ao cumprimento das operações indispensáveis à constituição da sociedade. E prossegue afirmando que

a qualificação de fundador, com as vantagens e os ônus correspondentes, resulta fundamentalmente de duas condições: a primeira, que haja cooperado de maneira ativa e eficaz na constituição da sociedade; e a segunda, que sua intervenção tenha tido por motivo seu interesse individual na realização do objetivo constitutivo e de maneira especial na participação na vida administrativa da sociedade.

Na prática se vê com frequência, em constituições de companhias por subscrição particular, subscritores que nada mais fazem do que assinar o boletim de subscrição, aceitando passivamente participar da constituição da companhia, confiados na idoneidade daqueles que realmente exerceram as funções de fundador. Algumas vezes tais subscritores, iludidos em sua boa-fé, são vítimas dos atos fraudulentos praticados pelos verdadeiros fundadores. Cabe responsabilizar solidariamente todos os subscritores pelos atos e omissões dolosos ou culposos dos que efetivamente funcionaram como fundadores da companhia?

A nosso ver a presunção constante da parte final do artigo 88 é relativa, pois também na subscrição particular são os fatos que identificam a qualidade de fundador.

§ 202 – Constituição por Escritura Pública

1. Nitidez da Natureza Contratual – O § 2º do artigo 88 da LSA disciplina a constituição por escritura pública como uma das alternativas admitidas para a constituição da companhia por subscrição particular.

É impossível negar a natureza contratual do negócio de constituição de companhia quando ele se perfaz mediante escritura pública. Nesse caso, a forma contratual aparece tão nitidamente como no contrato social de qualquer outro tipo de sociedade.

Não obstante, todos os elementos essenciais da constituição da companhia estarão presentes na escritura pública, como veremos nos itens seguintes.

2. Qualificação dos Subscritores – A alínea “a” do § 2º do artigo 88 dispõe que a escritura deverá conter a qualificação dos subscritores, nos termos do artigo 85, isto é, os elementos de qualificação exigidos para a lista ou boletim de subscrição. Naturalmente a escritura conterá, além desses, outros dados sobre a qualificação das partes, exigidos pelas leis, regulamentos e provimentos aplicáveis.

3. Estatuto da Companhia – Na constituição por escritura pública não há projeto de estatuto. Pode haver uma minuta, elaborada previamente por iniciativa de um fundador ou do próprio tabelião, que poderá ser alterada ao se lavrar a escritura. Nada impede que o estatuto seja elaborado no próprio ato da lavratura da escritura.

É indispensável que o inteiro teor do estatuto social conste da escritura, ficando assim certa a concordância de todos os subscritores com os seus termos ao assinarem a escritura.

4. Relação das Ações Subscritas e Importância das Entradas Pagas – Constando da escritura a relação das ações tomadas pelos subscritores e as importâncias das entradas pagas

como exige a alínea “c” do § 2º do artigo 88 da LSA, completa-se a observância dos requisitos exigidos pelo artigo 85 para a lista ou boletim de subscrição.

5. Transcrição do Recibo de Depósito – A transcrição, na escritura, do recibo de depósito das entradas prova a satisfação do requisito do inciso III do artigo 80, comentado no § 195.

O tabelião não pode lavrar a escritura sem que lhe seja exibido o recibo do depósito, o qual será transcrito na escritura (art. 88, § 2º, “d”) e ficará arquivado no cartório.

6. Transcrição do Laudo de Avaliação – Havendo subscrição em bens, exige a alínea “e” do § 2º do artigo 88 a transcrição na escritura do laudo de avaliação dos peritos ou da empresa avaliadora. Configura-se, assim, a observância do que em essência exige o artigo 8º da LSA, pois, ao firmarem a escritura pública todos os subscritores estão aprovando a nomeação dos avaliadores e o laudo; e aquele que subscreve em bens está aceitando a avaliação.

CUNHA PEIXOTO (1972, v. 2, p. 82) registra opiniões divergentes de VALVERDE e OSCAR SARAIVA; o primeiro entendendo ser indispensável, ainda quando a constituição se dá por escritura pública, a realização de assembleias preliminares para nomeação dos peritos e aprovação do laudo, e o segundo sustentando serem dispensáveis tais formalidades prévias já que todos os subscritores firmam a escritura pública. A questão foi abordada por CARVALHOSA (2002, v. 2, p. 156-157), que dá razão a MIRANDA VALVERDE, invocando o interesse dos credores para não dispensar a nomeação dos peritos e aprovação do laudo em assembleia. Não nos parece que os credores estejam mais protegidos se a nomeação dos peritos e a aprovação do laudo se realizarem em assembleia, do que se formalizarem em escritura pública. VALVERDE (1959, v. I, n. 238) defende sua posição com base no texto do § 4º do artigo 45 do Decreto-lei nº 2.627/1940, que expressamente exigia fossem transcritas na escritura as atas das assembleias preliminares e o laudo dos peritos, disposição não reproduzida na LSA justamente para solucionar a questão, dispensando as assembleias preliminares.

7. Nomeação de Administradores e Fiscais – De acordo com a alínea “f” do § 2º do artigo 88, os primeiros administradores da companhia e, se for o caso, os fiscais serão nomeados na escritura, sendo de bom alvitre que compareçam ao ato, sem o que será necessário que tomem posse no livro de atas das reuniões de Diretoria, para assumirem suas responsabilidades.

§ 203 – Constituição por Assembleia de Subscritores

1. Convocação – O § 1º do artigo 88 determina a observância do disposto no artigo 86, pelo que a convocação por anúncio na imprensa só pode ser dispensada se comparecerem à reunião todos os subscritores. À convocação aplica-se, no que couber, o artigo 124 da LSA. No caso, o anúncio da primeira convocação deverá ser publicado com oito dias de antecedência e o da segunda convocação, com cinco dias, pois a companhia em organização será companhia fechada. No mais, reportamo-nos ao que foi dito no § 200.

Quando todos os subscritores comparecem à Assembleia, seja pessoalmente, seja representados por procuradores, torna-se desnecessária a convocação.

2. Entrega dos Instrumentos da Constituição – Antes da reunião, todos os subscritores deverão assinar a lista ou boletins de subscrição em duplicata, o projeto de estatuto social. As entradas, pagas no ato da subscrição, deverão ser depositadas como determina o inciso III do artigo 80 da LSA.

