

Edições anteriores

1ª edição – 1957	16ª edição – 1991	27ª edição – 2001
2ª edição – 1958	17ª edição – 1993	27ª edição – 2001 – 2ª tiragem
3ª edição – 1967	18ª edição – 1993	27ª edição – 2002 – 3ª tiragem
3ª edição – 1970 – 2ª tiragem	19ª edição – 1994	27ª edição – 2002 – 4ª tiragem
4ª edição – 1973	20ª edição – 1994	28ª edição – 2002
5ª edição – 1976	21ª edição – 1995	28ª edição – 2002 – 2ª tiragem
6ª edição – 1977	21ª edição – 1995 – 2ª tiragem	28ª edição – 2002 – 3ª tiragem
7ª edição – 1979	22ª edição – 1996	28ª edição – 2003 – 4ª tiragem
8ª edição – 1981	22ª edição – 1997 – 2ª tiragem	29ª edição – 2005
8ª edição – 1982 – 2ª tiragem	22ª edição – 1997 – 3ª tiragem	30ª edição – 2005
9ª edição – 1984	22ª edição – 1998 – 4ª tiragem	30ª edição – 2006 – 2ª tiragem
10ª edição – 1985	22ª edição – 1998 – 5ª tiragem	31ª edição – 2007
11ª edição – 1986	23ª edição – 1999	31ª edição – 2008 – 2ª tiragem
12ª edição – 1987	23ª edição – 1999 – 2ª tiragem	32ª edição – 2009
13ª edição – 1988	24ª edição – 1999	33ª edição – 2010
14ª edição – 1989	25ª edição – 2000	34ª edição – 2011
15ª edição – 1990	26ª edição – 2000	



O GEN | Grupo Editorial Nacional reúne as editoras Guanabara Koogan, Santos, Roca, AC Farmacêutica, Forense, Método, LTC, E.P.U. e Forense Universitária, que publicam nas áreas científica, técnica e profissional.

Essas empresas, respeitadas no mercado editorial, construíram catálogos inigualáveis, com obras que têm sido decisivas na formação acadêmica e no aperfeiçoamento de várias gerações de profissionais e de estudantes de Administração, Direito, Enfermagem, Engenharia, Fisioterapia, Medicina, Odontologia, Educação Física e muitas outras ciências, tendo se tornado sinônimo de seriedade e respeito.

Nossa missão é prover o melhor conteúdo científico e distribuí-lo de maneira flexível e conveniente, a preços justos, gerando benefícios e servindo a autores, docentes, livreiros, funcionários, colaboradores e acionistas.

Nosso comportamento ético incondicional e nossa responsabilidade social e ambiental são reforçados pela natureza educacional de nossa atividade, sem comprometer o crescimento contínuo e a rentabilidade do grupo.

FRAN MARTINS

Professor Emérito da Faculdade de Direito da
Universidade Federal do Ceará.

Curso de Direito Comercial

Empresa comercial

Empresários individuais • Microempresas
Sociedades empresárias • Fundo de comércio

35ª edição

revista, atualizada e ampliada

por CARLOS HENRIQUE ABRÃO

Desembargador do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.
Doutor em Direito Comercial da USP – Especialização em Paris.



RIO DE JANEIRO

da sociedade, só então desaparecendo a pessoa jurídica, com o arquivamento do ato de dissolução no Registro Público das Empresas Mercantis e Atividades Afins.

249. Extinção da Pessoa Jurídica – A pessoa jurídica se extingue feita a partilha dos lucros líquidos aos sócios, após a liquidação. Enquanto esta se realiza, o patrimônio liquidando pertence à pessoa jurídica e responde pelas obrigações por ela assumidas. Os terceiros que tenham interesses na sociedade serão satisfeitos por esse patrimônio, observando-se dívidas vencidas e vincendas, para efeito de desconto (art. 1.106 do CC), mas se houver insuficiência, o aporte das contribuições dos sócios será exigido pelo liquidante.

O ato de dissolução da sociedade deve ser arquivado no Registro Público das Empresas Mercantis e Atividades Afins. Em se cuidando de dissolução consensual, esse ato será um novo contrato, chamado distrato. Sendo a dissolução judicial, a sentença que a declarou deverá ser arquivada. Nas dissoluções de pleno direito é de seguir-se a lição de Carvalho de Mendonça:

“Se se trata da dissolução de pleno direito, enquanto a lei não a exija, a declaração do fato no Registro de Comércio e a sua publicação parecem-nos também indispensáveis. É em todo caso útil cautela que se não deve desprezar. Se o contrato arquivado avisa a terceiros o dia da dissolução da sociedade, não denuncia os outros casos acidentais da dissolução *pleno jure*”.²⁷

²⁷ Carvalho de Mendonça, *Tratado*, vol. III, p. 813.

Capítulo Oitavo

SOCIEDADES POR AÇÕES

XXVI

SOCIEDADE ANÔNIMA

a) Características e natureza

250. Conceito – Hospedada no contrato plurilateral na doutrina de Tullio Ascarelli, a sociedade anônima é a sociedade na qual o capital é dividido em ações, limitando-se a responsabilidade do sócio ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas. Referidas sociedades têm um modo de constituição próprio e o funcionamento está condicionado às normas estabelecidas na lei ou no estatuto. Consideram-se sociedades institucionais ou normativas e não contratuais, uma vez que nenhum contrato liga os sócios entre si. O tipo da sociedade anônima tem regulamentação por leis especiais. A propósito o Código Civil, artigos 1.088 e 1.089, respectivamente.

251. Sistema Legal – O Código Comercial regulava, nos arts. 295 a 299, a constituição e o funcionamento das sociedades anônimas, a que dava o sinônimo de *companhias*. De acordo com os princípios do Código, essas sociedades eram designadas pelo objeto ou empresa a que se destinavam, não possuindo firma social. Eram administradas por mandatários revogáveis *sócios* ou *não*, e só podiam constituir-se por tempo determinado. Para a sua constituição, necessitavam da autorização do Governo, sendo que esta autorização dependia da aprovação do Poder Legislativo quando a sociedade tinha que gozar algum privilégio. Poderiam ser provadas por escritura pública, pelos seus estatutos ou pelo ato do Governo que autorizava o seu funcionamento (art. 295).

A escritura de constituição, estatuto e ato de autorização governamental para a constituição da sociedade deveriam ser inscritos no Registro de Comércio, antes do funcionamento da sociedade, só podendo o prazo desse funcionamento ser prorrogado mediante aprovação do Governo e nova inscrição no Registro de Comércio (art. 296). O capital era dividido em *ações*, que poderiam ser subdivididas

em frações; as ações constariam ou de títulos ao portador ou se comprovariam mediante inscrição no registro da sociedade; em tal caso, a cessão da ação necessitava de *termo* nos registros da sociedade, assinado pelo proprietário da ação ou por procurador com poderes especiais, salvo se a ação fosse executada judicialmente, quando a sua transferência se faria mesmo sem essa assinatura (artigo 297).

Estabelecia ainda o Código que os sócios das companhias ou sociedades anônimas não eram responsáveis senão pelas importâncias com que entrassem para as mesmas (art. 298), respondendo, no entanto, os seus administradores e diretores, pessoal e solidariamente, pelas obrigações assumidas pela sociedade até o momento da inscrição do seu título constitutivo no Registro de Comércio (art. 299).

Desde que entrou em vigor o Código Comercial, várias leis modificaram os dispositivos relativos às sociedades anônimas. A autorização governamental, que era um empecilho para a constituição das sociedades, dificultando-a grandemente, foi supressa pelo Dec. nº 3.150, de 4 de novembro de 1882, seguindo, assim, nossa lei a orientação do Direito francês, no qual, pela lei de 24 de junho de 1867, que regulamentou as sociedades comerciais, foi revogado o art. 37 do Código de Comércio, dispositivo que determinava a obrigatoriedade da autorização governamental para a constituição das sociedades anônimas. Outras modificações foram introduzidas nas sociedades anônimas brasileiras, até que o Dec. nº 434, de 4 de junho de 1891, consolidou todas as disposições legislativas e regulamentares sobre as mesmas, passando, daí por diante, a ser a lei básica da matéria. Posteriormente, o Dec. nº 434 foi revogado pelo Dec.-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940, que traçou as normas regulamentares para a constituição e funcionamento das sociedades anônimas. Esse Decreto-Lei, muito avançado para a época, vigorou até 15 de fevereiro de 1977, tendo sido revogado, em parte, pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, posteriormente alterada pelas Leis nºs 9.457, de 5 de maio de 1997, 10.303, de 31 de outubro de 2001 e 11.638, de 28 de dezembro de 2007, e, mais recentemente, pelas Leis nºs 11.941, de 27 de maio de 2009 e 12.431, de 24 de junho de 2011.

O Dec.-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940, quando de sua publicação, e mesmo até alguns anos depois, mostrou-se satisfatório para atender às necessidades gerais do comércio, como instrumento de uma empresa com objetivo mais amplo. Desenvolvendo-se, entretanto, o país, verificou-se que as regras contidas na Lei das Sociedades Anônimas, Dec.-Lei nº 2.627, não atendiam mais às necessidades da época, mostrando-se deficiente em vários setores, notadamente nos que se referiam à proteção das minorias e no que dizia respeito ao mercado mobiliário, quase inexistente entre nós quando a lei foi promulgada, tendo depois franco desenvolvimento. Assim, várias tentativas foram feitas para que se substituísse a Lei das Sociedades Anônimas por uma outra, mais atual. Essas tentativas culminaram com um Anteprojeto de lei, encomendado pelo Governo, revogando o Dec.-Lei nº 2.627, e regulando melhormente as sociedades anônimas, com princípios mais consentâneos com a realidade brasileira, com o aproveitamento, em parte, de normas das mais modernas legislações sobre a matéria, inclusive do Direito americano. O

Anteprojeto, de autoria dos professores Alfredo Lamy Filho e José Luís Bulhões Pedreira, com várias modificações no texto original, constitui-se em Projeto (*Projeto de Lei* nº 2.559, de 1976) do Poder Executivo, enviado ao Congresso, através da Mensagem nº 204, de 2 de agosto de 1976, e esse, finalmente, em Lei, que teve o nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, alterada pela Lei nº 9.457, de 05.05.1997, posteriormente, pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001, e 11.638, de 28 de dezembro de 2007, e, mais recentemente, pelas Leis nºs 11.941, de 27 de maio de 2009 e 12.431, de 24 de junho de 2011.

252. Histórico – A origem das sociedades anônimas tem sido discutida, procurando alguns autores encontrar o seu ponto de partida nas associações dos credores do Estado, existentes na Idade Média, e outros nas sociedades holandesas, fundadas em princípios do século XVII, para a exploração de terras ultramarinas. Qualquer que seja a sua origem, contudo, é de notar-se que traços característicos das sociedades anônimas já eram encontrados nas associações navais da Idade Média, ou seja, nas associações formadas por pessoas que desejavam construir e explorar o navio, para o que este era dividido em partes iguais, livremente cessíveis pelos seus proprietários. Estes tinham a sua responsabilidade limitada ao valor do navio, sendo as associações navais muito difundidas no Mediterrâneo, conhecido o seu contrato com o nome de *colonna*. A *Tábua Amalfitana*, compilada no ano de 1131, regulava esse contrato, e o *Consulado do Mar* especifica o princípio da responsabilidade dos sócios nessas associações. Em tais condições, pode-se dizer que nas associações navais já são encontrados princípios que mais tarde caracterizarão as sociedades anônimas, se bem que aquelas não constituam verdadeiras sociedades.

