

DIREITO DAS COMPANHIAS

Coordenadores

ALFREDO LAMY FILHO • JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA

Autores

ALFREDO LAMY FILHO	JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA
CARLOS AUGUSTO DA SILVEIRA LOBO	LUIZ CARLOS PIVA
PAULO DE MORAES PENALVA SANTOS	LUIZ ALBERTO COLONNA ROSMAN
RICARDO TEPEDINO	LUCIANO DE SOUZA LEÃO JR
LUIZ ANTONIO DE SAMPAIO CAMPOS	SERGIO ESKENAZI PERNIDJI
MANOEL VARGAS	ALBERTO VENANCIO FILHO
MARCELO LAMY REGO	ARY AZEVEDO FRANCO NETO
FRANCISCO JOSÉ PINHEIRO GUIMARÃES	LUIZ EDUARDO BULHÕES PEDREIRA
MARCELO BARBOSA	BERNARDO ALVARENGA DE BULHÕES-ARIEIRA

Volume II



CAPÍTULO III MODIFICAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL

Luiz Alberto Colonna Rosman*

Seção I Conceito e Normas Gerais

§ 332 – Conceito

1. Modificação do Capital Social Fixado no Estatuto – O artigo 5º da LSA dispõe que “o estatuto da companhia fixará o valor do capital social, expresso em moeda nacional”, e o artigo 6º estabelece que somente poderá ser modificado com observância dos preceitos da lei e do estatuto social.

Montante do capital social fixado no estatuto é a quantidade de valor financeiro, que os acionistas declaram submeter ao regime legal próprio do capital social (§ 50), e que deve existir no ativo para que a companhia possa reconhecer lucros e transferir bens do seu patrimônio para os dos sócios como dividendos, valor de resgate ou preço de compra das próprias ações.

Um dos princípios do regime legal do capital social é a sua fixidez (v. § 51-3); com o fim de proteger os interesses dos acionistas e dos credores, a lei regula as diversas modalidades de aumento de capital, e somente admite redução do capital com a devolução aos acionistas de parte do valor das ações, se não houver oposição dos credores quirografários manifestada dentro do prazo de sessenta dias da publicação da Ata de Assembléia Geral, que a houver deliberado (art. 174).

2. Modificação do Valor e Correção da sua Expressão Monetária – A LSA, elaborada após décadas de inflação, ao regular, no Capítulo XIV, a modificação do capital social, prescrevia correção monetária anual do capital social realizado, que foi revogada pelo parágrafo único do artigo 4º da Lei nº 9.249/1995.

* Advogado no Rio de Janeiro.

Essa correção foi assim explicada na Exposição Justificativa com que o projeto de lei foi enviado ao Congresso Nacional:

“O parágrafo único do artigo 5º prescreve a correção anual da expressão monetária do valor do capital social, regulada nos artigos 168 e 186. No curso do processo inflacionário, a fixação do capital social em moeda nominal, sem correção, conduz à redução gradativa do seu valor (em termos de moeda do mesmo poder aquisitivo) e à distribuição do capital aos acionistas, sob a forma de dividendo, não obstante o Código Penal conceituar essa distribuição como crime.”

A correção monetária anual, constante da proposta de balanço, era aprovada pela Assembléia Geral Ordinária, com a conseqüente capitalização da reserva especial formada com a variação monetária, mas preservada a igualdade do valor nominal das ações, quando houvesse. Nas companhias abertas a capitalização devia ser feita sem modificação do número de ações emitidas, o que tinha por fim limitar a distribuição excessiva de ações bonificadas que se generalizara entre nós e conduzia ao desdobramento anual das ações em circulação no mercado, impedindo que as cotações de bolsa servissem de referência para medir a evolução do valor real das ações e fomentando, no público investidor, ilusão de ganhos que contribuía para dificultar o funcionamento normal do mercado.

A redução da taxa da inflação nos últimos anos tornou desnecessária a correção anual das demonstrações financeiras, mas a acumulação dos efeitos da inflação, após alguns anos, continua a nelas introduzir importantes distorções.

3. Aumento e Redução do Valor – A modificação do capital social consiste em aumento ou redução do número de unidades monetárias fixado no estatuto como expressão do montante do capital social.

Há diversas modalidades de aumento do capital social – segundo o órgão competente para aprová-lo, a origem do capital acrescido ou os atos jurídicos que causam o aumento – que são expostas na Seção II. A redução do capital social, que requer sempre deliberação da Assembléia Geral, é comentada na Seção III.

4. Alteração do Valor Fixado no Estatuto – O valor do capital social é fixado no estatuto social e sua alteração implica modificação de dispositivo estatutário.

Na lei de sociedades por ações de 1940, seguindo a tradição do direito brasileiro e europeu, o capital social era fixado no estatuto social e sua modificação pressupunha reforma estatutária; e como a competência para “alterar ou reformar os estatutos” era privativa da Assembléia Geral (art. 87, par. único, alínea “e”), as modificações do capital social eram reguladas na Seção III (Assembléia Geral Extraordinária – Reforma dos Estatutos) do Capítulo X (Assembléia Geral).

A lei de mercado de capitais (nº 4.728/1965), entre diversas providências para estimular o desenvolvimento desse mercado, admitiu o regime (originário do direito anglo-saxão) de capital autorizado, constante do estatuto social como limite dentro do qual o *board of directors* pode deliberar o aumento do capital subscrito, cujo valor não consta do estatuto, mas de todas as publicações e documentos da companhia; e para evitar revisão mais ampla do Decreto-lei nº 2.627/1940, criou a companhia de capital autorizado, como subtipo de sociedade anônima regulada por normas especiais dos artigos 45 a 48.