As duas vias assinadas do projeto de estatuto e da lista ou boletins de subscrição serão entregues à Assembleia, ficando sobre a mesa para eventual consulta dos subscritores e anexação à ata.

3. Instalação e Funcionamento – A Assembleia instalar-se-á e funcionará consoante o disposto no artigo 87 da LSA, pelo que nos reportamos no § 200.

4. Avaliação de Bens – Se houver subscrição em bens, deve a assembleia dos subscritores nomear peritos ou firma especializada para fazer a avaliação, que deverá ser aprovada pela Assembleia. Sobre o assunto, vide § 199.

5. Constituição em um só Ato – Na prática, quando se lida com pequeno número de subscritores conhecidos entre si, é comum redigir-se uma ata de Assembleia Geral em que são consignados todos os atos necessários e, como a ata é firmada por todos os subscritores, não há necessidade de convocação. Depois de recolher e depositar as entradas, o fundador visita cada um dos subscritores e colhe as assinaturas na ata. Mesmo quando se trata de subscrição em bens, é possível fazer tudo em uma assembleia, desde que o laudo esteja pronto. Para esse efeito a ata conterá a nomeação dos avaliadores, a declaração deste de que têm o laudo pronto, pois foram contratados com a devida antecipação; a aprovação do laudo pela Assembleia e a aprovação da avaliação pelo subscritor, se for o caso. A ata será assinada por todos os subscritores e pelos avaliadores e terá em anexo o laudo de avaliação.

CAPÍTULO III CONSTITUIÇÃO POR SUBSCRIÇÃO PÚBLICA

Carlos Augusto da Silveira Lobo

Seção I

Registro e Intermediação

§ 204 – Registro Prévio na CVM

1. Requisito Legal – Em consonância com o sistema de normas que rege o mercado de valores mobiliários, o artigo 82 da LSA estabelece que a constituição de companhia por subscrição pública depende do prévio registro da emissão na CVM, e a subscrição somente poderá ser efetuada com a intermediação de instituição financeira.

A constituição da companhia por subscrição pública importa emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado, pois as ações são valores mobiliários (Lei nº 6.385/1976, art. 2º, I) e a oferta de ações à subscrição é ato de distribuição, como define o § 1º do artigo 19 da Lei nº 6.385. A disciplina e a fiscalização do mercado de valores mobiliários compete à CVM, a quem a lei atribui poderes para editar normas regulamentares sobre os registros e autorizações necessários ao exercício de atividades no mercado (Lei nº 6.385, art. 18, I, “a”) e, especialmente, para regular o registro de distribuições de ações mediante subscrição pública (Lei nº 6.385, art. 19, § 5º).

2. Instrução CVM nº 400/2003 – No uso dessa competência, a CVM expediu a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, dispondo sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários no mercado, inclusive as referentes a subscrição pública em constituição de companhia.

3. Definição de Subscrição Pública de Ações – O artigo 19, § 3º, da Lei nº 6.385/1976 define como pública a subscrição de ações ofertada mediante: (i) a utilização de listas ou boletins de subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público; (ii) a procura de subscritores por meio de empregados, agentes ou corretores; e (iii) a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação. O artigo 3º da Instrução CVM nº 400 esclarece que só se caracteriza a subscrição pública se a oferta é dirigida a pessoas indeterminadas.

Portanto, não é pelo fato de um fundador convidar alguém pelo telefone a efetuar uma subscrição que esta se terá como pública. Nem será pública a subscrição efetuada no recinto de uma loja comercial pelo comerciante e pessoas determinadas por ele convidadas a participar. Para se concluir se uma subscrição é pública, faz-se necessário, a par dos

elementos expressamente referidos no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976, examinar a destinação que se atribui à oferta de subscrição. A subscrição pública caracteriza-se pelo fato de ser objeto de uma oferta a pessoas indeterminadas, não individualizadas, ao público em geral (EIZIRICK, 1991, p. 58).

4. Companhia Aberta – Cabe observar que a constituição por subscrição pública importa qualificação da companhia *constituenda* como companhia aberta, sujeitando-a desde o nascedouro, assim como seus controladores e administradores, às disposições pertinentes previstas na Lei nº 6.385 e aos atos normativos expedidos pela CVM (Lei nº 6.385, art. 2º, § 2º).

5. Pedido de Registro – O pedido de registro deve ser dirigido à CVM pelo fundador, através da instituição financeira intermediária líder da distribuição, em formulário próprio conforme modelo anexo à Instrução CVM nº 400, e ser instruído com os documentos referidos no § 1º do artigo 82 da LSA e, no que for aplicável, com os documentos e informações especificados nos anexos da Instrução CVM nº 400.

O pedido de registro, que vier devidamente instruído, deverá ser analisado pela CVM no prazo máximo de 20 (vinte) dias úteis, sob pena de o registro ser automaticamente concedido. Esse prazo poderá ser interrompido uma única vez, no caso de solicitação de informações adicionais pela CVM. Se a CVM formular exigências, concederá prazo não superior a 40 (quarenta) dias úteis, prorrogáveis por mais até 20 (vinte) dias úteis para serem atendidas. A partir do recebimento de todos os documentos e informações em cumprimento das exigências formuladas, a CVM terá 10 (dez) dias úteis para se manifestar sobre o pedido de registro, o qual será automaticamente obtido se não houver manifestação da CVM nesse prazo.

6. Deferimento do Registro – O deferimento do registro será comunicado por ofício da CVM à instituição financeira líder da distribuição, com cópia para o fundador. Desse ofício constarão as principais características da distribuição registrada.

Como ressalva o artigo 15 da Instrução CVM nº 400, o registro baseia-se em critérios formais de legalidade e não envolve qualquer garantia quanto ao conteúdo da informação, à situação econômica ou financeira do ofertante ou da administração, à viabilidade da oferta ou à qualidade dos valores mobiliários ofertados.

De acordo com o artigo 20 da Lei nº 6.385, a CVM suspenderá a emissão ou a distribuição que esteja sendo processada em desacordo com o registro ou que venha a ser julgada fraudulenta ou ilegal, mesmo após o deferimento do registro.

7. Denegação do Registro – Dispõe o § 2º do artigo 82 da LSA que a CVM poderá cancelar o registro a modificações no estatuto ou no prospecto e denegá-lo por inviabilidade ou temeridade do empreendimento, ou inidoneidade dos fundadores.