Mais tarde, já nos fins da Idade Média, grandes capitalistas costumavam fazer empréstimos aos Estados, para a realização de obras públicas, recebendo dos mesmos o direito de cobrar impostos, a fim de com eles se pagarem os juros dos empréstimos. Para melhor fazer essa cobrança, os credores do Estado se reuniam em associações que tinham o nome de *mons*, *mossa* ou *maona*, constituindo o valor do empréstimo de cada associado a sua quota para o capital da sociedade. O total do capital era dividido em partes de igual valor, podendo essas ser negociadas pelos seus possuidores. A responsabilidade dos sócios era limitada apenas à importância com que entravam para o capital, ou seja, ao valor do seu empréstimo.

Não tinham essas sociedades o caráter comercial, pois a parte que cada credor recebia correspondia apenas ao juro do seu empréstimo, constituindo, desse modo, uma renda. Uma dessas sociedades, denominada *Casa de São Jorge*, fundada na cidade de Gênova, foi, em 1407, transformada em *Banco de São Jorge*, passando a ter fins especulativos e, desse modo, caracterizando-se como sociedade comercial. Os títulos de renda tomaram o caráter de ações, passando os seus possuidores a perceber, não os *juros* dos empréstimos que haviam feito, mas *lucros* ou *dividendos* obtidos pelas transações do banco. Em 1419, o Banco de São Jorge passou a possuir estatutos regulando os direitos e obrigações dos sócios, o modo de admi-

nistração e a eleição dos administradores (*conselho geral*), revestindo-se, assim, de características de verdadeira sociedade anônima.

Quando, no começo do século XVII, se organizaram em vários países da Europa sociedades para a exploração das terras ultramarinas recentemente descobertas – sociedades que, na Holanda, tiveram seu maior desenvolvimento, visto ser esse país, àquela época, uma das maiores potências navais –, foram adotados os princípios já existentes no antigo Banco de São Jorge, ou seja, a limitação da responsabilidade dos participantes das empresas apenas às importâncias com que concorriam para as companhias e a livre cessão dessas partes sociais. O capital de tais companhias era dividido em ações.

A primeira sociedade que se formou, para essa exploração, foi a Companhia Holandesa das Índias Ocidentais, no ano de 1602, a ela se seguindo inúmeras outras, não apenas na Holanda como em vários países. O capital era coletado entre o povo, e uma nota de destaque é a influência exercida pelo Governo na criação dessas sociedades. Na realidade, constituía *privilégio* governamental a licença para a criação de uma dessas sociedades, dependendo, assim, da vontade do governante, sendo que sem a outorga a sociedade não se podia constituir. O Governo assegurava vários favores às companhias de exploração de novas terras, já que o Estado estava economicamente interessado na sua existência. Mas, o fato econômico logo se transformou num fato jurídico, passando o Governo a traçar normas para o funcionamento e constituição das companhias ultramarinas. Vigorou o regime de constituição das companhias de exploração ultramarina mediante *privilégio* até a promulgação do Código francês de 1808, quando essas sociedades foram admitidas como verdadeiras sociedades comerciais, passando o seu funcionamento e constituição a representar não mais um *privilégio*, com estatutos outorgados pelo poder público, mas uma *concessão*, dependendo, assim, a sua criação, apenas de uma permissão do Governo. Esses princípios de autorização vigoraram até 1867, quando, verificando as desvantagens existentes com a concessão governamental para a criação das sociedades anônimas, a lei francesa de 24 de julho de 1867 revogou a parte do Código que exigia a autorização prévia (art. 37), passando a ser constituídas sociedades anônimas *sem a autorização governamental*, só em casos expressos, de interesse público, sendo essa autorização requerida.

A partir dessa época, as sociedades anônimas tiveram grande desenvolvimento, sendo o princípio de sua livre constituição aceito, quase que unanimemente, em todos os países do mundo onde existem ditas sociedades.

Hoje as anônimas são fortes organismos para os quais o poder público volta suas vistas, traçando normas cada dia mais restritivas do direito de estabelecerem os sócios as condições que julgarem convenientes. Daí terem essas sociedades uma constituição *normativa*.

Contando com a pujança das sociedades anônimas ao longo do século XX e a macroexpansão de suas raízes transnacionalmente, se pôde criar a fundamentação da moderna teoria neoliberal, na qual se estabelece a premissa da sociedade por ações globalizada.

253. Características e Natureza das Sociedades Anônimas – As sociedades anônimas no Direito brasileiro distinguem-se dos demais tipos de sociedades pelas seguintes características essenciais:

- a) divisão do capital social em partes, em regra, de igual valor nominal. Essas partes do capital são denominadas *ações*;
- b) responsabilidade dos sócios limitada apenas ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas, não respondendo, assim, os mesmos, perante terceiros, pelas obrigações assumidas pela sociedade;
- c) livre cessibilidade das ações por parte dos sócios, não afetando à estrutura da sociedade a entrada ou retirada de qualquer sócio;
- d) possibilidade da subscrição do capital social mediante apelo ao público;
- e) uso de uma *denominação* ou *nome de fantasia* para nome comercial, devendo, contudo, a essa denominação serem sempre acrescidas as palavras *sociedade anônima*, por extenso ou abreviadamente. A palavra *companhia*, antecedendo a denominação social é sinônima da locução *sociedade anônima*, sendo essa, assim, dispensável, quando aquela for empregada;
- f) possibilidade de pertencerem à sociedade menores ou incapazes, sem que esse fato acarrete nulidade para a mesma.

As sociedades anônimas são consideradas *sociedades de capital* pois vivem em função deste, não merecendo atenção especial a pessoa dos sócios. Decorre esse fato da responsabilidade limitada dos sócios, que apenas assumem o compromisso de integralizar as importâncias relativas às ações que adquirem ou subcrevem. Os terceiros, que contratam com a sociedade, não contam com garantias subsidiárias por parte dos acionistas, tomando assim, para base de suas operações apenas o patrimônio da sociedade. Por outro lado, cumprida a obrigação principal dos sócios de concorrer com sua parte para o capital, a retirada dos mesmos do organismo social não tem influência sobre esse, pois a sociedade se constituiu em função do capital. Essa a razão de se dizer que as pessoas dos sócios não são levadas em consideração na existência das sociedades anônimas.

254. Objeto Social – As sociedades anônimas podem possuir qualquer objeto, desde que tenha este um fim lucrativo e não seja contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes. Qualquer que seja esse objeto, a sociedade será sempre considerada *empresarial*, não mais se admitindo que as sociedades anônimas se inscrevam no registro civil, conforme estabelecia o Código Civil, no art. 1.364 (atual 1.089, CC/2002).

O *objeto* da sociedade deve ser definido no estatuto de modo preciso e completo. A companhia pode ter por objeto participar de outras sociedades. Mesmo que essa participação não esteja permitida no estatuto, ela é facultada como meio de realizar o objeto social ou para aproveitar-se a sociedade de incentivos fiscais (Lei nº 6.404, art. 2º, §§ 2º e 3º).

A lei pode criar algumas restrições quanto à escolha do objeto social pelas sociedades anônimas, seja exigindo, em alguns casos, a autorização do Governo para que elas se possam constituir, seja determinando que das mesmas façam parte apenas brasileiros natos ou naturalizados. O poder estatal interfere na organização e funcionamento dessas sociedades, tendo em vista a defesa dos interesses nacionais ou da coletividade.

255. Denominação – Ao contrário das sociedades de pessoas, as anônimas usam, em vez de firma, uma *denominação* particular. Esta deverá ser acrescida das palavras *sociedade anônima*, por extenso ou abreviadamente, ou antecipada da palavra *companhia*, que, igualmente, poderá ser abreviada.

É plenamente possível que o nome do fundador, acionista ou pessoa que, por qualquer modo, haja concorrido para o êxito da empresa, ou, mesmo, ao nosso ver, pessoa homenageada – Companhia Afonso de Produtos Químicos, Engarrafadora Tozzi S/A – figure na denominação. Vimos, quando analisamos as firmas, que nestas só podem figurar nomes de sócios que possuam responsabilidade ilimitada, disciplinando a lei que o sócio cujo nome figurar na firma fica responsável ilimitadamente pelas obrigações da sociedade, ainda que no contrato social haja ele assumido a responsabilidade limitada (art. 1.157 do Código Civil). O nome do sócio na *denominação* da sociedade anônima não lhe dará maior responsabilidade do que a que têm todos os acionistas, ou seja, a de responder, cada um, perante a sociedade, pelas importâncias das ações subscritas ou adquiridas. Na verdade, são as palavras *sociedade anônima* ou *companhia* que identificam, no nome social, o tipo de sociedade. Os terceiros que transacionam com a companhia, à simples vista dessas palavras, reconhecem facilmente o tipo da sociedade, sabendo, assim, que as pessoas que dela fazem parte possuem sempre responsabilidade *limitada*.

Nas obrigações sociais, os diretores ou gerentes da sociedade empregarão sempre a denominação, que deve ser seguida do nome do diretor, para identificação deste. A lei assim não o determina, mas a prática o exige, a fim de, se necessário, serem apuradas as responsabilidades em caso de exorbitar o diretor das atribuições que a lei lhe confere.

256. Denominação e Limitação de Responsabilidade – A denominação usada como nome comercial deveria significar que na sociedade que a emprega os sócios possuem responsabilidade limitada. Assim, porém, não acontece, pois nas sociedades *em comandita por ações*, que podem, como as anônimas, empregar uma denominação, os diretores ou gerentes possuem responsabilidade *ilimitada*, apesar de terem os demais sócios responsabilidade limitada. O que identificará essas sociedades, como tipo específico, é o emprego das palavras *comandita por ações* junto à denominação, mostrando, assim, aos terceiros, que os seus gerentes ou diretores são responsáveis subsidiária e ilimitadamente pelas obrigações sociais.

Também as sociedades limitadas podem possuir denominação, que será sempre acrescida das palavras limitada ou sociedade limitada, por extenso ou abre-

viadamente. Nessas sociedades, no entanto, os sócios possuem responsabilidade limitada ao total do capital (arts. 1.052 e segs. do Código Civil). Convém, contudo, fazer a distinção entre a responsabilidade limitada dos acionistas e a dos quotistas. Aqueles possuem, nas sociedades, apenas a *responsabilidade principal*, ou seja, a obrigação de responder pela importância com que entram para a formação do capital social. Essa responsabilidade principal é comum a todos os sócios, em qualquer tipo de sociedade, e decorre do fato de necessitar a sociedade de um capital para que possa realizar o seu objeto. É ela imposta a todos os sócios pelo artigo 1.055, § 2º, do Código Civil, não se admitindo que se forme uma sociedade sem que os seus sócios concorram para a formação do capital.

Nas sociedades limitadas, os sócios ou quotistas, como sócios das demais sociedades, assumem essa obrigação de concorrer para a formação do capital, responsabilizando-se pelas importâncias com que entram para a sociedade. Essa é a *responsabilidade principal* desses sócios, do mesmo modo que é responsabilidade principal dos acionistas concorrer com as importâncias referentes às ações que subscrevem para a formação do capital das anônimas. Mas, afora essa responsabilidade *principal*, os quotistas, ao contrário dos acionistas, assumem uma *responsabilidade subsidiária* ou *secundária* pelo total do capital social. Essa responsabilidade é semelhante à dos sócios das sociedades em nome coletivo, com a diferença, apenas, que, enquanto nestas a responsabilidade subsidiária é ilimitada, nas sociedades limitadas, essa responsabilidade subsidiária é *limitada ao total do capital social*. Mas, como nas sociedades em nome coletivo, a responsabilidade dos quotistas vem sempre *posteriormente* à responsabilidade principal. Só nos casos em que a sociedade, com o patrimônio adquirido somado aos fundos constituídos pelas importâncias com que os sócios entram para a formação do capital, não pode satisfazer os compromissos assumidos, é que será possível recorrer à responsabilidade subsidiária dos sócios, seja ilimitadamente, nas sociedades em nome coletivo, seja de modo limitado, até o total do capital social, nas sociedades limitadas.