Na LSA, a companhia com capital autorizado não é subtipo de sociedade anônima; o capital social é sempre fixado no estatuto social e o capital autorizado é apenas o limite dentro do qual o Conselho de Administração ou a Assembléia Geral, como dispuser o estatuto, pode aumentá-lo sem as formalidades de reforma estatutária, distinguindo a lei entre modificação do capital autorizado constante do estatuto, que pressupõe alteração deste, e averbação do aumento do capital social pela emissão de novas ações dentro do limite do capital autorizado (v. § 336).

5. Efeitos sobre os Direitos de Participação dos Acionistas – O capital social é a coluna mestra da estrutura da companhia, em torno da qual é construído o vigamento das relações internas com posições de sócio que compreendem os direitos e deveres dos acionistas: (a) a cada ação (da mesma espécie e classe) correspondem iguais direitos, em termos de porcentagem ou fração do total; esse modo de organização se aplica tanto aos direitos ditos patrimoniais (como os de participação no lucro e no acervo líquido, em caso de liquidação) quanto aos políticos (como o de voto nas deliberações da Assembléia Geral); e (b) a criação da ação pressupõe, como requisito necessário, contribuição financeira para formação do capital social.

A definição dos direitos dos acionistas está, portanto, essencialmente ligada ao número de ações em que se divide o capital social, cuja modificação causa, em regra, a reorganização desses direitos. O aumento mediante criação de novas ações constitui, por isso, um dos fatos mais importantes na vida da sociedade, já que seus efeitos não se resumem aos aspectos financeiros de alteração do montante de recursos que os acionistas destinam de modo permanente ao patrimônio social, mas pode implicar reestruturação das relações internas que vinculam os sócios, com possibilidade de profundas alterações nos seus direitos patrimoniais e políticos. Na sociedade simples, alteração dessa natureza somente é admitida pelo consenso de todos os sócios (C. Civil, art. 999); na companhia, pode ser deliberada pela maioria de votos.

A observação das práticas usuais nas companhias mostra que quando a companhia necessita de recursos financeiros adicionais, em regra, os toma emprestado no mercado, e o aumento de capital é excepcional: mesmo nas companhias abertas, quando deliberado o financiamento de sua expansão pela emissão de novas ações, as subscrições públicas não são freqüentes. Essa orientação traduz o reconhecimento de que: (a) os acionistas se associam na companhia para auferir renda do capital investido nas ações que adquirem; (b) qualquer aumento do capital social é novo sacrifício exigido dos sócios que, na operação, têm ameaçada a posição política, o que os obriga ao reexame de conveniência de “recontratar” a sociedade; (c) o esforço de capitalização pedido aos acionistas é ônus que não se distribui igualmente por todos, pois varia com a capacidade individual de acompanhar o aumento; e (d) freqüentemente o acionista, que não subscreve o aumento na proporção das ações que possui, sofre prejuízo, pois a redução da porcentagem da participação em regra importa perda de valor econômico do investimento.

6. Modificação do Capital Social Existente no Ativo Patrimonial –

Como exposto no § 326-1, a expressão “capital social” é empregada na LSA com dois significados distintos: (a) “cifra fixada no estatuto”, que somente pode ser alterada nas condições previstas na lei (como nos arts. 5º e 6º); e (b) “capital financeiro aplicado no ativo” contribuído pelos acionistas como instrumento para realizar o objeto social, que a lei submete a

regime cogente, cujo fim é proteger os credores sociais (como nos arts. 7º, 173 e 201).

O aumento e a redução com restituição aos acionistas de parte do valor das ações implicam modificação no capital em ambos os significados com que a palavra é empregada na lei – de valor fixado no estatuto e de parcela do capital aplicado no ativo.

Assim: (a) ao aumento do capital fixado no estatuto corresponde (salvo quando apenas corrige os efeitos da inflação), o da parcela do capital aplicado no ativo formada por dinheiro ou bens contribuídos pelos subscritores das ações, ou a submissão ao regime do capital social de quantidades de capital financeiro já existentes no ativo patrimonial (nos casos de capitalização de créditos, conversão de debêntures ou partes beneficiárias, e capitalização de lucros ou reservas); e (b) a redução do capital social fixado no estatuto mediante devolução aos acionistas de parte do valor de suas ações dá-se mediante transferência, para os acionistas, de capital financeiro aplicado no ativo patrimonial sujeito ao regime legal do capital social.

7. Modificação do Capital Social por Ato Unilateral ou Negócio Contratual – Algumas das modalidades de aumento do capital social resultam de deliberações da Assembléia Geral da companhia que são atos unilaterais; outras, são negócios jurídicos contratuais de que são partes a companhia e os subscritores de ações ou os titulares de debêntures ou partes beneficiárias convertidas em ações. A redução do capital social resulta sempre de ato unilateral.

A Assembléia Geral, como órgão de natureza colegiada, age mediante deliberações, que exprimem a vontade social (v. § 247). As alterações ou reformas estatutárias deliberadas pela Assembléia Geral são, portanto, efeitos de atos que, embora tenham a participação de diversas pessoas, são unilaterais – são conjuntos organizados de manifestações de vontade “paralelas”, em que não ocorre o acordo de vontades que caracteriza o contrato; e a classificação (no DL nº 2.627/1940) da modificação do capital social como modalidade de reforma estatutária contribuiu para difundir a idéia de que toda modificação do capital social da companhia é efeito de ato unilateral da Assembléia Geral. Essa proposição é verdadeira apenas nos casos de aumento de capital mediante capitalização de lucros ou reservas e de redução do capital: o aumento por subscrição de ações ou

o exercício de direito de opção de converter debêntures ou partes beneficiárias em ações é efeito de contratos – há acordo de vontades da sociedade e dos subscritores ou titulares de direito de opção.