Dentre as exigências que a CVM poderá formular no processo de registro estão as relativas a modificações no projeto de estatuto social, para conformá-lo com as disposi-

ções da lei, ou no prospecto, não somente para esse efeito, mas também para que as informações nele contidas se tornem suficientemente precisas, claras e completas para ensejarem as decisões dos potenciais interessados na subscrição.

O registro será denegado se a viabilidade econômico-financeira do empreendimento não ficar demonstrada no respectivo estudo, de modo coerente e de acordo com as técnicas e padrões geralmente adotados nesse tipo de trabalho.

O registro também poderá ser denegado por inidoneidade dos fundadores. A esse propósito, o artigo 18, I, "b", da Lei nº 6.385, com a redação dada pela Lei 10.441/2002 atribui competência à CVM para, mediante normas gerais, estabelecer requisitos de idoneidade a que deverão satisfazer as pessoas que atuem no mercado de valores mobiliários, inclusive os fundadores. Naturalmente, não têm idoneidade para atuarem como fundadores as pessoas referidas no § 1º do artigo 147 da LSA:

§ 205 – Intermediação de Instituição Financeira

1. Instituição Financeira Autorizada – De regra, o exercício de atividades no mercado de valores mobiliários se faz com a intermediação das entidades do sistema de distribuição, definidas no artigo 15 da Lei nº 6.385. A distribuição de ações mediante subscrição pública só pode ser feita com a intermediação de uma instituição financeira que tenha por objeto distribuir emissões de valores mobiliários, referidas no inciso I do artigo 15 da Lei nº 6.385: como vimos, o artigo 82 da LSA determina que a subscrição pública na constituição da companhia somente poderá ser efetuada com a intermediação de instituição financeira.

A instituição financeira a que se refere o artigo 82 da LSA é a definida no inciso I do artigo 15 da Lei nº 6.385, ou seja, a que tenha por objeto distribuir emissão de valores mobiliários como agente de companhia emissora (ou dos fundadores, no caso de companhia em organização) ou por conta própria, subscrevendo ou comprando a emissão para colocá-la no mercado. Cabe à CVM definir os tipos de instituição financeira que poderão exercer atividades no mercado de valores mobiliários, bem como as espécies de operação e de serviços que poderão realizar e prestar. Portanto, a instituição financeira que atuar na constituição por subscrição pública deverá estar autorizada para exercer essa atividade pela CVM.

2. Funções – A instituição financeira intermediária assessora os fundadores em todas as etapas do processo de subscrição pública e exerce as atividades diretamente ligadas à emissão e distribuição que lhe são atribuídas pela lei e pela Instrução CVM nº 400. Além disso, nos casos em que assim for acordado, garante no todo ou em parte a realização das subscrições e/ou garante a liquidez das ações no mercado.

Dentre as atividades especificamente atribuídas à instituição financeira intermediária, destacamos as seguintes: avaliar, em conjunto com os fundadores, a viabilidade da distribuição, suas condições e o tipo de contrato a ser celebrado; colaborar com os fundadores na elaboração do prospecto; aconselhar os fundadores quanto à contratação de

empresa especializada para elaborar o estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento; elaborar o pedido de registro da emissão a ser firmado pelos fundadores, encaminhá-lo à CVM e acompanhar o seu trâmite, assessorando os fundadores quanto ao cumprimento de exigências; publicar os anúncios de início e encerramento da distribuição; controlar o andamento das subscrições e encaminhar mensalmente à CVM os mapas indicativos de seu andamento; elaborar as minutas dos textos publicitários para a divulgação da distribuição e providenciar sua publicação depois de aprovados pela CVM; e manter à disposição dos interessados, para exame, exemplares do prospecto e do projeto de estatuto, com os documentos a que fizerem referência.

3. Contrato de Distribuição – A instituição financeira intermediária deverá celebrar com os fundadores um contrato de distribuição das ações (*underwriting*), observando os requisitos do Anexo VI e do item 1.3 do Anexo VIII da Instrução CVM nº 400. Esse contrato deverá especificar se a instituição financeira intermediária: (a) garantirá a subscrição da totalidade das ações a serem distribuídas, o que importa obrigação de a instituição financeira intermediária subscrever as ações que não forem subscritas pelo público; (b) não garantirá subscrições, mas compromete-se a exercer seus melhores esforços para que as subscrições sejam efetuadas; ou (c) garantirá a subscrição de apenas uma parcela das ações a serem distribuídas, comprometendo-se a exercer seus melhores esforços para colocar as restantes.

Cláusula do contrato de distribuição ou instrumento em separado (Contrato de Garantia de Liquidez – item 1.4 do Anexo VIII) poderá prever ainda a obrigação de a instituição financeira intermediária garantir a liquidez das ações no mercado mediante certas condições e por determinado prazo, criando-se um fundo para esse efeito. Os recursos desse fundo serão utilizados, nas condições do contrato, para, durante um certo tempo, comprar e vender as ações no mercado secundário com os objetivos de conter variações de preço muito acentuadas e de promover a difusão dos papéis entre um maior número de investidores (EIZIRICK, 1987, p. 25).

4. Consórcio de Instituições Financeiras – Embora a subscrição pública possa ser efetuada por uma única instituição financeira, é comum a formação de consórcios com o objetivo de partilhar as atividades de distribuição das ações ou, se houver garantia de subscrição, repartir os riscos daí decorrentes. O consórcio é regulado em um contrato celebrado entre as instituições participantes que, entre outras cláusulas e condições, pode estabelecer a quota de cada consorciada na distribuição das ações, inclusive no que se refere à garantia de subscrição, se houver. Nesse caso, cada consorciada responde pelo risco e pela responsabilidade correspondente à sua quota. É essencial que o contrato designe um líder da distribuição, que terá poderes para representar os demais consorciados perante a CVM e os fundadores. Ao líder da distribuição compete exercer isoladamente as funções de assessoramento dos fundadores e a representação dos demais consorciados, inclusive no processo de registro na CVM. É permitida a subcontratação, ficando a contratada obrigada pelas subcontratadas.

A natureza dos consórcios de distribuição de ações tem sido objeto de discussão na doutrina, havendo quem os considere sociedade irregular (sociedade em comum, segundo o C. Civil). EIZIRICK (ob. cit., p. 21) o classifica como consórcio previsto nos artigos 278 e 279 da LSA. BRUNETTI observa, entretanto, que não se configura sociedade nesse tipo de consórcio, pois os consortes não contribuem com bens ou serviços para a atividade em comum, e apenas se obrigam a colocar as ações de sua quota, para isso comprometendo-se a exercer seus melhores esforços ou a garantir a subscrição das sobras. Não há partilha de resultados (cf. art. 279, V, *in fine*, da LSA, c.c. art. 981 do C. Civil): cada um, *per se* suporta as perdas e assume as responsabilidades referentes à respectiva quota.