Satisfeita a responsabilidade *principal* dos sócios de qualquer tipo de sociedade, sejam coletivas, limitadas ou anônimas, estes estão desobrigados desse primeiro compromisso assumido para com a pessoa jurídica. Mas se os sócios assumiram outra responsabilidade além desta – como acontece com os sócios das sociedades em nome coletivo, que se obrigam a responder ilimitadamente pelas obrigações sociais, e com os quotistas, que se obrigam a responder pelo total do capital social –, têm os terceiros o direito de requerer a satisfação dessa responsabilidade subsidiária, na força do prometido. Os acionistas, que nada prometeram, não são obrigados a entrar com qualquer importância outra, pois se responsabilizaram apenas pelo montante de suas ações. Os quotistas, além de suas quotas, prometeram satisfazer as obrigações da sociedade até o total do capital social. Os sócios das sociedades em nome coletivo e os comanditados das sociedades em comandita simples prometeram satisfazer os compromissos sociais de forma ilimitada, donde estarem obrigados a cumprir esse compromisso sempre que se fizer necessário.

257. Companhia “Aberta” e “Fechada” – Uma das características das sociedades anônimas é a livre cessibilidade das ações, o que significa que não importa à sociedade a pessoa do sócio mas o capital que representa cada ação. Por esse motivo, formou-se um verdadeiro mercado relativo às ações que, graças aos seus rendimentos e vantagens que poderão advir para os seus proprietários, pelos resultados obtidos pela empresa emissora nas suas atividades, passaram a ser negociadas em Bolsas, ou por outros meios, por um valor quase sempre não equivalente ao preço da emissão. Esse mercado, chamado de *mercado de capitais* ou *mercado de valores mobiliários*, em regra funciona como um índice da situação da empresa: se esta vem obtendo bons resultados, naturalmente as ações passarão a ter maior valor; se, pelo contrário, as atividades da sociedade não são satisfatórias, as ações perdem valor. Pela lei da oferta e da procura é feita a negociação das ações, podendo o preço das mesmas subir quando houver muita procura ou baixar, se a oferta for superior à procura.

A Lei das Sociedades Anônimas levou em consideração esse fato econômico. Assim, as sociedades que têm as suas ações negociadas nesse mercado especial são chamadas *sociedades abertas*; quando as ações das sociedades não são negociadas por intermédio das entidades autorizadas a negociar neste mercado, a sociedade é denominada de *sociedade fechada* (Lei nº 6.404, art. 4º). Não é, assim, o número maior ou menor de acionistas que distingue a companhia *aberta* da *fechada*. Esta pode ter um número avultado de acionistas mas, se as ações não são negociadas no mercado de valores mobiliários, serão sociedades *fechadas*. A abertura da companhia depende, assim, da negociação de suas ações nas bolsas ou no mercado de ações; para haver essa negociação é necessário que a sociedade registre a emissão pública de ações, preliminarmente, no órgão competente, ou seja, na Comissão de Valores Mobiliários (Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que cria a Comissão de Valores Mobiliários, art. 19), que poderá classificar as sociedades abertas em diferentes categorias, de acordo com as espécies e classes das ações emitidas, devendo, neste caso, especificar as normas aplicáveis a cada categoria.¹

Não se deve confundir a companhia *fechada* com a chamada sociedade *familiar*. Esta é sempre uma sociedade fechada, ficando, porém, as suas ações em poder dos membros de uma mesma família ou de pessoas muito aproximadas dessas; por isso essas ações não são negociadas no mercado de valores mobiliários, isto é, não são as ações oferecidas à venda ao público em geral. Mas pode existir uma socie-

¹ A Resolução nº 436, de 20 de julho de 1977, do Banco Central, caracterizou as sociedades *abertas* para os efeitos das Leis nºs 6.385 e 6.404, ambas de 1976. A Resolução nº 457, de 21 de dezembro de 1977, considerou como *sociedades anônimas de capital aberto* todas as sociedades *abertas* (ambas as resoluções foram revogadas pela Resolução nº 2.927, de 21 de janeiro de 2002). Atualmente, as companhias abertas têm as publicações ordenadas pela Lei nº 6.404/76, regulamentadas pela Instrução CVM nº 207, de 1º de fevereiro de 1994, revogada pela IN 480/2009. A divulgação de informações na aquisição de ações com direito a voto pelas companhias abertas encontra-se disciplinada pela atualmente IN 358/2002, revogando aquela de nº 69, de 08 de setembro de 1987.

dade não familiar, com grande número de ações, que será considerada *fechada* se as suas ações não forem oferecidas ao grande público, por intermédio das entidades legalmente autorizadas a negociar no mercado mobiliário.

A tradição do Direito societário brasileiro, ligado às companhias fechadas, tem feito com que a maioria seja de natureza familiar; mais do que isso muitas sociedades anônimas, com as reformas legislativas e amplitude dos direitos das minorias, e distribuição de dividendos, dentre outros fundamentos, têm participado da transformação da anônima de capital aberto em fechada, utilizando-se do critério de oferta pública.

b) Capital

258. Fixação e Formação. Sociedade de Capital Autorizado – As sociedades anônimas vivem em função do seu capital. Este será formado pela contribuição de todos os sócios, devendo ser sempre expresso em moeda nacional, muito embora possa ser formado com qualquer espécie de bens, corpóreos ou incorpóreos, desde que sejam suscetíveis de avaliação em dinheiro. O capital social deve ser fixado pelo estatuto e expresso, como se disse, em moeda nacional. A Lei nº 9.457, de 1997, manteve a determinação para que a expressão monetária do capital social seja corrigida anualmente (art. 5º, parágrafo único).

Quando o sócio ou acionista contribui para a formação do capital com dinheiro, será apenas obrigado a integralizar o número de ações que subscreveu na formação da sociedade, ou adquiriu depois dessa constituída, dentro do prazo determinado para tal. Se, por acaso, o acionista deixar de satisfazer essa obrigação principal, nos prazos marcados, sujeita-se à ação por parte da sociedade, já que ao subscrever ou adquirir as ações, constituiu-se devedor à pessoa jurídica das importâncias das mesmas. A sociedade poderá, desse modo, acioná-lo para o recebimento do preço das ações devidas e, até, caso não seja satisfeita a obrigação, vender ditas ações, pagando-se das importâncias em débito.

Contribuindo o sócio, na constituição das sociedades, com qualquer espécie de bens, sejam móveis ou imóveis, corpóreos ou incorpóreos, deverão esses, antes de sua incorporação, ser avaliados por peritos para a verificação exata do seu valor. Os subscritores do capital social, reunidos em assembleia, nomearão três peritos ou empresas especializadas, para procederem à avaliação. A assembleia-geral dos subscritores será convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores da sociedade; a sua instalação só se verificará se os subscritores reunidos na assembleia representarem pelo menos a metade do capital social, em primeira convocação.

Os peritos nomeados poderão ser sócios ou não. Deverão eles apresentar laudo fundamentado da avaliação, instruído com os documentos relativos aos bens avaliados, que levarão ao conhecimento dos subscritores reunidos em nova assembleia. A essa assembleia deverão os peritos estar presentes, a fim de fornecerem as informações e esclarecimentos que lhes forem pedidos. Aceitando o subscritor que ofereceu o bem para a formação do capital social o valor dado ao mesmo pelos

peritos, será feita a sua incorporação à sociedade, cabendo aos primeiros diretores providenciar as formalidades necessárias para a transmissão. Se, porém, a assembleia não aprovar a avaliação ou o subscritor que ofereceu o bem não concordar com a avaliação dada, a incorporação não será feita, ficando sem efeito o projeto de constituição da sociedade (Lei nº 6.404, art. 8º).

O valor dado aos bens pelos peritos deve ser justo e exato. Responderão eles, na forma da lei, pelos prejuízos que causarem à sociedade por culpa ou dolo na avaliação, sem que essa responsabilidade dispense a criminal em que tenham incorrido. Por outro lado, a responsabilidade dos subscritores ou acionistas que contribuírem com bens para o capital social equivale à responsabilidade dos vendedores. Sendo a sociedade pessoa jurídica, diversa das pessoas dos seus sócios, a transferência dos bens considera-se feita a título de propriedade, salvo se de outro modo for pactuado previamente. Mas a incorporação dos bens à sociedade não exige escritura pública para a transmissão no cartório competente, na forma do expresso no art. 89 da Lei das Sociedades Anônimas.

Consistindo a entrada do sócio em títulos de crédito pessoal, ficará ele responsável pela solvência do devedor. A sociedade anônima, baseando sua vida na formação do capital social, tem necessidade de garantir-se para a perfeita realização desse capital. Por tais razões, ficará o subscritor que concorrer para a constituição do capital com um título de crédito pessoal sujeito a fazer o pagamento desse título, desde que o devedor do mesmo não satisfaça a obrigação. Nesse caso, a ação contra o devedor do título caberá ao acionista e não à sociedade, pois para com esta quem se comprometeu foi o subscritor e não o obrigado do título.

Pela lei, nas sociedades *abertas* o valor nominal das ações não pode ser inferior ao mínimo fixado pelo órgão fiscalizador da negociação das ações.

O estatuto pode determinar o aumento do capital social sem que para isso haja necessidade de reforma do mesmo. A essas sociedades dá-se o nome de *sociedades de capital autorizado*.

Foram tais sociedades introduzidas no Direito brasileiro pela Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, utilizando-se o legislador da prática em vigor nos Estados Unidos, onde existem as sociedades de capital autorizado. Havendo autorização para o aumento de capital *sem reforma estatutária*, a sociedade se constitui com a subscrição apenas do capital inicial, verificando-se o aumento posterior por deliberação da Assembleia-Geral ou do Conselho de Administração, conforme dispuser o estatuto.

Ao autorizar o estatuto o aumento do capital sem que haja reforma estatutária, deve essa autorização especificar o limite do aumento, em valor do capital ou número de ações, e as espécies e classes de ações que poderão ser emitidas; o órgão competente – Assembleia-Geral ou Conselho de Administração – para deliberar sobre as emissões; as condições a que estiverem sujeitas essas emissões e os casos ou condições em que os acionistas terão o direito de preferência. O limite de autorização, quando fixado em valor do capital, será anualmente corrigido pela Assembleia-Geral Ordinária, com base nos mesmos índices adotados para a correção do capital social.

Pode o estatuto prever que a companhia, dentro do limite do capital autorizado, e de acordo com o plano aprovado pela Assembleia-Geral, outorgue *opção de compra de ações* a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à companhia ou à sociedade sob seu controle (Lei nº 6.404, art. 168, § 3º).

c) Ações

259. Número e Valor. Ações sem Valor Nominal. Valores Mínimo e Máximo – O capital das sociedades anônimas é dividido em partes denominadas *ações*, em princípio de igual valor nominal, quando todas as ações são dessa modalidade. Esse fato é uma das características desse tipo de sociedade, se bem que as demais espécies possam dividir, também, o seu capital em partes de igual valor nominal. Mas, enquanto nessas a divisão é *facultativa*, ficando, assim, a depender da vontade dos sócios, naquelas é *obrigatória*, por imposição legal. Essa a razão por que se considera a divisão do capital das anônimas em partes de igual valor nominal uma das características dessas sociedades, com a finalidade de dar a todos os que possuam ações de uma mesma classe direitos idênticos, já que, em princípio, cada ação dá direito a um voto. Cabe aos acionistas apenas fixar o valor das ações.