É o que U. BELVISO (1982, p. 89) explica com clareza: “A deliberação de aumento (real) do capital não é (per si) idônea a aumentar o capital social; e isto porque a deliberação de aumento de capital, sem a subscrição das ações da nova emissão, não é de ordem a assegurar, pelo ingresso de novos sócios, aquelas contribuições que o aumento de capital em substância exprime. Por si só, a deliberação de aumento de capital apenas legitima a conclusão daquele particular contrato, que é o contrato de subscrição de novas ações”.

A companhia é um contrato aberto, no sentido de que se presta, mesmo após sua conclusão à agregação de novas partes sem dissolução das relações jurídicas preexistentes; e é negócio em que a fase de formação pode continuar mesmo depois de iniciada a de execução.

A operação típica de aumento de capital da companhia mediante subscrição de ações em dinheiro é negócio modificativo do contrato de sociedade, e sua análise revela que (a) a deliberação da Assembléia Geral exprime a vontade da sociedade mas não é suficiente para criar as ações – é proposta de contrato, que os subscritores aceitam assinando o boletim de subscrição e pagando o valor mínimo estipulado na oferta; e (b) o negócio se conclui (e o aumento de capital se efetiva) quando completada a subscrição de toda a emissão oferecida pela companhia, ou da parcela mínima estipulada na oferta.

Como ensina FRANCESCO GALGANO (1984, v. VII, p. 332-3): “O aumento de capital com pagamento apresenta característica particular, que o distingue de toda outra modificação do ato constitutivo. O efeito modificativo do contrato social não é produzido autonomamente, como normalmente acontece, pela deliberação da assembléia extraordinária, mas decorre do concurso da vontade da sociedade, expressa pela deliberação assemblear, e da vontade dos subscritores das ações da nova emissão (...)” “Considerada sob esse aspecto, a deliberação assemblear de aumento de capital se apresenta como proposta contratual e, em particular, como oferta ao público (art. 1.336); enquanto as subscrições das ações da nova emissão equivalem a outras tantas declarações de aceitação da proposta”.

Todo procedimento de aumento de capital começa por ato unilateral de deliberação de órgão da companhia, mas nem sempre o au-

mento é efeito apenas desse ato. Na companhia de capital autorizado, a fixação, no estatuto, do limite de emissão de ações é de competência de Assembléia Geral Extraordinária, mas o aumento do capital subscrito resulta de contratos de subscrição de ações ou de opção de compra de ações. Na companhia sem capital autorizado, o aumento é efeito de contrato de subscrição de ações. E, em qualquer companhia, com ou sem capital autorizado, o aumento pode ser efeito da conclusão de contrato pelo exercício do direito de converter, em ações, debêntures e partes beneficiárias.

§ 333 – Deliberação, Registro e Publicidade

1. Iniciativa da Modificação do Capital Social – Em regra, a iniciativa da proposta de modificação do capital social é da administração da companhia.

Essa atribuição – da Diretoria ou do Conselho de Administração (quando houver), conforme estabelecido no estatuto social – é prevista no artigo 163, inciso III, da LSA, que inclui entre as matérias de competência obrigatória do Conselho Fiscal “opinar sobre as propostas dos órgãos da Administração, a serem submetidas à Assembléia Geral, relativas a modificação do capital social ...”.

Nas sociedades com Conselho de Administração, cabe ao estatuto definir se compete a este órgão ou à Diretoria a atribuição de elaborar a proposta a ser encaminhada à deliberação dos acionistas. O mais usual é que, sendo a Diretoria o órgão executivo da companhia com conhecimento pormenorizado dos negócios sociais, caiba-lhe o impulso inicial da proposta com demonstração das vantagens para a companhia e para os acionistas que decorrerão da medida, sendo, posteriormente, a matéria encaminhada ao Conselho de Administração, que sobre ela se pronunciará, se tiver a atribuição de deliberar a modificação, ou a submeterá à Assembléia Geral.

Nada impede, todavia, que a iniciativa da proposta de modificação do capital parta de acionista, como lembra VALVERDE (1959, v. II, n. 570), quando esclarece que “nessa hipótese, a proposta e a exposição de justificativa são encaminhadas à administração da sociedade com requeri-

mento de convocação da Assembléia Geral Extraordinária, que deverá resolver sobre a matéria”. Os acionistas que representem, no mínimo, 5% do capital social podem convocar a assembléia se a administração não atender ao pedido do prazo de oito dias.

Como salientado por MAURO PENTEADO (1988, p. 169), invocando a lição de PONTES DE MIRANDA (1972, Tomo L, § 5.329, p. 348), a proposta de aumento do capital social também pode, em situações especiais, partir do Conselho Fiscal: segundo ele, “quem pode convocar assembléia geral extraordinária pode propor aumento de capital”, e, competindo ao Conselho Fiscal, segundo o artigo 163, inciso V, “convocar a assembléia geral (...) extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes, incluindo na agenda das assembléias as matérias que considerarem necessárias”, é admissível – embora pouco comum – a iniciativa do Conselho Fiscal de propor o aumento do capital se considerá-lo necessário e urgente e sobre a matéria se omitirem os órgãos da administração ou o acionista controlador, se houver.