5. Depósito dos Instrumentos de Constituição – Consoante determinação do inciso XII do artigo 84 da LSA, o prospecto deverá indicar a instituição financeira intermediária do lançamento, em cujo poder ficarão depositados os originais do prospecto e do projeto de estatuto, com os documentos a que fizerem menção, para exame de qualquer interessado. A subscrição não pode iniciar-se sem que exemplares do prospecto (e também do projeto de estatuto, acrescentaríamos) estejam disponíveis para entrega aos investidores nas instituições financeiras intermediárias, nas bolsas de valores e demais instituições do mercado envolvidas na negociação das ações.

• Não se exige a publicação, na imprensa, do prospecto e do projeto de estatuto, como fazia o inciso I do artigo 40 do Decreto-lei nº 2.627/1940. Todavia, o artigo 42 da Instrução CVM nº 400 determina que a instituição financeira intermediária dê ampla divulgação ao lançamento através de anúncio de início da distribuição (Anexo IV da Instrução CVM nº 400) e tornando-o disponível ao investidor, na forma do artigo 42 da Instrução CVM nº 400.

6. Responsabilidade – Dispõe o artigo 92 da LSA que as instituições financeiras que participarem da constituição por subscrição pública responderão, no âmbito das respectivas atribuições, pelos prejuízos resultantes da inobservância de preceitos legais.

A distribuição de funções entre instituições financeiras consorciadas, tal como prevista na Instrução CVM nº 400, faz recair sobre o líder da distribuição a maior parte da responsabilidade.

A responsabilidade das consorciadas se limita a exercer seus melhores esforços para que as ações de suas quotas sejam subscritas; e, se for o caso, garantir total ou parcialmente a subscrição de tais ações. Já o líder da distribuição, tirante o que estiver coberto pela responsabilidade das consorciadas, é responsável por todas as obrigações que normalmente competem a uma instituição financeira no processo de constituição por subscrição pública, cabendo-lhe diligenciar para que sejam cumpridas as formalidades exigidas pela lei e pelos regulamentos pertinentes, a fim de que a distribuição não seja eivada de vícios. Além de responder pelo bom exercício dessas funções, ao líder da distribuição compete desenvolver esforços no sentido de verificar a suficiência e a qualidade das informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição e necessárias a uma tomada de decisão por parte dos investidores, inclusive as constantes do estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento (Instrução CVM nº 400, arts. 33 a 37).

Seção II Procedimento

§ 206 – Prospecto

1. Conceito e Natureza – O artigo 84 da LSA dispõe que o prospecto deverá mencionar, com precisão e clareza, as bases da companhia e os motivos que justifiquem a expectativa de bom êxito do empreendimento, e em especial os requisitos enumerados nos incisos. O prospecto e o projeto de estatuto social devem conter os elementos necessários para que as pessoas não identificadas do público a que se dirige possam tomar a decisão de subscrever ou não as ações oferecidas.

O prospecto é, portanto, uma espécie de oferta pública para subscrição de ações da companhia em organização. Oferta pública *sui generis*, entretanto, que se desvia da proposta de contrato e da oferta pública, tal como previstas no artigo 427 c.c. o artigo 429 do Código Civil, porque, no prospecto, o ofertante (fundador) propõe um contrato plurilateral associativo a ser celebrado pelos aceitantes (subscritores) entre si, tendo por objeto a constituição de uma companhia. O proponente não se obriga pelas cláusulas e condições do contrato proposto, pois ele atua como promotor, e não como parte. Obriga-se somente a tomar as medidas previstas na lei para dar ensejo aos subscritores de celebrarem o contrato constitutivo.

Não nos parece que o prospecto e a assinatura do boletim de subscrição constituam proposta e aceitação formadoras de um contrato entre o fundador e o subscritor (o contrato de subscrição), preparatório do contrato de constituição da companhia. Esse entendimento sustentado por boa parte da doutrina, deriva de disposições de leis estrangeiras, que atribuem aos promotores (assim designados os fundadores, que também subscrevem ações) legitimidade para cobrarem dos subscritores as entradas, ou mesmo para dispensá-las. De acordo com a nossa lei, a entrada inicial é realizada no ato da subscrição, constituindo condição *sine qua non* para a validade desta, assim como não se reconhece ao fundador legitimidade para cobrar o saldo do preço de emissão, cobrança essa a ser feita pela companhia após constituída. Assim, não nos parece haver um contrato de constituição. Vemos a subscrição como manifestação de vontade de constituir e participar da companhia, no âmbito de uma relação plurilateral associativa, de natureza contratual. Como dissemos, a formação do contrato de constituição de companhia requer a manifestação de vontade das partes em dois atos: a subscrição e a Assembleia Geral ou escritura pública.

2. Requisitos Legais – Por ser oferta dirigida ao público no mercado de valores mobiliários, o prospecto tem de ser organizado e assinado pelos fundadores e pela instituição financeira intermediária e deve ser submetido à aprovação da CVM no processo de registro da emissão, podendo a CVM exigir modificações em seus termos para que expressamente e com clareza e precisão a matéria que dele deve constar.

Pelo mesmo motivo, são estritos e detalhados os requisitos a serem observados pelo prospecto segundo o artigo 84 da LSA, que se desdobra em doze incisos, após determinar, em geral, que o prospecto mencione, com precisão e clareza, as bases da companhia

e os motivos que justifiquem a expectativa de bom êxito do empreendimento. Examinamos os incisos do artigo 84 nos itens seguintes.