A Lei nº 6.404/76, entretanto, admitiu a emissão de ações *sem valor nominal*, para o que o estatuto deve dispor expressamente.

A prática da emissão dessas modalidades de ações é usual nos Estados Unidos, mas não é geralmente aceita nos demais países, tendo a atual lei francesa sobre sociedades empresárias recusado a admissão das ações sem valor nominal. Quando ocorre a emissão de *ações sem valor nominal* é o seu preço fixado, pelos fundadores, na constituição da companhia e, no aumento de capital, pelo órgão competente para deliberar sobre esse aumento. Na emissão das *ações sem valor nominal* não se fere o princípio de que o capital social deve ser dividido em partes de igual valor, já que o preço fixado para as ações, na emissão, é igual para todas elas. Apenas se abstrai um valor fixo para essas ações.

Muitas leis costumam fixar um valor mínimo para as ações mas cabe ao legislador dispor a respeito. No Brasil, o Dec.-Lei nº 2.627, de 1940, não estipulava o valor mínimo, mas esse foi imposto, posteriormente, pela Lei nº 4.728, de 1965, que atribuiu valor mínimo não inferior a um cruzeiro.

Em vários países também é fixado um valor máximo para as ações. No Brasil esse valor máximo não existe.

As ações atestam a participação dos sócios na sociedade. São elas representadas por documentos, que têm a natureza de títulos de crédito,² podendo ser cedidas livremente, sem que a sociedade possa impedir a sua transmissão.

2 Prof. Jorge Lobo: Note-se, todavia, que as ações nominativas podem prescindir dos certificados e as ações escriturais não têm existência material (art. 34, LSA), pressupondo, inclusive,

260. Espécies e Classes – Várias são as espécies de ações: *ordinárias* ou *comuns*, *preferenciais* e as de gozo ou *fruição*.

As ações *ordinárias* ou *comuns* dão, em princípio, aos seus possuidores a plenitude dos direitos sociais: participação nos dividendos da sociedade e nas deliberações das assembleias, que são o poder social mais alto e nas quais cada ação terá direito a um voto. Cumpre, de já, notar que os votos não são tomados, nas assembleias, *por pessoas*, e *sim pelo número* de ações. Se uma só pessoa possuir várias ações terá direito a tantos votos quantas forem essas.

Ações preferenciais são aquelas às quais é concedido algum tipo de privilégio, mas que podem ser privadas do direito de voto, se assim decidir, prévia e expressamente, nos estatutos, a sociedade. A Lei nº 9.457, de 05 de maio de 1997, alterou o art. 17 da Lei nº 6.404/76 para estabelecer que, *salvo nos casos de ações com direito a dividendos fixos ou mínimos, cumulativos ou não*, as preferências ou vantagens das ações preferenciais consistiriam *no direito a dividendos no mínimo 10% maiores do que os atribuídos às ações ordinárias*.

A Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, ao novamente alterar o disposto no art. 17 da Lei nº 6.404/76, revogou este sistema, estabelecendo que as preferências ou vantagens das ações preferenciais podem consistir na prioridade na distribuição de dividendos, fixos ou mínimos; na prioridade no reembolso de capital, com ou sem prêmio, ou na acumulação destas vantagens. O dividendo diferencial, criado pela Lei nº 9.457/97, aparece não como uma garantia efetiva, mas como uma de três condições que alternativamente devem ser observadas para que as ações preferenciais sem voto ou com voto restrito sejam admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários.

Hoje, portanto, de acordo com a redação dada pela Lei nº 10.303/01, os titulares de ações preferenciais emitidas por companhias fechadas ou abertas que não suprimam ou restrinjam o exercício do direito de voto ou não tenham ações negociadas no mercado mobiliário terão prioridade na distribuição dos dividendos a que fizerem jus, os quais podem ser cumulativos ou não, e/ou, na hipótese de liquidação da sociedade, no reembolso do capital, com ou sem prêmio.

Por sua vez, os titulares de ações preferenciais, emitidas por companhias abertas, sem direito de voto ou com algum tipo de restrição ao exercício deste direito, terão, pelo menos, alguma das vantagens enunciadas no parágrafo primeiro do art.

o cancelamento do título que anteriormente as representava (art. 34, § 1º, LSA). Por isso, a qualificação das ações como títulos de crédito, embora tenha sido defendida por comercialistas de renome (Carvalho de Mendonça, Valdemar Ferreira, Tullio Ascarelli, Miranda Valverde e, nos dias atuais, Tavares Paes), é hoje bastante contestada, havendo a moderna doutrina societária se posicionado no sentido de que as ações devem ser definidas simplesmente como “unidades do capital social” (BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*, 6ª ed., Rio de Janeiro, Renovar, 2001, p. 177, e BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, vol. 1, Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 159) ou “frações negociáveis do capital, representativas dos direitos e obrigações dos acionistas” (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, vol. 1, São Paulo: Saraiva, 1997, p. 87, e SANT’ANNA, Rubens. *Direito societário: estudos sobre a sociedade por quotas de responsabilidade limitada e sociedade anônima*, Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1988, p. 77).

17, quais sejam: o direito de participar da distribuição de, no mínimo, 25% do lucro líquido do exercício, com prioridade para a percepção de um dividendo mínimo de 3% do valor do patrimônio líquido da ação, sendo certo que o que remanescer do lucro distribuído, após a distribuição às ações ordinárias de igual quantia, deverá ser repartido em igualdade de condições entre as ações ordinárias e preferenciais (art. 17, § 1º, I); o direito de perceber o dividendo diferencial, pelo menos 10% maior do que aquele atribuído às ações ordinárias (art. 17, § 1º, II); ou o direito de receberem dividendos nunca inferiores ao das ações ordinárias e, na hipótese de alienação do controle, participarem da oferta pública em igualdade de condições com os acionistas minoritários que possuam direito irrestrito de voto, isto é, por preço não inferior a 80% daquele pago pelas ações integrantes do bloco de controle (art. 17, § 1º, III).

Podem as ações preferenciais ficar sujeitas a restrições, que deverão ser mencionadas, de forma clara e expressa, nos estatutos da sociedade, que são a carta por onde essas se devem guiar. Em geral, as ações preferenciais são privadas do direito de voto, contrabalançando-se, assim, as vantagens às mesmas conferidas com essa restrição.

As ações preferenciais, quando houver sido feita qualquer restrição ao direito de voto, não podem ser emitidas em número superior a uma percentagem do capital estabelecida na lei. O Dec.-Lei nº 2.627/40 fixava essa percentagem na metade do capital; a Lei nº 6.404/76 em dois terços. A Lei nº 10.303/01 restabeleceu o percentual de 50%, de modo que, em relação às companhias constituídas a partir de sua promulgação, o número de ações preferenciais não pode ultrapassar a metade do total de ações emitidas (art. 8º, I, da Lei nº 10.303/01).³ Por expressa determinação legal, o percentual de 50% somente será aplicado às companhias fechadas no momento em que abrirem seu capital (art. 8º, II, da Lei nº 10.303/01)⁴

3 Prof. Jorge Lobo: Para que a norma insere no inciso II, § 1º, do art. 8º da Lei nº 10.303/01 seja compatibilizada com a teoria do direito adquirido, do ato jurídico perfeito e das situações juridicamente consolidadas, é mister reconhecer que somente as companhias fechadas já existentes quando da edição da referida lei, *que tenham emitido ações preferenciais em percentual superior a 50%*, poderão manter o percentual existente pelo tempo que permanecerem como companhias fechadas. As demais companhias fechadas, *que não tenham efetivamente emitido preferenciais, sem direito a voto ou com voto restrito, ou que as tenham emitido em percentual inferior a 50%*, ainda que o estatuto autorizasse a emissão até 2/3, deverão respeitar o limite de cinquenta por cento, pois, neste caso, há apenas faculdade jurídica e expectativa de direito, que, não obstante a autorização estatutária, não foram implementadas, razão pela qual não há falar, nestas hipóteses, em direito adquirido ou ato jurídico perfeito.

4 Prof. Jorge Lobo: Tendo em vista a menção à abertura do *capital social*, parece fora de dúvidas que o art. 8º, § 1º, II, da Lei nº 10.303/01, só se aplicará às companhias fechadas que se tornarem abertas por força do lançamento público de suas ações, e não àquelas que se tornarem abertas por haverem sido autorizadas pela CVM a negociar valores mobiliários no mercado, nos termos dos arts. 19 a 21 da Lei nº 6.385/76 e da Instrução CVM nº 202/93, de forma que (a) a companhia fechada, que se tornar aberta em virtude do lançamento público de *ações*, se tiver preferenciais em número superior a 50%, deverá reduzi-lo a 50%; se não tiver preferenciais ou se as tiver em número inferior a 50%, deverá observar este limite, enquanto (b) a companhia fechada, que se tornar aberta por ter sido autorizada a negociar valores mobiliários no mercado, não será compelida a reduzir o número de preferenciais para o patamar de 50%.

e às novas companhias abertas, já que as companhias abertas já existentes poderão manter proporção de até dois terços, inclusive quando da nova emissão de ações (art. 8º, III, da Lei nº 10.303/01).⁵

Se o estatuto permitir, essas ações poderão ser convertidas em ações comuns ou vice-versa, adotando-se, contudo, sempre a regra geral de que não poderão existir ações preferenciais, sem direito a voto, em número superior ao limite legal.⁶

Ações de gozo ou fruição são aquelas que substituem as outras espécies de ações quando essas são amortizadas. Compreende-se por *amortização* o fato de, tendo a sociedade fundos disponíveis, antecipar aos acionistas importâncias que lhes poderiam tocar em caso de liquidação. Essas antecipações do valor das ações são feitas sem prejuízo do capital; uma vez pagas as importâncias das ações, em seu lugar a sociedade poderá distribuir aos sócios outras espécies, denominadas *ações de gozo ou fruição*, de posse das quais os acionistas continuarão a ter os seus direitos na sociedade, fazendo jus aos dividendos e tomando parte nas deliberações sociais se, neste último caso, as ações substituídas lhes derem direito a voto, caso, na atribuição dessas ações, não tenha sido convencionado de modo diverso. Apenas, quando da liquidação da sociedade, não receberão mais os acionistas as importâncias correspondentes ao valor das ações, pois essas já foram pagas antecipadamente, pela amortização.

Pela lei, na sociedade *fechada*, sem ter ações oferecidas ao público, podem as ações ordinárias ser de diversas *classes*. Essas classes são caracterizadas em função da conversibilidade em ações preferenciais, da exigência da nacionalidade brasileira do acionista ou do direito de voto em separado para o preenchimento de determinados cargos de órgãos administrativos (Lei nº 6.404, art. 16, com redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997).

As ações *preferenciais* poderão, também, ser de várias classes, de acordo com o direito que deem aos acionistas. Dentro desses direitos destaca-se o que pode ser concedido a uma ou várias classes de ações preferenciais de eleger, em votação em separado, um ou vários membros dos órgãos de administração (Lei nº 6.404, art. 18).