2. Competência da Assembléia Geral – A competência primária para deliberar o aumento de capital social é da Assembléia Geral, pois implica, em regra, reforma do estatuto social (art. 122, I); na companhia com capital autorizado, a Assembléia Geral exerce essa competência introduzindo no estatuto a autorização para que – sem reforma estatutária – o Conselho de Administração ou a própria Assembléia efetive um ou mais aumentos, dentro do limite. Nesse caso, o procedimento de aumento do capital social tem início com a deliberação da Assembléia Geral de criar autorização para aumento e prossegue mediante ato do Conselho de Administração, ou da Assembléia Geral, que delibera emitir ações.

No aumento mediante conversão de debêntures, a Assembléia Geral delibera criar a possibilidade do aumento ao aprovar a emissão de debêntures conversíveis em ações (v. § 159); no aumento por conversão de partes beneficiárias, a Assembléia Geral autoriza a criação de ações ao aprovar a emissão de partes beneficiárias conversíveis em ações (v. § 150-3); e no exercício de direito conferido por bônus de subscrição ou opção de compra, a Assembléia Geral delibera a eventual criação de ações ao aprovar (a) a emissão de bônus de subscrição, ou (b) o plano de outorga de opção de compra de ações de que trata o § 3º do artigo 168.

Na companhia com capital autorizado, o órgão competente para deliberar o aumento poderá ser, conforme determinar o estatuto, a As-

sembléia Geral ou o Conselho de Administração (v. § 336-4). A redução do capital social é de competência exclusiva da Assembléia Geral – a lei (art. 173) não admite a atribuição dessa competência a outro órgão.

3. Parecer do Conselho Fiscal – O parecer do Conselho Fiscal, se em funcionamento, é requisito formal à validade da deliberação de aumentar capital: “o inciso III do artigo 163 dispõe que compete ao Conselho Fiscal opinar sobre as propostas nos órgãos da administração a serem submetidas à Assembléia Geral, relativas à modificação do capital social ...”. A proposta pode ser de aumento mediante subscrição de ações ou de criação ou aumento de capital autorizado, emissão de debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição. Nos casos de conversão, em ações, de debêntures ou partes beneficiárias, de exercício de direitos conferidos por bônus de subscrição, ou de opção de compra de ações, o Conselho Fiscal deve ser obrigatoriamente ouvido antes da deliberação de criação desses títulos ou da outorga da opção de compra, mas o aumento do capital por conversão de debêntures ou partes beneficiárias e pelo exercício de bônus de subscrição, ou de opção de compra de ações, independe de nova manifestação do Conselho Fiscal, como dispõe, expressamente, no § 2º do artigo 166.

A proposta de redução do capital social, quando de iniciativa dos administradores (v. § 360), também não poderá ser submetida à deliberação da Assembléia Geral sem o parecer do Conselho Fiscal, se em funcionamento (art. 173, § 1º).

4. Arquivamento ou Averbação no Registro das Empresas Mercantis – No regime do Decreto-lei nº 2.627/1940 toda modificação do capital social implicava reforma do estatuto por deliberação da Assembléia Geral e, tal como quaisquer outros atos de reforma do estatuto, para valerem contra terceiros deviam ser arquivados no Registro do Comércio e publicados. Ao ser elaborada e votada a LSA, a Lei nº 4.728/1965 já criara duas exceções a esse regime: (a) ao regular a emissão de debêntures conversíveis em ações, dispôs que a conversão, nas condições de emissão aprovadas pela Assembléia Geral, independia de nova assembléia de acionistas; seria efetivada pela Diretoria da sociedade à vista da quitação da obrigação e do pedido

escrito do seu titular (art. 44, § 4º); dentro de trinta dias de cada aumento a Diretoria devia registrá-lo mediante requerimento ao Registro do Comércio (art. 44, § 5º); (b) ao criar as sociedades anônimas de capital autorizado dispôs que a emissão de ações dentro dos limites do capital autorizado não importava modificação do estatuto social (art. 46, § 3º), e que dentro de trinta dias de cada emissão a Diretoria da sociedade registraria o aumento do capital subscrito mediante requerimento ao Registro do Comércio (art. 45, § 4º).

Ao ser elaborado o Projeto da LSA, já existiam, portanto, duas espécies de inscrição no Registro de Comércio (após o novo C. Civil – art. 1.150 –, Registro Público de Empresas Mercantis) de aumento de capital da companhia: o arquivamento da ata da Assembléia Geral que deliberava a reforma do estatuto social e o registro, a requerimento da Diretoria da sociedade, da conversão de debêntures em ações e da emissão de ações dentro dos limites de capital autorizado. A LSA manteve e sistematizou essa distinção no artigo 166 e seus parágrafos: (a) os aumentos que, no conceito da lei, implicam “reforma estatutária” (criação de novas ações na companhia sem capital autorizado e introdução ou alteração de dispositivo que regula o capital autorizado), de competência privativa da Assembléia Geral Extraordinária, são inscritos no Registro Público de Empresas Mercantis – como qualquer outra reforma estatutária – mediante arquivamento da ata da assembléia; e (b) os aumentos previstos nos incisos I a III do artigo 166 (correção da expressão monetária do valor do capital social, emissão de ações dentro do limite autorizado no estatuto, conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias, e exercício de direitos conferidos por bônus de subscrição, ou por opção de compra de ações), embora impliquem alteração de dispositivo do estatuto social não são – no conceito da lei – “reformas estatutárias”, e sua inscrição se dá mediante requerimento da companhia ao Registro Público de Empresas Mercantis para que este os “averbe”.