3. Capital Social e sua Formação – Em relação ao capital social da companhia em organização, o prospecto deverá informar:

a) **o valor do capital social a ser subscrito** – trata-se do mesmo valor, fixado no estatuto social, a que se refere o artigo 2º da LSA. Segundo o inciso I do artigo 80, todas as ações em que se divide esse capital social deverão ser subscritas por pelo menos duas pessoas, para que a companhia possa constituir-se (v. § 191-1);

b) **o modo de realização do capital subscrito** – o valor da parte do capital a ser realizado em dinheiro, o valor e os prazos de realização das entradas;

c) **a parte do capital a ser formada com bens e a discriminação desses bens** (v. § 53) – é de importância fundamental, para o conhecimento da companhia cujas ações estão sendo oferecidas a subscrição, a indicação da parte do capital a ser formada com bens e quais os que serão utilizados na atividade da empresa. Assim, deve o prospecto individualizar suficientemente esses bens, fazendo deles uma descrição, indicando o número de inscrição no R.G.I., se forem imóveis, ou o local onde se encontram, se forem móveis, de modo que possam os investidores formar uma ideia de seu valor e utilidade para a companhia antes de efetuar a subscrição. Em consequência desse requisito, a subscrição em bens será necessariamente objeto de negociações entre o subscritor e o fundador antes de ser elaborado o prospecto;

d) **o valor atribuído aos bens pelos fundadores** – essa disposição, introduzida pelo artigo 2º do Decreto-lei nº 5.956/1943, não deixava de criar uma certa perplexidade, pois é o subscritor, proprietário dos bens, quem tem condições para lhe atribuir valor, como, aliás, se prevê no § 4º do artigo 8º da LSA. É justificada, entretanto, pela conveniência de induzir os fundadores a fazerem uma avaliação, ainda que a título precário, dos bens a serem conferidos, evitando que todo o processo de constituição da companhia venha a perder-se se a perícia verificar que o valor indicado pelo subscritor era irreal. CUNHA PEIXOTO (1972, v. 2, p. 39) interpreta o dispositivo no sentido de que o fundador só é obrigado a atribuir valor aos bens com que pretende realizar sua subscrição e não a bens oferecidos à conferência por terceiros. VALVERDE (1959, v. I, n. 221) reputava o dispositivo inútil, pois é a avaliação procedida na forma do artigo 8º da LSA, que prevalecerá;

e) **existência ou não de autorização no estatuto para o aumento do capital no futuro, independentemente de reforma estatutária** – O capital autorizado representa uma perspectiva de futuros investimentos para o subscritor e a possibilidade de sua posição no quadro acionário alterar-se. É, portanto, um dado importante do prospecto, que não deve limitar-se a informar a existência, ou não, mas esclarecer o montante da autorização, as espécies e classes das ações a serem emitidas, e o órgão competente para deliberar sobre os aumentos (CARVALHOSA, 1997, v. 2, p. 118).

4. Ações e Entrada no Ato da Subscrição – Quanto às ações da companhia, o prospecto deverá informar:

a) número, espécie e classes – o prospecto deverá conter todo o quadro das ações em que se dividirá o capital da companhia e não somente das ações oferecidas a subscrição. Esse quadro deve ser devidamente discriminado, indicando, em relação a cada espécie e classe, o valor nominal, ou a não existência dele, bem como as preferências, vantagens e restrições;

b) o preço de emissão – é a quantia que o subscritor se obriga a pagar por ação subscrita (v. § 207-3);

c) a importância da entrada a ser realizada no ato da subscrição que, como vimos, corresponderá, no mínimo, a 10% do preço de emissão, havendo casos regulados por leis especiais em que essa percentagem é maior; o prospecto poderá estabelecer entrada maior do que o mínimo exigido por lei, ou mesmo a integralização das ações no ato da subscrição; esse requisito só se aplica às subscrições em dinheiro.

5. Obrigações Assumidas pelos Fundadores e Despesas – O prospecto deve mencionar as obrigações assumidas pelos fundadores no interesse da sociedade em organização e descrever sucintamente os contratos firmados, pois a decisão de subscrever poderá ser influenciada pelos direitos e obrigações que competirão à companhia, uma vez constituída. Há casos em que a análise desses negócios se mostra essencial, pois constituem a base da viabilização do empreendimento da companhia.

O procedimento de constituição importa despesas várias incorridas pelos fundadores, que deverão ser reembolsadas pela companhia quando adquirir personalidade jurídica. O prospecto deverá fazer um relatório das despesas já efetuadas e apresentar orçamento das despesas a efetuar.

6. Vantagens Particulares – Podem ser atribuídas aos fundadores, como retribuição pelos serviços prestados na constituição da companhia, desde que mencionadas no prospecto e reguladas no estatuto. De acordo com o inciso VI do art. 84 basta o prospecto mencionar as vantagens, fazendo remissão ao dispositivo do estatuto que as regula.

Como vimos no § 196-4, as vantagens atribuídas aos fundadores não podem desfalcicar o capital, nem ser de natureza política. Também não podem ser incorporadas em partes beneficiárias, já que a companhia constituída por subscrição pública será uma companhia aberta.

7. Autorização Governamental, se Necessária – Segundo o artigo 1.132 do Código Civil, as companhias que dependem de autorização do Governo para funcionar não poderão recorrer a subscrição pública para constituir-se sem que tenham previamente obtido autorização, que será requerida e concedida nos termos dos artigos 1.128 a 1.131 do referido Código. Ao requerimento de autorização, os fundadores deverão juntar cópias autênticas do prospecto e do projeto de estatuto. Obtida a autorização para funcionar, procede-se ao registro da emissão na CVM e prossegue-se no processo de constituição da companhia e formalidades complementares.

O inciso VII do artigo 84 da LSA determina que seja informado que a autorização governamental foi concedida.

8. Instituição Financeira Intermediária – O prospecto deverá indicar a instituição financeira que tiver sido designada para funcionar como intermediária do lançamento, como determina o artigo 82 da LSA, em cujo poder ficarão depositados os originais do prospecto e do projeto de estatuto, com os documentos a que fizerem menção, para exame de qualquer interessado. Obviamente, da indicação deverá constar o endereço, telefone e outros elementos que facilitem o acesso dos investidores. A Instrução CVM nº 400 exige que a instituição financeira intermediária, antes do início da distribuição, encaminhe cópias do prospecto às bolsas de valores e outras instituições do mercado onde as ações serão negociadas. Cada subscritor receberá, por via eletrônica ou outro meio, um exemplar do prospecto.

9. Efetivação das Subscrições – O prospecto deverá indicar as datas de início e término das subscrições e as instituições autorizadas a receber as entradas, como exige o inciso VIII do artigo 84 da LSA. A instituição líder deverá dar ampla divulgação à oferta, observando o disposto no artigo 52 da Instrução CVM nº 400.