5 Prof. Jorge Lobo: As interpretações sistemática e teleológica do art. 8º, § 1º, III, da Lei nº 10.303/01, autorizam concluir que o referido dispositivo só assegura a manutenção da proporção de até 2/3 de ações preferenciais àquelas companhias que hajam emitido ações preferenciais em número superior a 50%, em estrita observância ao cânone constitucional de preservar íntegras as situações jurídicas definitivamente constituídas, não se podendo admitir, por incompatível com os princípios constitucionais da isonomia e da livre concorrência, a interpretação segundo a qual às companhias abertas que tenham emitido ações preferenciais em número inferior à metade do total de ações emitidas, ou que não tenham nem mesmo emitido ações preferenciais, seja assegurado o privilégio de emitir, sempre e indefinidamente (salvo na hipótese do § 2º do art. 8º), 2/3 de ações preferenciais.

6 Para maiores informações sobre o assunto, permita-se remeter ao artigo "Emissões de ações preferenciais sem direito de voto", publicado em LOBO, Jorge (coord.). *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas – inovações e questões controvertidas da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*, Rio de Janeiro, Forense, 2002.

261. Certificados: Emissão e Requisitos – As ações são representadas por certificados, mas a emissão desses só será permitida depois de cumpridas as formalidades necessárias ao funcionamento legal da companhia. Havendo infração desse princípio os certificados serão nulos, cabendo processo de responsabilidade contra os infratores. As ações, cujas entradas não consistam em dinheiro, só poderão ter os seus certificados emitidos depois de devidamente cumpridas as formalidades necessárias à transmissão dos bens ou realizados os créditos (Lei nº 6.404, art. 23, § 2º).

Os *certificados* escritos em língua vernácula devem conter as seguintes declarações:

- a) a denominação da companhia, sua sede e prazo de duração;
- b) o valor do capital social, a data do ato que o houver fixado, o número de ações em que se divide e o valor nominal das ações ou a declaração de que não têm valor nominal;
- c) o limite, se for o caso, de autorização para aumento do capital, em número de ações ou valor do capital social;
- d) o número de ações ordinárias e preferenciais das diversas classes, se houver, as vantagens ou preferências conferidas a cada classe e as limitações ou restrições a que as ações estiverem sujeitas;
- e) o número de ordem do certificado e da ação e a espécie e classe a que pertence;
- f) os direitos conferidos às *partes beneficiárias*, se houver;
- g) a época e o lugar da reunião da assembleia-geral ordinária;
- h) a data da constituição da companhia e do arquivamento e publicação dos seus atos constitutivos;
- i) o nome do acionista;
- j) o débito do acionista e a época e o lugar do seu pagamento se a ação não estiver integralizada;
- l) a data da emissão do certificado e as assinaturas de dois diretores ou do agente emissor de certificados. Pela lei das S.A., em se tratando de companhia aberta, os certificados poderão ser assinados por dois procuradores com poderes especiais, ou autenticadas com chancela mecânica, observadas as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários. Em razão da alteração procedida pela Lei nº 10.303/01, não se faz mais necessário o prévio depósito das procurações, juntamente com o *fac simile* das assinaturas, na Bolsa de Valores em que a companhia tiver ações negociadas.

Esses requisitos são essenciais aos títulos das ações e a omissão de algum deles dá ao acionista o direito de indenização por perdas e danos contra a companhia e os diretores em cuja gestão os certificados foram emitidos.

Embora a Lei nº 9.457/97 não o tenha revogado expressamente, o art. 26 da Lei das Sociedades Anônimas não tem mais aplicabilidade, encontrando-se derogado pela Lei nº 8.021/90, que extinguiu as ações endossáveis e as ações ao portador.

262. Agentes Emissores dos Certificados – A Lei das Sociedades Anônimas permite que a companhia contrate a escrituração e guarda dos livros de registro e transferência das ações e a *emissão dos certificados* com instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários a manter esse serviço. Se assim acontecer, somente esse agente emissor poderá emitir os certificados e praticar os atos relativos aos registros dos mesmos. O nome do agente emissor constará das publicações e ofertas públicas dos valores mobiliários feitas pela companhia, devendo os certificados por ele emitidos ser numerados seguidamente, podendo ser dispensada a numeração das ações (Lei nº 6.404, art. 27).⁷

A contratação de um agente emissor dos certificados de ações provém do Direito americano, onde é comum a sua existência. A sua implantação visa a economizar tempo dos diretores da sociedade que assim terão os seus encargos diminuídos de modo a poderem se dedicar mais à administração da sociedade.

263. Ações Escriturais – Segundo a Lei das Sociedades Anônimas, nas companhias abertas o estatuto poderá autorizar ou estabelecer que todas as ações da companhia, ou uma ou mais classes, sejam mantidas em conta de depósito, em nome dos seus titulares, em instituição financeira autorizada para tal serviço e designada no estatuto, sem que das ações sejam emitidos certificados. A essas ações dá-se o nome de *ações escriturais*.

Nas *ações escriturais* a propriedade das mesmas é atestada pelo registro na conta de depósito de ações. Essa conta, como se disse, é aberta em nome do acionista, nos livros da instituição financeira depositária.

As ações escriturais dão aos acionistas os mesmos direitos que as ações representadas por certificados. A sua circulação se faz a pedido do alienante, por lançamentos nos livros da depositária, a débito do alienante e a crédito do adquirente. Quando a transferência é feita por ordem judicial, o documento que contém a ordem ficará arquivado na instituição depositária. Essa fornecerá ao acionista um extrato da movimentação das ações registradas em seu nome ou, não havendo movimentação, pelo menos uma vez por ano. Pode o estatuto autorizar que a instituição depositária cobre ao acionista o custo do serviço de transferência de propriedade das ações.⁸

264. Forma das Ações – As ações terão sempre a *forma* nominativa. As ações endossáveis e ao portador, previstas nos arts. 32 e 33, da Lei nº 6.404/76, desapareceram com a Lei nº 8.021/90.

⁷ A Instrução Normativa nº 107, de 23.05.2008, do Departamento Nacional de Registro de Comércio, dispõe sobre autenticação de instrumentos de escrituração das empresas mercantis e dos agentes auxiliares do comércio.

⁸ Sobre as ações escriturais, v. trabalho do Professor Jorge Lobo, *Ações Escriturais e sua Negociação no Direito Brasileiro*, Coimbra, 1989.

Nominativas são aquelas cujo nome do proprietário consta do registro das ações nominativas da sociedade e a sua transferência se opera por termo de *cessão*, assinado pelo cedente e pelo cessionário e lavrado no livro especial que a sociedade tem para tal fim. O certificado da ação nominativa não circulará livremente, necessitando sempre de um termo de cessão nos livros da sociedade para comprovar a sua transferência, tendo em vista que a Lei nº 8.021/90 alterou a redação do art. 20 da Lei nº 6.404/76, extinguindo as ações endossáveis e as ações ao portador.

O estatuto da *companhia fechada* poderá impor certas limitações quanto à circulação das ações nominativas, desde que não impeça sua negociação nem sujeite o acionista ao arbítrio da administração da sociedade ou da maioria dos acionistas. As ações poderão ser dadas em *caução* ou *penhor*, mas para tal necessária se torna a averbação do ato, documento ou instrumento que constituiu o penhor ou a caução, no livro de Registro de Ações Nominativas.

O *penhor* da ação escritural se constituirá pela averbação do instrumento nos livros da instituição financeira depositária; essa anotará o penhor no extrato de conta fornecido ao acionista.

Do mesmo modo que o penhor, deverão ser averbados também outros direitos e ônus que pesarem sobre as ações, tais como o *usufruto*, o *fideicomisso*, a *alienação fiduciária em garantia* ou quaisquer cláusulas ou ônus que gravarem as ações.

A perda ou destruição de um título representativo de ação nominativo não requer procedimento especial para a identificação do proprietário, pois a propriedade da mesma é atestada pelo assento no livro de Registro de Ações Nominativas ou pelo extrato fornecido pela instituição responsável pela custódia das ações (art. 31 da Lei das S.A., com redação dada pela Lei nº 10.303/01), a qual é reputada proprietária fiduciária das mesmas, por força do disposto no *caput* do art. 41, com redação que lhe foi fornecida pela Lei nº 10.303/01.

Havendo *perda* ou *extravio* de certificado de ação, cabe ao respectivo titular ou terceiros interessados promover a *ação de recuperação* de acordo com a lei processual, para que possa ser expedido novo certificado em substituição ao extraviado. Entretanto, enquanto não for feita a recuperação ou substituição dos certificados, poderão as transferências ser feitas por *averbação sob condição*, cabendo à sociedade emitente exigir do titular ou cessionário, para pagamento dos dividendos, garantia idônea de sua eventual restituição (Lei nº 6.404, art. 38).

265. Integralização das Ações – As ações subscritas por uma pessoa em uma sociedade em formação podem ser pagas de uma só vez ou parceladamente, segundo regularem os estatutos. A esse ato de pagamento dá-se o nome de *integralização*. Uma vez integralizada a ação, cessa a responsabilidade do acionista para com a sociedade: esta não poderá pedir ao mesmo nenhuma outra importância, já que não há responsabilidade subsidiária pelas obrigações sociais. Enquanto, porém, a ação não é integralmente paga, o acionista é considerado devedor da sociedade, que tem o direito de cobrar-lhe as prestações não pagas, vencidas segundo o prazo estabelecido na emissão. A regulamentação desse prazo fica a cargo da sociedade;

em geral, as sociedades estabelecem o pagamento das ações, que não é realizado de uma só vez, em prestações ou *entradas* mensais e sucessivas. Poderá, igualmente, a sociedade dispor que haverá *chamadas* para a efetivação do pagamento das prestações; em tal caso, o subscritor aguardará a chamada a fim de realizar seu pagamento.

Como já foi dito, a Lei nº 8.021/90 extinguiu as ações endossáveis e as ações ao portador, restando apenas a forma nominativa, razão pela qual entende-se implicitamente derogado o art. 21 da Lei das Sociedades Anônimas, posto que incompatível com o moderno ordenamento jurídico.

As ações cujas entradas não consistirem em dinheiro só poderão ser emitidas depois de integralizadas.

266. Indivisibilidade e Negociabilidade das Ações – A ação é indivisível em relação à companhia. Isso significa que a ação representa uma das partes em que se divide o capital. Não será, assim, admitida a fração da ação, o que dá um sentido de unidade às partes em que o capital é dividido. Se, por acaso, a ação pertencer a mais de uma pessoa, haverá um *condomínio* e os direitos conferidos pela ação serão exercidos pelo representante desse.

Nas companhias *abertas*, somente depois de realizados trinta por cento do preço de emissão poderão as ações ser negociadas. Havendo infração a esse princípio, será nulo o ato de negociação.

267. Negociação da Companhia com suas Próprias Ações – A bem da verdade, a companhia não poderá negociar com suas próprias ações. No entanto, existem certas circunstâncias que permitem a aquisição de suas próprias ações. Não se catalogam na proibição as operações de resgate, reembolso ou amortização; a compra para que as ações permaneçam em tesouraria ou sejam canceladas, desde que a referida compra seja feita com recursos disponíveis e sem diminuição do capital social a conta de lucros e reservas, exceto a reserva legal; a aquisição por doação; a compra quando, resolvida a redução do capital mediante a restituição, em dinheiro, de parte do valor das ações, no caso de ser o preço dessas, em bolsa, inferior ou igual à importância que deva ser restituída; tal hipótese, as ações serão retiradas de circulação, em caráter definitivo. Pode, igualmente, a sociedade alienar as ações compradas e conservadas em tesouraria. Enquanto essas ações estiverem em poder da sociedade, deixarão de participar dos dividendos e não terão direito a voto.