Já foi alegado que a referência da lei a “averbação do aumento de capital” é imprópria, posto que “averbação” é anotação à margem do assentamento ou lançamento do Registro Público de Empresas Mercantis, que não transcreve em livros os atos de aumento, mas apenas os arquiva.

O objetivo da lei, ao designar como procedimentos diferentes a inscrição de aumento de capital mediante (a) “arquivamento da ata da assembléia geral extraordinária” e (b) sua “averbação a requerimento da companhia”, foi tornar mais evidente a inovação de admitir alteração no estatuto social, que não é efeito direto de deliberação da Assembléia Geral ou do Conselho de Administração.

A expressão “averbação” transmite com nitidez a idéia de que a lei considera essas alterações no estatuto como de menor grau do que a reforma estatutária e deve ser interpretada de modo compatível com os procedimentos adotados pelo Registro Público de Empresas Mercantis. Se esse Registro inscreve os instrumentos jurídicos societários mediante arquivamento, e não transcrição em livros, é evidente que a averbação a que se refere a LSA não se fará mediante anotação à margem de assentamento ou lançamento, e sim mediante arquivamento de documento em anexo àquele que é objeto da averbação.

MAURO PENTEADO (1988, p. 84) assim explica, com clareza, o regime da lei: “Ao introduzir essa inovação, o legislador de 1976 parece ter-se inspirado na legislação de registros públicos, embora a averbação tenha, na lei das sociedades por ações, alcance mais restrito: as reformas estatutárias continuam sujeitas, em termos de publicidade, ao arquivamento da ata da deliberação assembléar extraordinária que a aprovou, no registro do comércio (art. 135, § 1º); se essa alteração decorrer de um aumento de capital, e este for daqueles subordinados ao implemento das condições fixadas pela Assembléia Geral, a publicidade será complementada com a averbação da decisão ou declaração que atestar o preenchimento de tais requisitos, informando que o mesmo se acha efetivado (art. 166, § 1º)”.

5. Publicidade – Além do arquivamento ou averbação no Registro Público de Empresas Mercantis, os atos relativos às modificações do capital social devem ser publicados com observância do disposto no artigo 289, sendo, posteriormente, exemplar da publicação também arquivado no Registro de Empresas Mercantis (art. 289, § 5º).

Os atos de “averbação” de aumentos do capital social a que se referem os incisos I a III do artigo 166 são divulgados mediante publicação da certidão do registro da modificação do dispositivo do estatuto social que define o montante do capital social.

Sobre a publicidade dos atos de “averbação” de aumentos do capital, vale referir a opinião de MAURO PENTEADO (ob. cit., p. 247-8) que – após referir a norma

do § 1º do artigo 135, que exige, nos aumentos de capital ordinários, o cumprimento da formalidade de arquivamento e publicação do ato – afirma: “constitui a deliberação do conselho de administração, portanto, um dos “atos relativos a reformas do estatuto” (art. 135, § 1º), entendido não como ato que o reforma diretamente, como nos aumentos ordinários, mas que implementa a condição do regulamento societário, transformando aquele capital potencial em capital subscrito. Nessas condições está essa decisão igualmente sujeita às formalidades de publicação, por força do último dispositivo citado”.

A eficácia, em relação a terceiros, da deliberação de aumento de capital está subordinada ao cumprimento das formalidades de arquivamento, ou averbação, e de publicidade: sem observância de tais requisitos, não pode a deliberação ser oposta a terceiros de boa-fé, nem pela companhia, nem por seus acionistas (art. 135, § 1º).

Seção II Aumento de Capital

Subseção I Modalidades e Abuso

§ 334 – Modalidades

1. Enumeração – Aumento de capital é negócio jurídico que modifica o contrato de companhia, e esse negócio pode ser unilateral (na capitalização de lucros ou reservas) ou bilateral, quando pressupõe as manifestações de vontade da companhia, que delibera criar as ações e das pessoas que as adquirem.

São modalidades de negócio bilateral: (a) a subscrição de ações, (b) a conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias, (c) o exercício de bônus de subscrição e o exercício de opção de compra de ações.

O aumento do capital pode ocorrer ainda nos procedimentos de reorganização de companhias (incorporação de sociedade, cisão com incorporação de parcela de patrimônio em sociedade existente e incorporação de ações); e nesses casos as partes do negócio jurídico são as sociedades que participam das operações.

Essas diversas modalidades são expostas nos números deste parágrafo e nos parágrafos seguintes.

2. Deliberação de Aumentar – O aumento do capital pressupõe a deliberação de aumentar do órgão social competente, que em regra é a Assembléia Geral mas pode ser, nas companhias de capital autorizado, o Conselho de Administração. Essa deliberação pode consistir em (a) criação de ações oferecidas à subscrição dos acionistas ou de terceiros, (b) emissão de valores mobiliários que contenham cláusula de conversibilidade em ações (debêntures e partes beneficiárias) ou confirmam opção para subscrição de ações (bônus de subscrição) e (c) outorga, pela companhia de capital autorizado, de opção de compra de ações.

Nesses negócios bilaterais a outra parte manifesta-se (a) pela subscrição de lista ou boletim e pagamento da entrada, ou (b) pelo exercício (i) do direito de converter em ações debêntures ou partes beneficiárias, (ii) do direito conferido pelo bônus de subscrição, ou (iii) da opção de compra.