Como as subscrições, inclusive o pagamento das entradas, podem ser efetuadas em diversos locais, há possibilidade de se verificar, ao se encerrar o período de subscrição, que houve subscrições em excesso. O inciso IX do artigo 84 da LSA determina que o prospecto indique a solução a ser adotada no caso de excesso de subscrição. Admite-se qualquer critério para descartar as subscrições em excesso, desde que razoável e equitativo. Os mais adotados são: (i) a consignação, na lista ou boletim, da hora em que se efetiva a subscrição, cancelando-se as mais tardias; e (ii) redução proporcional às ações tomadas por cada subscritor. Observe-se que não será permitido aumentar o capital fixado no projeto de estatuto para aproveitar todas as subscrições efetuadas. Segundo o artigo 55 da Instrução CVM nº 400, no caso de distribuição com excesso de demanda superior em um terço à quantidade de ações ofertada, é vedada a subscrição a controladores ou administradores das instituições intermediárias e da emissora ou outras pessoas vinculadas à emissão e distribuição, bem como seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau.

A Instrução CVM nº 400 (art. 46) permite que, tendo sido protocolado o pedido de registro da emissão, enquanto pende o respectivo processo, a instituição financeira intermediária receba dos interessados pedidos de reserva para a subscrição das ações, com base na minuta de prospecto submetida com o pedido de registro, designada “prospecto preliminar”. No prospecto preliminar deve constar a advertência de que as informações dele constantes estão sob análise da CVM e, uma vez aprovado, o prospecto definitivo será colocado à disposição do público nos locais indicados. As reservas só poderão ser confirmadas após o início do período de subscrição.

10. Prazo da Assembleia de Constituição – Segundo dispõe o inciso X do artigo 84 da LSA, o prospecto indicará o prazo dentro do qual deverá realizar-se a assembleia de constituição, que será fixado para data posterior à do término da subscrição e anterior ao decurso de 6 (seis) meses a contar do sexto dia seguinte à data do início da subscrição. Com efeito, o parágrafo único do artigo 81 da LSA determina a restituição das entradas aos subs-

critores, caso a companhia não se constitua dentro de seis meses contados do primeiro depósito e o *caput* do mesmo artigo exige que o depósito seja feito dentro de cinco dias da data do recebimento das entradas, supondo-se que, na data do início da subscrição, sejam recebidas as primeira entradas.

Se houver subscrição em bens, o prospecto deverá também fixar o prazo dentro do qual se realizará a assembleia preliminar para avaliação dos bens.

11. Qualificação dos Fundadores – O inciso XI do artigo 84 manda constar do prospecto o nome, nacionalidade, estado civil, profissão e residência dos fundadores, ou, se pessoa jurídica, a firma ou denominação, nacionalidade e sede.

O prospecto deverá ainda mencionar o número e a espécie das ações que serão subscritas por cada fundador.

§ 207 – Subscrição e Entrada

1. Declarações na Lista ou Boletim – A lista e o boletim individual são os documentos em que o subscritor manifesta sua vontade de participar da companhia em organização, adquirindo ações de seu capital social e pagando o respectivo preço de emissão. A lista é um documento único em que diversas pessoas efetuam suas subscrições; o boletim contém a subscrição de uma só pessoa, havendo um boletim para cada subscritor. É possível ainda um outro instrumento para efetuar subscrições: a carta para a instituição financeira intermediária, de que falaremos no nº 5 deste parágrafo.

O artigo 85 da LSA exige que a lista ou boletim de subscrição contenha a qualificação de cada subscritor e a especificação das ações que cada um subscreve. A qualificação do subscritor compreenderá no mínimo, se pessoa física, o nome, nacionalidade, residência, estado civil, profissão e documento de identidade; se pessoa jurídica, a firma ou denominação, nacionalidade e sede. A especificação das ações compreenderá o número de ações que cada um subscreve, bem como a sua espécie e classe, se houver mais de uma e o total da entrada.

A lista ou o boletim serão assinados pelo subscritor mas, em se tratando de subscrição em dinheiro, o ato só se consuma com o pagamento da entrada.

2. Autenticação da Lista ou Boletim – A lista ou boletim serão autenticados pela instituição financeira autorizada a receber as entradas, a qual terá sido indicada no prospecto e no anúncio de início da subscrição.

É comum formarem-se consórcios de instituições financeiras para intermediar a subscrição pública, atribuindo-se uma quota das ações a serem lançadas para cada consorciada. Nesse caso, cada consorciada será autorizada a proceder à coleta das subscrições, autenticar as respectivas listas ou boletins e a receber as entradas em relação às ações de sua quota.

A autenticação é meio de evitar fraudes e interferências de pessoas não autorizadas no processo de subscrição.

3. Assinatura e Pagamento da Entrada – Como já dissemos, em se tratando de subscrição em dinheiro, não basta a assinatura do subscritor no boletim ou lista para que se consuma o ato de subscrever ações. É indispensável o pagamento da entrada prevista no prospecto, cujo valor, em nenhuma hipótese, será inferior a 10% dez por cento do preço de emissão a ser pago em dinheiro.

A subscrição é, portanto, negócio para o qual a lei prescreve forma especial, que compreende o pagamento da entrada e a assinatura do subscritor no boletim ou lista, com os elementos exigidos pelo artigo 85 da LSA. Faltando a assinatura do subscritor no boletim ou o pagamento da entrada, a subscrição é nula por força dos artigos 104 e 166, IV, do Código Civil.

Não tem o fundador meios de cobrar do signatário do boletim de subscrição a entrada, caso ela não seja paga no ato. Faltando a entrada, não há subscrição nem obrigação de o signatário realizá-la, e não se poderá constituir a companhia computando-se a pretensa subscrição para completar o requisito da subscrição de todas as ações do capital fixado no estatuto. Nesse caso, é inválida também a constituição da companhia, que não poderá cobrar do signatário do boletim a entrada faltante e, muito menos, a integralização das ações. Sendo negócio jurídico nulo, o ato em questão não é passível de confirmação, como prescreve o artigo 169 do Código Civil (CUNHA PEIXOTO, 1972, v. 2, p. 419/420).

4. Subscrição em Bens – Na subscrição em bens, o subscritor preencherá a lista ou boletim de subscrição descrevendo o bem ou os bens com que pretende realizar o preço de emissão das ações subscritas. Esses bens serão objeto de avaliação a ser aprovada pela Assembleia Geral dos subscritores. Diferentemente da subscrição em dinheiro, não se realiza entrada no ato da subscrição; esta será integralizada de uma só vez com a constituição da companhia. A subscrição em bens, que será analisada no parágrafo seguinte, geralmente é precedida por entendimentos entre o subscritor e os fundadores e seus elementos devem ser informados no prospecto.