A sociedade anônima não poderá receber suas próprias ações em garantia; excetua-se, apenas, o caso em que as ações servem para assegurar a gestão dos administradores (Lei nº 6.404, art. 30).

Tem sido muito comum, com as oscilações dos preços dos papéis nos mercados, tanto nacional, como internacional, a exemplo das ADR's, a recompra das ações pela companhia, a fim de que se preserve o respectivo P/L e não haja muita especulação que somente tornaria vulnerável a empresa e comprometeria a vida dos acionistas.

De modo igual, a recompra é normal quando envolve o resultado de algum processo societário, e na proteção das minorias que ficam na expectativa de uma oferta pública.

Comumente, o crescimento desmesurado do porte de grandes conglomerados alija o pequeno investidor e o acionista minoritário do panorama dos negócios e tudo isso resulta numa pulverização dos papéis e, contrariamente, a concentração do poder de controle.

268. Custódia Bancária de Ações Fungíveis. Certificados de Depósito – A Lei das S.A. dispõe (art. 41) que a companhia pode contratar com uma instituição devidamente autorizada pela CVM a escrituração e guarda dos livros de registro de ações e a emissão de certificados.

Uma vez que a instituição esteja autorizada a funcionar como agente emissor de certificados, pode, igualmente, contratar com terceiros, não proprietários de ações ou quaisquer valores mobiliários, a custódia de ações emitidas pela companhia, de cada espécie e classe, as quais serão recebidas em depósito como valores fungíveis, hipótese em que o contrato firmado entre o proprietário das ações e a instituição depositária servirá como prova da propriedade das ações. Neste caso, a instituição depositária, que terá adquirido a propriedade fiduciária das ações, fica com a obrigação de devolver ao depositante a quantidade de ações recebida, com as modificações resultantes de alteração no capital social ou no número de ações da companhia emissora. Não é necessário que sejam devolvidas as *mesmas ações* depositadas, mas *ações da mesma espécie e classe*, que são depositadas como coisas fungíveis. Daí não ter importância que as ações devolvidas possuam número de ordem diferente dos números das ações depositadas. Por força do disposto no § 2º do art. 41 da Lei das S.A., mandado incluir pela Lei nº 10.303/01, tais determinações devem-se aplicar, sempre que possível, aos demais valores mobiliários emitidos pela companhia, devendo ser destacada a impropriedade em que incorreu o legislador ao deixar de alterar o disposto nos arts. 42 e 43, de forma a harmonizá-los com a possibilidade, criada com a reforma ocorrida em outubro de 2001, de serem custodiados outros valores mobiliários, que não ações. Assim, tendo em vista a necessidade de se manter a unidade do sistema, deve-se adotar uma interpretação extensiva do disposto nos referidos artigos, os quais se devem aplicar, também, àquelas hipóteses em que tenham sido custodiadas debêntures, partes beneficiárias, bônus de subscrição ou qualquer outro valor mobiliário.

A Lei nº 10.303/01 criou novas responsabilidades para as instituições depositárias, as quais, além de, por expressa determinação legal, responderem perante o acionista e terceiros pelo descumprimento de suas obrigações de depositária, encontram-se obrigadas a comunicar, imediatamente, à companhia emissora o nome do proprietário efetivo das ações ou valores mobiliários que detiver sob custódia, sempre que houver qualquer evento societário que exija a identificação dos mesmos. Ficam as instituições depositárias obrigadas, também, a informar à companhia emissora, no prazo máximo de dez dias, a contratação da custódia e a criação de quaisquer ônus ou gravames sobre as ações ou valores mobiliários custodiados.

Constitui-se a instituição depositária representante dos titulares das ações ou valores mobiliários recebidos em custódia, para fins de receber dividendos, se for o caso, e ações bonificadas e exercer o direito de preferência para a subscrição de ações. Deve a instituição depositária, sempre que houver distribuição de dividendos ou bonificação de ações, fornecer à companhia a lista dos depositantes, assim como a quantidade de ações e/ou valores mobiliários de cada um; o fornecimento dessa lista, em qualquer caso, é devido ao menos uma vez ao ano.

Por se tratar de um contrato de depósito, o depositante pode, a qualquer momento, solicitar à depositária a devolução das ações, debêntures, partes beneficiárias ou bônus de subscrição que tenha entregue para custódia, extinguindo-se, assim, o contrato. Naturalmente, por se tratar de uma relação entre os proprietários de ações – depositantes – e um depositário autônomo, a companhia emissora não responde perante acionistas ou terceiros por qualquer ato praticado pela instituição depositária.

Das ações ou dos valores mobiliários que receber em depósito, a instituição depositária pode emitir um título representativo, chamado *Certificado de Depósito de Ações*, ou, tendo em vista o disposto no novo § 2º do art. 41, *Certificado de Depósito de Debêntures, Partes Beneficiárias ou Bônus de Subscrição*, conforme for o caso (devendo se destacar, entretanto, que o novo § 2º, do art. 63, dispõe que, conforme estipulado na escritura de subscrição, a custódia de debêntures pode não ensejar a emissão de certificados de depósito), capaz de ser transferido a terceiros mediante endosso em preto, com a clara identificação do endossatário, não mais se admitindo o endosso em branco, pois tal prática atentaria contra o espírito das Leis nºs 8.021/90 e 9.457/97, que têm a finalidade de identificar o titular dos títulos de crédito impróprios.

Os referidos certificados devem conter o local e a data de emissão, o nome da instituição emissora (depositária) e as assinaturas de seus representantes; a denominação *Certificado de Depósito de Ações*, ou, conforme tenham sido depositados determinados valores mobiliários, *Certificado de Depósito de Debêntures, Partes Beneficiárias ou Bônus de Subscrição*; a declaração de que as ações ou valores mobiliários depositados, seus rendimentos e o valor recebido nos casos de resgate ou amortização somente serão entregues ao titular do certificado de depósito, contra a apresentação deste; o nome e a qualificação do depositante; o preço do depósito celebrado pelo depositante, se devido na entrega das ações ou quaisquer valores mobiliários depositados, e o lugar dessa entrega (Lei nº 6.404/76).

269. Amortização, Resgate e Reembolso – Já acima foi dito (*supra* nº 258) que a *amortização* é o fato de, tendo a sociedade *fundos disponíveis*, *antecipar* aos acionistas as importâncias que lhes poderiam tocar no caso de liquidação da companhia. Essa amortização poderá ser *total*, ou seja, referente ao valor integral da ação, ou *parcial*, referente apenas à parte desse valor. Em se tratando de amortização integral, ou de todo o valor da ação, compreenderá todas as ações ou algumas delas, ou uma só categoria ou classe de ações. Se, por acaso, a amortização

integral se fizer em relação apenas a algumas ações, deve ser efetuada mediante sorteio, para evitar privilégios a determinados acionistas. A amortização *parcial* compreenderá sempre todas as ações (Lei nº 6.404, art. 44).

A amortização das ações deverá ser prevista pelo estatuto ou determinada por assembleia-geral extraordinária. Tanto o estatuto como a assembleia poderão adotar certas restrições para as ações de gozo ou fruição. Essas restrições, contudo, não poderão impedir que o acionista participe dos lucros sociais, concorra ao acervo social, em caso de liquidação da sociedade, fiscalize, segundo determinar a lei, a gestão dos negócios, tenha preferência para a subscrição de novas ações ou se retire da sociedade quando discordar da decisão da assembleia sobre a criação de ações preferenciais, ou que determinar a mudança do objeto usual da sociedade, estabelecer a fusão ou incorporação da sociedade em outra ou deliberar sobre a cessação do estado de liquidação.

O estatuto da sociedade anônima ou a assembleia-geral extraordinária poderá ordenar a retirada de circulação de determinado número de ações mediante o pagamento do valor nominal das mesmas. A esse pagamento dá-se o nome de *resgate* e só poderá ser ele efetuado com *fundos disponíveis* e, salvo disposição estatutária em contrário, desde que aprovado por acionistas que representem ao menos a metade das ações das classes atingidas, reunidos em assembleia especialmente convocada para este fim. Quando não abranger a totalidade das ações de uma mesma classe, o resgate se realizará mediante *sorteio*. Pode a sociedade manter o mesmo capital, apesar da retirada de circulação de um certo número de ações, ou diminuí-lo no valor correspondente às ações retiradas. No primeiro caso, a assembleia-geral ou o estatuto deverão estabelecer o número de ações em que se dividirá o capital, dando-se, quando for o caso, novo valor às remanescentes (Lei nº 6.404/76, art. 44, §§ 1º e 4º).

Ainda poderá a sociedade, em determinados casos previstos na lei, pagar o valor das ações pertencentes aos acionistas que discordarem das deliberações das assembleias-gerais e queiram se retirar da companhia. Essa operação tem o nome de *reembolso*. Tal acontecendo, as ações não saem de circulação, podendo a sociedade passar a terceiros as reembolsadas, para que o capital e o número de ações continuem inalterados. Se, por acaso, a sociedade não colocar as ações reembolsadas, o capital social será reduzido da importância correspondente ao montante do valor nominal das mesmas.

A operação de *reembolso* podia, no regime do Dec.-Lei nº 2.627, dar lugar a injustiças em relação ao acionista dissidente, pois deveria ele receber apenas o valor nominal de suas ações, qualquer que fosse a situação patrimonial da sociedade. A Lei nº 9.457/97, aperfeiçoando o disposto na Lei nº 6.404/76, alterou-lhe o art. 45, § 1º, para determinar que o valor do reembolso *somente poderá ser inferior* ao valor do patrimônio líquido constante do último balanço aprovado pela *assembleia-geral*, se estipulado com base no valor econômico da companhia, a ser *apurado em avaliação*, sendo certo que a avaliação do valor econômico da companhia será empreendida por três peritos, indicados em lista sêxtupla, ou por empresa

especializada, indicada em lista tríplice, e escolhidos pela assembleia-geral, todos acionistas, reunidos em assembleia universal, independente da espécie ou classe de ações que detenham, as quais receberão, necessariamente, o direito a um voto, independente de sua classe ou espécie (§§ 3º e 4º).⁹

Isso significa que, tendo a sociedade um patrimônio muito superior ao capital, o acionista dissidente, ao retirar-se da sociedade, faz jus a uma parcela desse patrimônio e não apenas à importância com que concorreu para a formação da companhia.

d) Partes beneficiárias

270. Emissão de Partes Beneficiárias – Afora as ações, poderão as companhias fechadas emitir títulos negociáveis, sem valor nominal e estranhos ao capital, que darão aos seus possuidores direito de crédito eventual contra a sociedade. Esse direito consiste na participação nos lucros líquidos anuais da companhia, lucros esses que deveriam ser distribuídos aos acionistas. Referidos títulos tomam o nome de partes beneficiárias, também conhecidos como partes do fundador.

A razão primeira que justificou a emissão desses títulos foi o fato de, muitas vezes, querer a sociedade compensar os esforços despendidos pelos seus fundadores, permitindo-lhes participação nos lucros obtidos, independentemente daquela a que teriam direito como proprietários de ações. Por tal razão, as partes beneficiárias são estranhas ao capital social e a pessoa que as possui na realidade não é um acionista da sociedade: não poderá, desse modo, tomar parte nas deliberações sociais, não tendo voto nas assembleias-gerais, muito embora possa, na forma estabelecida pelo estatuto, fiscalizar os negócios da sociedade, já que esses negócios lhe interessam, pois o beneficiário tem direito a participar dos lucros. Mais tarde, admitiu-se que as partes beneficiárias fossem possuídas não apenas pelos fundadores mas por qualquer pessoa estranha ao quadro social, podendo, desse modo, a sociedade emitir e vender esses títulos. O adquirente fará, assim, apenas emprego de capital, sem se tornar sócio da sociedade anônima, com a vantagem de participar dos lucros obtidos, segundo a percentagem estabelecida.