3. Atos de Aumento Sujeitos a Arquivamento ou Averbação – O artigo 166 da LSA, para efeito de distinguir os aumentos, cujos atos societários são arquivados no Registro Público de Empresas Mercantis, dos que são nele averbados, dispõe:

“Art. 166 – O capital social pode ser aumentado:

I – por deliberação da Assembléia Geral Ordinária, para correção da expressão monetária do seu valor” (dispositivo que não tem mais aplicação após a revogação da correção monetária das demonstrações financeiras);

“ II – por deliberação da Assembléia Geral ou do Conselho de Administração, observado o que a respeito dispuser o estatuto, nos casos de emissão de ações dentro do limite autorizado no estatuto (art. 168);”

III – por conversão, em ações, de debêntures ou partes beneficiárias e pelo exercício de direitos conferidos por bônus de subscrição, ou de opção de compra de ações;

IV – por deliberação da Assembléia Geral Extraordinária, convocada para decidir sobre reforma do estatuto social, no caso de inexistir autorização de aumento, ou de estar a mesma esgotada.

§ 1º – Dentro de 30 trinta dias subseqüentes à efetivação do aumento, a companhia requererá ao Registro do Comércio a sua averbação, nos casos dos incisos I a III, ou o arquivamento da ata da assembléia de reforma do estatuto, no caso do inciso IV.”

4. Subscrição de Ações – No aumento de capital mediante subscrição de ações o subscritor aceita a oferta da companhia para adquirir as ações contribuindo para o aumento do capital social em dinheiro ou bens, ou mediante capitalização de crédito contra a companhia. Essas modalidades de aumento são expostas nos §§ 335 a 348.

5. Conversão de Debêntures e Partes Beneficiárias – Sobre a conversão de debêntures, vide § 159, e a de partes beneficiárias, vide § 150.

6. Exercício de Bônus de Subscrição e Opção de Compra – Sobre o exercício de bônus de subscrição, vide § 284, e o da opção de compra, o § 337.

7. Capitalização de Lucros ou Reservas – Esse modo de aumento de capital é exposto nos §§ 349 e 350.

8. Incorporação de Sociedade e Cisão com Incorporação – Na incorporação de sociedade, a incorporada subscreve aumento de capital da incorporadora para criar as ações que substituirão as ações extintas da incorporadora, e o aumento do capital da incorporadora dá-se pela versão do patrimônio líquido da incorporada (v. § 435). O mesmo ocorre no caso da cisão com transferência de parcela de patrimônio líquido para a sociedade existente (v. § 443).

9. Incorporação de Ações – Nessa operação, o capital da incorporadora é aumentado com a contribuição das ações de outra companhia, para transformá-la em subsidiária integral (v. § 495).

10. Com ou Sem Aumento do Ativo Patrimonial – Dentre as diversas modalidades de aumento de capital referidas neste parágrafo, algumas implicam aumento do ativo patrimonial da companhia e outras não.

Causam aumento do ativo patrimonial todas as modalidades em que há contribuição do subscritor de ações para o patrimônio da companhia, o que ocorre na subscrição de ações, no exercício de bônus de subscrição e de opção de compra, na incorporação de sociedade, na cisão com incorporação e na incorporação de ações.

Na conversão de debêntures e partes beneficiárias não há modificação no ativo patrimonial da companhia: na conversão de debêntures, o capital acresceu ao patrimônio na emissão destas e existe no ativo como recursos de terceiros; na de partes beneficiárias, o capital são lucros já existentes no ativo, correspondentes à reserva com esse fim.

Na capitalização de lucros ou reservas também não existe modificação no ativo patrimonial da companhia, mas apenas a submissão ao regime legal do capital social de quantidade de capital financeiro existente no ativo correspondente aos lucros ou reservas capitalizados.

11. Com ou Sem Emissão de Ações – Em regra, o aumento do capital social pressupõe emissão de novas ações. A única exceção é o caso de capitalização de lucros ou reservas de companhia cujas ações não têm valor nominal, que pode ser efetuada sem modificação do número de ações (art. 169, § 1º).

12. Aumento Nominal e Real – Enquanto vigorava a correção monetária anual do balanço, o aumento do capital social em razão da correção monetária do capital realizado era nominal – consistia apenas na modificação da expressão monetária do capital social – e não implicava aumento real deste.

§ 335 – Aumento Legítimo e Abusivo

1. Aumento no Interesse da Companhia – Todo aumento do capital social pressupõe deliberação do órgão competente da companhia, que pode ser a Assembléia Geral ou – nas companhias com capital autorizado – o Conselho de Administração; e tanto o acionista, ao votar na Assembléia Geral, quanto o administrador, ao exercer suas funções, inclusive a de participar de deliberações de órgão colegiado, tem o dever legal de votar e agir no interesse da companhia (arts. 115 e 154).

A deliberação de aumentar o capital social somente é legítima quando tomada no interesse da companhia. É o que a LSA afirma, não só na norma do artigo 115, que trata do abuso do direito de voto e conflito de interesses, como ao incluir, no § 1º do artigo 117, entre as modalidades de exercício abusivo de poder de controle: “promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia” (alínea “c”).

A questão sobre se todo aumento de capital é, ou não, de interesse da companhia, foi examinada em 1981 por JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA e ALFREDO LAMY FILHO (1996, v. II, p. 224-281), em extenso parecer intitulado “Abuso do Poder de Controle em Aumento do Capital Social de Banco Comercial”, que se encontra publicado no livro que escreveram em conjunto, cuja exposição é a seguir resumida neste número e no próximo.