5. Subscrição por Carta – Além da lista e do boletim individual, permite o parágrafo único do artigo 85 que a subscrição em dinheiro seja feita por carta à instituição autorizada a receber as entradas. A subscrição por carta será admitida quando prevista no prospecto e nas condições nele estabelecidas, devendo a carta conter as mesmas declarações exigidas pelo artigo 85 para a lista ou boletim e vir acompanhada do pagamento da entrada.

§ 208 – Avaliação de Bens

1. Valor Atribuído pelos Fundadores – Como vimos no nº 3 do § 206, a subscrição em bens será necessariamente objeto de negociação entre o subscritor e o fundador, na fase de elaboração do prospecto, exceto se o próprio fundador for o subscritor em bens. Com efeito – e essa é uma particularidade do processo de constituição da companhia por subscrição pública – no prospecto, o fundador deverá discriminar os bens a serem conferidos ao patrimônio da companhia em organização, assim como atribuir-lhes valor.

É lógico que o valor assim atribuído será a título precário e tem o objetivo de viabilizar as subscrições, pois sem esse valor, atribuído preliminarmente aos bens, será mesmo impossível considerar-se que todas as ações do capital fixado no projeto de estatuto foram subscritas e, assim, prosseguir no processo de constituição. Considerou a lei imprudente deixar que o fundador simplesmente informe no prospecto o valor dado ao bem pelo subscritor, pois esse valor constitui uma das bases para se desenhar a estrutura do capital social no prospecto. Destarte, exigiu no inciso II do artigo 84 que o prospecto indique o valor atribuído pelos fundadores aos bens a serem conferidos na formação do capital. Se não se pode exigir dos fundadores uma atribuição de valor precisa e definitiva, é de se requerer que seja seriamente estimado e verificado, não podendo os fundadores simplesmente lavar as mãos como Pilatos ante uma avaliação claramente exagerada, apresentada pelo subscritor nas tratativas que necessariamente precederão o prospecto.

Havendo dúvida, podem os fundadores, por conta das despesas de constituição, contratar avaliadores profissionais para dirimi-las. Nesse caso, será de bom alvitre contratar desde logo peritos, ou empresa avaliadora, que tenham condições de serem nomeados pela Assembleia Geral, na esperança de que assim seja feito. Com isso se poupará tempo e dinheiro, pois já tendo efetuado o trabalho, os avaliadores poderão apresentar na própria assembleia que os nomear, o seu laudo de avaliação, dispensando-se a realização de outra assembleia para esse efeito.

De qualquer sorte, antes de o prospecto ser elaborado, é recomendável que fundador e subscritor assinem um acordo em que o subscritor discrimine devidamente os bens a serem conferidos e lhes atribua valor, prometendo efetuar sua subscrição com os bens discriminados e pelo valor atribuído, tão logo sejam abertas as subscrições. Convém fazer referência a esse acordo no prospecto.

É bom lembrar que, em qualquer hipótese, a incorporação dos bens ao patrimônio social só poderá ser aprovada com base em avaliação procedida na forma do artigo 8º da LSA, aprovada pela Assembleia Geral dos subscritores.

2. Convocação da Assembleia Geral dos Subscritores – Compete aos fundadores convocar a Assembleia Geral dos subscritores para nomear três peritos, ou uma empresa especializada, que avaliarão os bens a serem incorporados ao patrimônio da sociedade na formação de seu capital social.

A convocação será feita por anúncio publicado por três vezes, no mínimo, em jornais nos quais houver sido feita a publicidade da oferta de subscrição, e deverá observar, no que couber, o disposto no artigo 124 da LSA. Assim, em se tratando de subscrição pública, a primeira publicação deverá anteceder de 15 (quinze) dias a data da realização da assembleia em primeira convocação e de 8 (oito), em segunda convocação.

Essa assembleia, que é preliminar à de constituição da companhia, deverá realizar-se no prazo estabelecido no prospecto, como exige o inciso X do artigo 84 da LSA.

3. Instalação – A assembleia instalar-se-á em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e, em segunda convocação, com qualquer número.

Um dos fundadores presidirá a Assembleia e convidará um dos subscritores presentes a servir como secretário.

O subscritor que realizará sua subscrição em bens poderá comparecer à Assembleia e contribuir para que seja atingido o *quorum* de instalação em primeira convocação. Não poderá votar, entretanto, na deliberação sobre a nomeação dos avaliadores, à vista do disposto no § 5º do artigo 8º, combinado com o § 1º do artigo 115, pois a nomeação dos avaliadores é deliberação relativa ao laudo de avaliação (VALVERDE, 1959, v. I, n. 50). Em sentido contrário entende FRAN MARTINS (1977, v. I, p. 65), que só vê impedimento para aprovar o laudo.

Os avaliadores serão nomeados por deliberação da maioria dos subscritores presentes, tomando-se os votos por número de ações subscritas e não por cabeça.

4. Laudo de Avaliação – O laudo deverá ser fundamentado, com a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados, e instruído com os documentos relativos aos bens avaliados. Os avaliadores deverão estar presentes à Assembleia dos subscritores que for deliberar sobre o laudo, para prestarem as informações que lhes forem solicitadas.

O laudo deverá ser transcrito na ata ou a ela anexado, dela fazendo parte integrante.

5. Aprovação da Avaliação – O laudo será aprovado pela maioria dos presentes na Assembleia que for regularmente convocada e instalada para sobre ele deliberar, tomando-se os votos pela quantidade de ações subscritas e não por cabeça. Essa assembleia pode realizar-se com o objetivo exclusivo de aprovar o laudo, submetendo-se às mesmas regras aplicáveis à Assembleia para nomeação de peritos, da qual é continuação (VALVERDE, ob. cit., n. 53). Porém, a praxe é aprovar o laudo na própria assembleia de constituição da companhia.

Sobre a formação do capital social em bens, e questões relativas à avaliação, vide o § 53.

Se o subscritor aceitar o valor aprovado pela Assembleia, os bens incorporar-se-ão ao patrimônio da companhia, desde que, obviamente, esta venha a ser constituída. Se a Assembleia não aprovar a avaliação ou o subscritor não aceitar a avaliação aprovada, ficará sem efeito o projeto de constituição da companhia.