Essa percentagem não poderá, contudo ser superior à décima parte dos lucros auferidos anualmente pela sociedade. Compreende-se: sendo as partes beneficiárias

⁹ A situação em relação ao valor do reembolso, após as alterações trazidas pela Lei nº 9.457/97, é, resumidamente, a seguinte: 1º) o estatuto pode determinar que o valor do reembolso será calculado com base (a) no valor econômico da companhia ou (b) no valor contábil da ação ou (c) em outros critérios (v. g. em que se leve em conta apenas o patrimônio líquido da companhia e o fluxo de caixa projetado), ou (d) em dois ou mesmo nos três critérios anteriores, prevalecendo o que for maior; 2º) somente se admitirá valor do reembolso inferior ao valor contábil da ação na hipótese de o estatuto prever que o valor será calculado com base no valor econômico da companhia e 3º) na omissão do estatuto, o valor do reembolso será igual ao valor contábil da ação.

estranhas ao capital da companhia, os seus possuidores não podem ficar em igualdade de condições com os acionistas. Os beneficiários são admitidos a participar dos lucros, tendo, até, o direito de preferência no recebimento dos mesmos, em caso de liquidação. Para fazer face ao resgate ou pagamento desses títulos, quando pretender retirá-los de circulação, a sociedade deve criar um fundo especial, que servirá de garantia aos beneficiários das importâncias por eles entregues em troca desse direito de participação nos lucros. Em caso de liquidação, solvido o passivo social, a preferência dos beneficiários à participação nos lucros da sociedade vai até a importância do fundo de resgate. A Lei nº 10.303/01 alterou o disposto no parágrafo único do art. 47 para vedar a emissão de partes beneficiárias por companhias abertas.

As partes beneficiárias circularão como valores mobiliários, do mesmo modo que as ações, podendo ter, inclusive, cotação em bolsa. Naturalmente, não possuindo valor nominal, a sua cotação variará de acordo com a marcha dos negócios sociais.

271. Certificados: Requisitos. Direitos dos Beneficiários – As partes beneficiárias serão representadas por certificados ou títulos que deverão possuir certos requisitos. Esses requisitos *formais* que os certificados ou títulos conterão obrigatoriamente são:

- a) a designação *parte beneficiária*;
- b) a denominação da sociedade, sua sede e prazo de duração;
- c) o valor do capital social, a data do ato que o fixou e o número de ações em que se divide;
- d) o número de partes beneficiárias criadas pela sociedade e o respectivo número de ordem;
- e) os direitos que lhe são atribuídos pelo estatuto e as condições de seu resgate, se houver;
- f) a data da constituição da sociedade e do arquivamento e publicação dos seus atos constitutivos;
- g) o nome do beneficiário;
- h) a data da emissão do certificado e as assinaturas de dois diretores.

Para o controle das partes beneficiárias, a sociedade possuirá livros especiais: um destinado à inscrição dos nomes dos beneficiários dos títulos nominativos e outro para o lançamento dos termos de transferência desses títulos.

Poderão as partes beneficiárias ser *convertidas* em ações, se assim for previsto pelo estatuto; a base para determinar o valor das partes beneficiárias será estabelecida com os elementos admitidos para o resgate das mesmas. Esses elementos são aqueles determinados pelo estatuto ou pela assembleia, ao criar o fundo especial de resgate das partes beneficiárias.

Os beneficiários não poderão gozar dos mesmos direitos dos acionistas, sendo, assim, vedada à sociedade a outorga desses direitos, exceto o de fiscalização

dos atos de administração; entretanto, uma vez fixadas as vantagens pecuniárias dos beneficiários, essas não poderão ser modificadas ou reduzidas pela sociedade a não ser que se realize uma assembleia-geral dos beneficiários e a maioria aprove a alteração das vantagens. Só votarão no que respeita à alteração das vantagens pecuniárias das partes beneficiárias os portadores destas, excluindo-se as partes que pertençam à sociedade, não sendo esta admitida a votar com os seus títulos. Cada parte beneficiária dará direito a um voto, nessa assembleia especial, e a reforma do estatuto que alterar as vantagens dos beneficiários só poderá ser realizada, nesse tocante, se a maioria dos votos dos beneficiários for favorável à medida. Caso assim não aconteça, a sociedade poderá sempre que o quiser reformar o seu estatuto, mas essa reforma não modificará as vantagens pecuniárias estatuídas para os beneficiários. A assembleia deste será convocada como as demais assembleias dos acionistas, com um mês de antecedência, porém, e sua instalação se fará com a presença de possuidores de pelo menos metade das partes beneficiárias emitidas. Se a assembleia, por falta de *quorum*, não se instalar em duas convocações sucessivas, a terceira só poderá ser convocada seis meses depois.

Pela lei, a emissão das partes beneficiárias poderá ser feita com a nomeação do *agente fiduciário* dos seus titulares, que representa os beneficiários.

e) Debêntures¹⁰

272. Noções Gerais – Forçosamente, a estrutura e sua complexidade fazem com que a companhia necessite de dinheiro para realizar o seu objeto social ou solver compromissos assumidos. O caminho natural para resolver a dificuldade que ocorre seria aumento de capital. Esse, entretanto, pode não se apresentar vantajoso à sociedade; assim, costuma ela recorrer ao público, fazendo empréstimo contra a emissão de títulos que dão aos seus portadores certas vantagens especiais, a mais importante das quais é a percepção de juros à taxa prefixada e por um espaço de tempo determinado.

Esses empréstimos se constituem de modo especial, e os títulos emitidos pela sociedade, representativos de parcelas dos mesmos, têm o nome de *debêntures*. Regulados no Brasil há longos anos (a primeira lei a tratar da emissão de debêntures entre nós foi a de nº 3.150, de 4 de novembro de 1882, que as chamavam de *obrigações ao portador*), foram os empréstimos se aperfeiçoando até que a Lei nº 177-A, de 15 de setembro de 1893, tratou do assunto integralmente. Mais tarde, dois diplomas legais influenciaram grandemente as debêntures: o Dec.-Lei nº 781, de 12 de outubro de 1938, que criou uma *comunhão de interesses* entre os debenturistas, e a Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, que admitiu as debêntures

10 O Decreto nº 2.232, de 23.05.1997, dispõe sobre a renegociação dos débitos decorrentes da emissão de debêntures.

endossáveis e as *convertíveis em ações*. Também o Banco Central, por meio das Resoluções nºs 109¹¹ e 110,¹² de 1969, disciplinou a emissão de debêntures.

Sendo permitidas, até o advento da Lei nº 4.728, de 1965, somente sob a forma *ao portador* (donde serem conhecidas como *obrigações ao portador*), as debêntures puderam, por força daquela lei, ter também a forma *nominativa endossável*; conseqüentemente, a partir de então, passaram os títulos a ser denominados apenas *debêntures*. A Lei das Sociedades Anônimas, que acertadamente incluiu as debêntures no seu bojo – deixando essas, assim, de ter uma legislação específica, como antes acontecia –, chama esses títulos apenas *debêntures*, sendo certo que, com a promulgação da Lei nº 8.021/90, as debêntures passaram a ser admitidas tão somente na forma nominativa. E, revogando as disposições legais que anteriormente as regulavam, trata de modo completo sobre esse importante título emitido pela companhia (arts. 52 a 74).

273. Conceito – Por *debênture* entende-se o título emitido pela sociedade anônima, representativo de uma parte de um empréstimo público lançado pela sociedade. O empréstimo é um só, da totalidade dos títulos emitidos, cada debênture representando, assim, apenas uma parcela do mesmo. As debêntures constituem títulos de crédito *impróprios*, podendo, assim, circular, obedecidas as restrições impostas pela sociedade. O título representa, desse modo, um *direito de crédito* contra a sociedade, o que o distingue da ação, que documenta um direito de *participação* na sociedade.

A principal vantagem para o adquirente da debênture é o recebimento de juros pagos pela companhia. Esses poderão ser fixos ou variáveis. Além dos juros, poderão as debêntures conferir aos seus titulares uma *participação nos lucros* da sociedade ou um *prêmio no reembolso*.

274. Constituição do Empréstimo com a Emissão de Debêntures – Cabe à Assembleia-Geral Extraordinária da sociedade, ou, para as companhias abertas, no caso de debêntures simples, não convertíveis em ações e sem garantia real, ao Conselho de Administração, autorizá-la a contrair o empréstimo mediante a emissão de debêntures, observado o que dispuser o estatuto a respeito. Ao resolver o lançamento do empréstimo, a Assembleia-Geral fixará o valor da emissão das debêntures ou os critérios de determinação do seu limite, e a sua divisão em séries, se for o caso, o número e o valor nominal das debêntures: as garantias oferecidas pelas sociedades; as condições da correção monetária, se houver; a conversibilidade ou não das debêntures em ações e as condições a serem observadas na conversão; a época e condições de vencimento, amortização

11 A Resolução nº 109, de 1969, foi revogada pela Resolução nº 815, de 07 de abril de 1983.

12 A Resolução nº 110, de 1969, foi revogada pela Resolução nº 192, de 1972. Inúmeras Resoluções trataram da matéria, hoje, disciplinada pela Resolução nº 3.308, de 2005.

e resgate; a época e as condições do pagamento dos juros da participação nos lucros, se houver, e do prêmio de reembolso, se este for estabelecido; o modo de subscrição ou colocação e o tipo das debêntures. Nas companhias abertas o conselho de administração poderá deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações e sem qualquer garantia real, e a assembleia-geral pode delegar ao Conselho de Administração a deliberação sobre as condições de vencimento, amortização ou resgate, pagamento de juros, da participação nos lucros e do prêmio de reembolso, se houver, bem como o modo de subscrição ou colocação e o tipo das debêntures.

Autorizado o empréstimo com a emissão de debêntures, será feita uma *escritura de emissão*, da qual constarão os direitos conferidos pelas debêntures, suas garantias e demais cláusulas ou condições e que poderá assegurar ao debenturista a opção de escolher que o pagamento do empréstimo, incluindo o principal e os acessórios, se dê em moeda ou em bens, os quais serão avaliados da mesma forma prevista para a avaliação dos bens que concorram para a formação do capital social (Lei nº 6.404/76, art. 8º), quando do vencimento, amortização ou resgate das debêntures. Essa escritura pode ser feita por instrumento público ou particular e deve ter, quando os títulos são destinados à negociação em mercado, a participação de um *agente fiduciário* dos debenturistas. Uma vez lavrada a escritura, para que a sociedade possa iniciar a emissão das debêntures, é necessário que, antes, seja publicada e arquivada, no Registro do Comércio, a ata da Assembleia-Geral ou, se for o caso, do Conselho de Administração, que autorizou a emissão; que a escritura de emissão seja inscrita no Registro de Comércio; que sejam constituídas as garantias reais, se houver esse tipo de garantia, ficando os diretores da companhia responsáveis pelas perdas e danos causados pela mesma a terceiros por infração desses dispositivos. Se, por acaso, os registros requeridos não forem feitos pela sociedade, o agente fiduciário dos debenturistas ou qualquer debenturista poderá promovê-los e sanar as lacunas e irregularidades porventura existentes. Para os registros de emissão de debêntures, os Registros de Comércio manterão livro especial, em que serão anotadas as condições essenciais de cada emissão (Lei nº 6.404, art. 62, § 4º).