A afirmação de que todo aumento de capital é no interesse da companhia – porque o aumento de recursos próprios à sua disposição só pode lhe favorecer – encerra um dos mais graves equívocos em matéria societária, que só pode decorrer do desconhecimento do que seja capital social, das funções que desempenha na sociedade, e de uma lamentável confusão entre interesse do “controlador” e “interesse da companhia”, que toda a doutrina se esforça por distinguir e a LSA procurou extremar em normas próprias.

O Código Comercial, no artigo 287, declarava ser “da essência” das companhias e sociedades comerciais que o objeto fosse lícito e que cada um dos sócios contribuísse para o seu capital com alguma quota. Como referido no § 50, esse fundo social, formado pela contribuição de todos os sócios, é da essência das sociedades e desempenha função múltipla na sua vida porque: (a) o investimento inicial é condição para o desempenho da atividade econômica a que a sociedade se propõe; (b) o montante da contribuição fixa a posição dos sócios, uns perante os outros, na comunhão de interesses e objetivos a que a sociedade dá origem, seja quanto à participação nos lucros da sociedade (art. 1.007, do C. Civil), seja quanto ao poder político de interferir nas decisões e no comando sociais, através do voto (art. 1.010 do C. Civil); e (c) nas sociedades de capital, a contribuição inicial assinala o limite de responsabilidade dos sócios nas obrigações sociais e integra o capital social que representa garantia dos credores.

Toda sociedade tem que ter um capital, mas seu montante é de livre fixação pelos sócios quando da constituição da sociedade, tendo em vista o necessário para o êxito do empreendimento e o valor com o qual os sócios se dispõem a contribuir. É de evidência que, se o empreendimento requer apenas 100 unidades monetárias para tornar-se viável, ninguém convidaria terceiros para se associar pedindo contribuição de 200 ou de 50; da mesma forma, terceiros só se associarão dentro dos limites que estiverem ao seu alcance. Na primeira hipótese, se o fundo social é inferior às necessidades da empresa, esta se torna inviável; se superior, a lucratividade se dilui, e nenhum sócio contribuiria com fundos para ficarem ociosos, ou serem utilizados fora do negócio social que motivou sua participação.

O funcionamento da empresa requer a aplicação de certa quantidade de capital financeiro, cuja medida é o valor dos bens do ativo patrimonial da sociedade empresária; mas, ao planejar um empreendimento, ninguém espera usar, apenas, recursos próprios, advindos do capital social, isto é, da contribuição dos sócios. Com efeito, nenhuma companhia procura funcionar exclusivamente com recursos próprios porque (a) o crédito é um bem da companhia, a ser mobilizado em seu benefício, exonerando os sócios do sacrifício de maiores ou novas contribuições, (b) além de uma certa proporção os recursos próprios pouco ou nada acrescentam à sua estabilidade e segurança financeiras e (c) o uso de recursos de terceiros em regra aumenta a taxa de rentabilidade do patrimônio líquido.

A subscrição de novas ações aumenta o estoque de recursos próprios da sociedade, mas daí não se infira que todo aumento de capital social é, por definição, do interesse da companhia, pois o fim da sociedade comercial não é acumular recursos próprios, mas auferir lucro em benefício dos acionistas; a realização desse fim é medida pela quantidade de lucro por unidade de patrimônio líquido, e o excesso de recursos (em relação às necessidades da empresa) não é neutro do ponto de vista do interesse social, pois reduz a taxa de rentabilidade do patrimônio líquido da sociedade e, conseqüentemente, do investimento dos acionistas.

Essas noções sobre as finanças das sociedades empresárias fundamentam a proposição de que – na companhia em regime normal de operação, que tem estrutura de capitalização adequada – o interesse social somente requer o aumento do capital mediante subscrição de novas ações quando (a) a sociedade sofre perdas extraordinárias, (b) ocorrem modifi-

cações nas condições de operação que obrigam ou recomendam a redução do grau de endividamento, ou (c) a empresa empreende expansão da capacidade instalada ou da produção que não pode ser financiada apenas com reinvestimento de lucros e empréstimos.

2. Aumento Abusivo – As considerações do número anterior deixam evidente que a possibilidade de modificar o capital social – e, portanto, alterar os direitos de participação de todos os sócios – por deliberação da maioria presta-se ao abuso do direito de voto, e dos mais graves, em relação à minoria. E, pior, dos mais freqüentes: é o caminho usual seguido pelo controlador inescrupuloso que deseja esmagar o minoritário, eliminar o incômodo de prestar contas ao terceiro que lhe confiou a administração de sua parte no negócio, ou, ainda, que pretende tornar sua posição inatingível para colocar a empresa a serviço de seus interesses que conflitam com os da sociedade.

É por isso que a lei cerca das maiores garantias a modificação do capital, exigindo *quorum* especial na instalação da Assembléia Geral Extraordinária que altera o estatuto (art. 135 da LSA); assegurando o direito de preferência aos acionistas (art. 171); fixando regras rigorosas para o exercício do voto (art. 115) e de responsabilidade dos administradores quando lhe é delegada tal providência (art. 168); e caracterizando, expressamente, a figura do abuso do poder de controle nos aumentos de capital – “emissão de valores mobiliários”... “que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízos aos acionistas minoritários”... ou “aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia” (art. 117, § 1º, alínea “c”).