Sobre a vinculação do subscritor ao valor atribuído ao bem no boletim de subscrição e as questões que podem surgir em relação às diferenças entre esse valor e a avaliação aprovada pela Assembleia, vide o § 53.

Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido. Essa responsabilidade subsiste ainda que a avaliação tenha sido aprovada pela Assembleia. No caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária.

A responsabilidade civil dos subscritores que contribuírem com bens para a formação do capital será idêntica à do vendedor, respondendo inclusive por vícios ocultos e evicção. Quando a entrada consistir em crédito, o subscritor responderá pela solvência do devedor. Vide, a esse propósito, o nº 9 do § 53.

§ 209 – Assembleia Geral de Constituição

1. Convocação – A convocação da Assembleia Geral de constituição será feita pelos fundadores, uma vez encerrada a subscrição e constatado haver sido subscrito todo o capital social. Havendo subscrições em excesso, devem os fundadores aplicar o critério previsto no prospecto para determinar quantas ações – e consequentemente quantos votos na assembleia de constituição – caberá a cada subscritor.

A convocação se faz com observância, no que couber, do disposto no artigo 124 da LSA, por anúncios publicados, por três vezes no mínimo, em jornais nos quais houver sido divulgada a publicidade da oferta de subscrição (o anúncio de início da subscrição previsto na Instrução CVM nº 400). Em se tratando de subscrição pública, a primeira publicação deverá anteceder de 15 (quinze) dias a data da realização da assembleia em primeira convocação, e de 8 (oito), em segunda convocação, observando-se, portanto, os prazos aplicáveis a companhias abertas. Os anúncios mencionarão hora, dia e local da reunião, bem como seu objeto, que será o de: (i) promover a avaliação dos bens, caso haja bens a conferir que não tenham sido avaliados em assembleia preliminar, e (ii) deliberar sobre a constituição da companhia.

2. Instalação – A Assembleia instalar-se-á em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número (LSA, art. 87).

3. Mesa da Assembleia – Um dos fundadores presidirá a Assembleia e convidará um dos subscritores presentes a servir como secretário (art. 87, § 1º).

4. Leitura do Recibo de Depósito das Entradas – Os trabalhos se iniciarão com a leitura do(s) recibo(s) de depósito das entradas efetuadas nos atos de subscrição em dinheiro e a verificação de que foram cumpridos os requisitos preliminares previstos no artigo 80 da LSA.

5. Discussão e Votação do Projeto de Estatuto – Será então discutido e votado o projeto de estatuto social da companhia, não podendo a Assembleia alterá-lo, ainda que por maioria. Somente por unanimidade e com o comparecimento de todos subscritores se poderá alterar o estatuto na assembleia de constituição (art. 87, § 1º).

VALVERDE (1959, v. I, n. 233) observa, todavia, que o requisito de aprovação por unanimidade não se aplica a emendas e correções destinadas a sanar falhas e ilegalidades no projeto de estatuto, da natureza daquelas que justificariam uma exigência do Registro de Empresas Mercantis.

6. Direito de Voto – Cada ação, independentemente de sua espécie ou classe, dará direito a um voto nas deliberações dessa Assembleia. Também votam, portanto, os subscritores de ações que, de acordo com o projeto do estatuto, não terão direito a voto nas deliberações das Assembleias Gerais da companhia, uma vez constituída (art. 87, § 2º).

Os subscritores poderão ser representados por procuradores com poderes especiais. Os representantes legais dos subscritores pessoas jurídicas deverão provar essa qualidade, se já não o tiverem feito por documento apresentado no ato da subscrição.

7. Declaração de Constituição da Companhia – Verificando-se que foram observadas as formalidades legais e não havendo oposição de subscritores que representem mais da metade do capital social, o presidente declarará constituída a companhia (art. 87, § 3º). Se houver oposição de mais da metade do capital social, a companhia não se constituirá e o fato será consignado na ata, à vista da qual o banco restituirá os depósitos aos subscritores, ainda que não tenha decorrido o prazo do artigo 81 da LSA.

Se a Assembleia realizar-se em segunda convocação, com a presença de subscritores representando menos da metade do capital social, declarar-se-á constituída a companhia ainda que a maioria dos presentes haja votado em oposição à constituição. CARVALHOSA (1997, v. 2, p. 148) entende, a nosso ver sem razão, que “neste caso, nova assembleia de constituição deverá ser convocada ou tantas quantas bastem para se obter o *quorum* suficiente para a deliberação majoritária prevista na lei”.

8. Eleição de Administradores e Fiscais – Procede-se então à eleição dos administradores e fiscais, observando as regras pertinentes ao estatuto social já aprovado (art. 87, § 1º). Em se tratando de constituição por subscrição pública, em que se cria uma companhia aberta, a Assembleia elege o Conselho de Administração, que se reunirá em outro ato para eleger os diretores. Na eleição do Conselho de Administração observar-se-ão, inclusive quanto ao exercício do voto e à eleição em separado de conselheiros, as disposições do artigo 141 da LSA aplicáveis às companhias abertas.

Os membros do Conselho Fiscal serão eleitos se o estatuto dispuser sobre seu funcionamento permanente, ou se houver pedido de subscritores representando ao menos 10% do capital com direito a voto ou 5% das ações sem direito a voto. Na eleição do Conselho Fiscal serão observadas as disposições do § 4º do artigo 161 da LSA, inclusive no que se refere ao voto e à eleição em separado de fiscais.

CARVALHOSA (ob. cit., v. 2, p. 152) entende que na eleição de administradores e fiscais realizada na assembleia de constituição todas as ações votam em igualdade de condições. Não nos parece procedente esse entendimento, pois, quando se procede à eleição, o contrato de constituição da companhia já está consumado e em plena eficácia entre os subscritores, agora acionistas. Assim sendo, já nessa primeira eleição prevalecem as normas legais pertinentes, as regras estatutárias e os acordos de acionistas recebidos pelo presidente da Assembleia para arquivamento na sede da companhia.

9. Ata da Reunião – A ata da reunião, lavrada em duplicata, depois de lida e aprovada pela Assembleia, será assinada por todos os subscritores presentes, ou por quantos bastem à validade das deliberações; um exemplar ficará em poder da companhia e o outro será destinado ao Registro de Empresas Mercantis (art. 87, § 4º).

A ata é o documento que prova a constituição da companhia e deverá ser encaminhada pelos fundadores aos administradores, para a realização das formalidades complementares.