A doutrina e a jurisprudência universais compendiam os casos mais freqüentes de abusos, mas, nem por isso, os mais fáceis de caracterizar. Com efeito, muita vez, só a investigação “ousada” e pertinaz do juiz – como refere a doutrina – consegue, através de indícios e provas circunstanciais, caracterizar o ilícito num ato que reveste toda a aparência de interesse social.

O conhecido estudo de PIERRE COPPENS (1955, p. 216-234) sobre abuso de maioria dedica todo um capítulo ao “abuso de maioria nos aumentos de capital”, que

começa com as seguintes considerações: “os aumentos de capital parecem especialmente propícios às maiorias que desejam outorgar-se vantagens abusivas a expensas de seus co-associados”. Na análise dos aumentos de capital, concebidos como “meio de suprimir a influência da minoria”, relaciona vários julgados das cortes francesas, dentre os quais podem ser invocados os seguintes:

– O acórdão da Corte de Paris, de 1934, no caso da S.A. Combe, no qual declarou que “a regularidade da forma do aumento de capital não é obstáculo à sua anulação, se a decisão de aumentar o capital não foi tomada de boa-fé, tendo em vista o interesse da sociedade, mas visou favorecer um grupo de acionistas, aquele que tinha por si a vantagem da maioria”.

– Em aumento de capital autorizado pela assembléia e realizado pelo Conselho – caso “L’Allobroge” – o Tribunal de Comércio de Chambéry anulou a emissão “considerando que o aumento de capital submetido ao Tribunal teve por fim único, alheio a qualquer preocupação de tesouraria ou de exploração, consolidar a situação pessoal dos administradores e afastar da administração, para o futuro, um grupo de acionistas”...

O Tribunal de Milão (App. de 21.11.1961, na ação Parodi x Soc. Grandi Alberghi Sanremo p.a) decidiu declarar nula, por ilicitude de causa e de objeto, a deliberação de aumento de capital em caso em que o autor minoritário arguía a desnecessidade do aumento porque “a disponibilidade líquida da sociedade era tal que não requeria chamada extraordinária de dinheiro”. Outras circunstâncias, ademais, concorriam para evidenciar o abuso, conforme se pode ler em “Casi e Materiali di Diritto Commerciale” (BONELLI, 1974, p. 507-512). Nessa mesma coletânea consta, a páginas 497 e seguintes, o caso Stella x Società Ceramiche del Trasimeno, no qual a Corte de Cassação italiana expande considerações que valem ser transcritas:

“... a assembléia social exercita certamente uma prerrogativa soberana quando procede à avaliação das atividades sociais e, com base nela, decide reintegrar o capital social, que se julga perdido, ou aumentá-lo, se o julga inadequado aos fins sociais a atingir, entre os quais aumento do patrimônio social (incremento dell’azienda sociale) e a obtenção de um maior ganho ...”.

“Mas, se tal decisão foi tomada sem uma necessidade plausível, se se aumenta enormemente o capital contra todo critério de sábia administração e unicamente porque se sabe da existência de sócios que não estarão em condições de subscrevê-lo, e, enfim, se não se dá a nenhum custo a possibilidade de exercer o direito de preferência, então, de todos esses fatos se podem extrair elementos razoáveis para concluir-se que, na deliberação social, é de reconhecer-se não tanto o exercício normal de um direito quanto antes o fim fraudulento de eliminar sócios dissidentes ou de concentrar no grupo da maioria a disponibilidade futura do capital acionário”.

No direito americano, como se verifica do estudo de BERLE & MEANS (1968, p. 249) “o poder de emitir ações (aumento de capital) é sempre sujeito à limitação de equidade de que tal emissão deve ser realizada de forma a proteger o interesse tanto dos atuais quanto dos futuros acionistas”, pelo que o Tribunal de Wisconsin proibiu a emissão de ações cujo único motivo era permitir aos diretores consolidar maioria em processo de rápida dissolução (“rapidly melting majority”).”

No direito brasileiro, há um precedente, conhecido como “Caso Panex”, citado por MAURO PENTEADO (1988, p. 262), no qual o Tribunal de Justiça de São Paulo, ao examinar o mérito de deliberação relativa a aumento de capital mediante subscrição de ações, concluiu que a decisão foi tomada para prejudicar os acionistas não controladores.

Subseção II Companhia de Capital Autorizado

§ 336 – Autorização no Estatuto

1. Origem e Orientação da LSA – Na elaboração do Anteprojeto do Decreto-lei nº 2.627/1940, VALVERDE (1959, v. III, p. 280), seu autor, não aceitou a sugestão de introduzir o regime de capital autorizado pelas seguintes razões, constantes da justificação com que enviou o Anteprojeto ao Ministro da Justiça de então, o Dr. FRANCISCO CAMPOS: “Não introduzi o sistema anglo-americano do “capital autorizado”, previsto em anteriores anteprojetos, por considerá-lo, pelo menos, no momento, inoportuno, pelos abusos que poderá acarretar ou porque não iria favorecer o desenvolvimento das empresas; ao contrário, aumentaria a desconfiança do público, ainda hoje reinante em nosso meio, quanto às ações das companhias. Não se apagou, de todo, na memória da geração atual a lição do “encilhamento””.

As vantagens e desvantagens dos regimes de capital fixo e de capital autorizado, como entendidas e discutidas na época, foram sumariadas por GUESTEU PIRES (1942, p. 109-11).

O regime do capital autorizado foi introduzido no nosso direito pela Lei nº 4.728, de 1965 (arts. 45 a 48), e a LSA o integrou no modelo tradicional da nossa sociedade por ações ao prescrever a determinação no