275. Emissão de Debêntures. Valor Nominal. Correção Monetária – Por “emissão de debêntures” entende-se o ato de pôr a sociedade as mesmas à disposição do público, para a devida subscrição. A companhia poderá efetuar mais de uma emissão de debêntures, e cada emissão pode ser dividida em séries. Cada nova série da mesma emissão será objeto de aditamento na escritura de emissão.

As debêntures da mesma série terão igual valor nominal. Elas conferirão aos seus titulares idênticos direitos.

A regulamentação e disciplina da emissão de debêntures, inclusive para alavancar a infraestrutura do País, com benefícios fiscais aos fundos e empresas estrangeiras, passou a ter disciplina própria, por intermédio da Lei nº 12.431/2011, revogando-se expressamente o artigo 60 da Lei nº 6.404/76.

As debêntures poderão ser emitidas no estrangeiro, por companhia brasileira ou estrangeira autorizada a funcionar no país. Nesse caso deverá ser publicada e arquivada no Registro do Comércio a ata da Assembleia-Geral que deliberou sobre a emissão, em se tratando de companhia brasileira, ou, no caso de companhia estrangeira, o ato que, de acordo com o estatuto social e a lei do local da sede, tenha autorizado a emissão. Além dessa publicação e arquivamento no Registro do Comércio, deve ser feita, no Registro do Comércio competente, a inscrição da ata, escritura ou contrato e demais documentos exigidos pelas leis do local de emissão, traduzidos e autenticados. Se a emissão dessas debêntures for feita com garantia real, deverá essa ser constituída na forma da lei; mas somente com prévia autorização do Banco Central poderão as companhias brasileiras emitir no exterior debêntures que tenham garantia real ou flutuante.

O valor nominal das debêntures deve ser expresso em moeda nacional, salvo nos casos de obrigação que, nos termos da legislação, possa ter o pagamento estipulado em moeda estrangeira.

A Lei das Sociedades Anônimas estatui que a debênture poderá conter cláusula de correção monetária, a qual se fará com base nos coeficientes fixados para a correção dos títulos da dívida pública, na variação da taxa cambial ou em qualquer outro referencial não expressamente vedado em lei (Lei nº 6.404/76, art. 54, § 1º, com redação dada pela Lei nº 10.303/01); no nosso entender, essa cláusula deveria ser obrigatória e não facultativa, para evitar o prejuízo que a debênture terá com a depreciação da moeda, o que acarreta, como acontece na França,¹³ o desinteresse do investidor nesses títulos. Na França, onde não existe a correção monetária, uma das diversas fórmulas imaginadas para não prejudicar o investidor foi a criação de *debêntures com a participação nos lucros* da sociedade. No Brasil, por mais que se fale em meta inflacionária, ou redução do seu percentual, o instrumento da correção monetária não se encontra de todo descartado, assim o mecanismo poderia ser aplicado obrigatoriamente aos títulos representativos dos empréstimos com a emissão de debêntures, o que causaria nesses títulos uma atração maior e mais interessante.

276. Vencimento, Amortização e Resgate – Nos Estados Unidos existem debêntures perpétuas (*perpetual bonds*), se bem que não sejam comuns, o que acontece também na Inglaterra, onde a lei permite o empréstimo perpétuo mas não existe o mesmo na prática.¹⁴ No Brasil, as debêntures são emitidas por um prazo determinado, muito embora a Lei das Sociedades Anônimas permita que a companhia emita debêntures cujo vencimento somente ocorrerá nos casos de inadimplemento no pagamento dos juros ou na dissolução da sociedade, além de outras condições previstas no título.

13 Cf. François Goré, *Droit des Affaires*, Ed. Montchrestien, Paris, 1973, nº 401, pp. 415 e 416.

14 Cf. A. Tunc, *Le Droit Français des Sociétés Anonymes*, Paris, Dalloz, 1971, p. 102, nº 4.

A época do vencimento da debênture deverá constar da escritura de emissão e do certificado; a companhia pode, entretanto, estipular amortizações parciais de cada série, criar fundos de amortização e reservar-se o direito de resgate antecipado, parcial ou total, dos títulos da mesma série.

Se as debêntures da mesma série não tiverem vencimentos anuais distintos, a sua amortização, bem como o resgate parcial, deverão ser feitos mediante sorteio. Estando as debêntures cotadas na bolsa por preço inferior ao seu valor nominal, a amortização se fará por compra na bolsa.¹⁵

Pode a companhia, ao contrário do que acontece com as ações, adquirir debêntures de sua emissão, desde que por valor igual ou inferior ao valor nominal; essa aquisição deve constar do relatório da administração da sociedade e das demonstrações financeiras.

277. Debêntures Conversíveis em Ações – Em princípio, a debênture é um título representativo de uma parcela de um empréstimo feito à sociedade. Como tal, deve fazer jus ao pagamento de juros, apresentando-se a sociedade como devedora das importâncias relativas às emissões.

O debenturista não participa, assim, da sociedade, já que é um simples credor. Mas, como acima já foi dito (*supra*, nº 276), a desvalorização da moeda em todos os países, e mais acentuadamente nos países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento, baixou bastante o interesse geral pelas debêntures, uma vez que, no vencimento, o debenturista recebe uma importância deteriorada, sem o valor aquisitivo idêntico àquele quando foi transferido o preço da debênture à sociedade.

Para sanar esse inconveniente, vários processos foram utilizados: um deles foi a participação de debenturista em uma parcela dos lucros da sociedade (norma, a nosso ver, prejudicial aos acionistas, que têm assim os seus dividendos desfalcados desse lucro) e a outra foi a de serem emitidas *debêntures conversíveis em ações*.

Vários países do mundo passaram a adotar essa última fórmula, admitindo essa classe de debêntures; o Brasil aderiu à mesma por meio da Lei nº 4.728, de 1965, a chamada *Lei do Mercado de Capitais*, conservando-a a atual lei das S.A. (art. 57).

Debêntures conversíveis em ações são, assim, debêntures que facultam aos seus titulares, dentro de um prazo estipulado, a opção de serem os títulos convertidos em ações, passando, assim, o debenturista de *credor a participante* da sociedade. Para que haja essa conversão, a escritura de emissão de debêntures deve estipular as bases da mesma, seja em número de ações em que poderá ser convertida cada debênture, seja como relação entre o valor nominal da debênture e o preço da emissão das ações. Igualmente estipulará a escritura a espécie e classe de ações em que a debênture pode ser convertida, a época ou prazo dado ao debenturista para exercer o direito de conversão e as demais condições a que a conversão fica sujeita.

¹⁵ O Comunicado Conjunto nº 24.09.1992, do Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários, dispõe sobre as condições de remuneração das debêntures.

Emitidas as debêntures com a cláusula de conversibilidade em ações, os acionistas têm direito de preferência para a subscrição das mesmas, a não ser nas sociedades abertas de capital autorizado, em que o aumento de capital seja feito sem direito de preferência dos antigos acionistas (Lei nº 6.404, art. 172).

Durante o período em que pode ser exercido o direito de conversão, a sociedade não poderá fazer alteração em seu estatuto, visando a mudar o objeto social, criar ações preferenciais ou modificar as vantagens das existentes, com prejuízo das ações em que serão conversíveis as debêntures, a não ser que haja aprovação dos debenturistas, em assembleia especial, ou de seu agente fiduciário ou representante.

278. Garantia do Empréstimo. Espécies de Debêntures de Acordo com a Garantia Oferecida – Diversas são as modalidades e formas de garantia oferecidas pelas sociedades aos mutuantes por ocasião da constituição de empréstimo. De acordo com essa garantia, podem existir debêntures de espécies diferentes. Assim, as debêntures poderão ter *garantia real*, *garantia flutuante*, *não gozar de preferência ou ser subordinadas aos demais credores* da companhia.

Debêntures com garantia real são aquelas em que o empréstimo é contratado oferecendo a sociedade garantia real (hipoteca, penhor ou anticrese) aos mutuantes, no caso os debenturistas, devendo os bens oferecidos em garantia ficar devidamente gravados com esses ônus. Assim, em caso de falência ou liquidação da sociedade, as *debêntures* têm privilégio sobre os bens afetados por ocasião do empréstimo.

Debêntures com garantia flutuante são as que têm como garantia todo o ativo da sociedade. Não significa a garantia flutuante que o ativo existente por ocasião da constituição do empréstimo fique intocável, não podendo, assim, a sociedade desfazer-se, durante o período do empréstimo, de algum bem desse ativo. O ativo que garantirá os credores debenturistas da sociedade é o que for encontrado por ocasião da liquidação da mesma. Sendo o *ativo* (conjunto de bens, créditos e direitos da sociedade) por natureza mutável, só garantirá aos debenturistas aquilo que for encontrado quando a sociedade se liquidar. Havendo várias emissões de debêntures, a ordem de preferência das mesmas se estabelece pela prioridade da data da inscrição da escritura de emissão; desse modo, as de inscrição mais antiga preferem as posteriores. As garantias *real* e *flutuante* podem ser constituídas de modo cumulativo.

Debêntures sem garantia são aquelas que não gozam de preferência entre os credores da sociedade. O debenturista será, assim, considerado um simples credor quirografário da companhia em igualdade de condições como os demais credores.

Debêntures subordinadas são as debêntures sem garantia em que há uma cláusula de subordinação dos debenturistas aos demais credores quirografários, o que significa que, em caso de liquidação da sociedade, os portadores de debêntures subordinadas só serão satisfeitos depois de pagos os credores quirografários. Em caso de liquidação da sociedade, os debenturistas preferem apenas aos acio-

nistas da mesma, já que esses só terão direito ao recebimento de suas partes no capital social depois de pagos todos os credores da companhia. Essas duas últimas espécies não eram reguladas na antiga lei brasileira, sendo introduzidas pela Lei nº 6.404, de 1976.

Tais são as espécies de debêntures que a sociedade pode emitir, de acordo com a deliberação para a emissão, segundo as garantias oferecidas aos credores. Mas, em virtude de sua forma de circulação, as debêntures podem ser de modalidades diferentes, como veremos a seguir.

279. Forma, Propriedade e Circulação das Debêntures – A Lei nº 8.021/90 extinguiu universalmente o sistema de títulos endossáveis e ao portador, revogando tacitamente todos os dispositivos que fossem incompatíveis com essa determinação. A Lei nº 9.457/97, compatibilizando o texto do art. 63 da Lei das Sociedades Anônimas com o atual ordenamento, extinguiu expressamente as debêntures endossáveis e as debêntures ao portador, admitindo tão somente as debêntures nominativas. Assim como as ações, as debêntures nominativas admitem duas subformas, a *escritural* e, pelo menos teoricamente, a *registrada*.

Debêntures nominativas escriturais, a exemplo das ações escriturais, são aquelas que não têm existência física, mantidas em conta de depósito, em nome de seu titular, em instituição financeira administradora,¹⁶ e cuja transferência se opera por meio de lançamento efetuado por essa instituição financeira, a débito na conta do cedente e a crédito da conta aberta em nome do cessionário, sem que seja necessária a anuência ou mesmo o conhecimento da companhia emissora. A prova da propriedade das debêntures escriturais obedece aos princípios dos registros públicos e direitos reais, presumindo-se proprietário o titular da conta corrente de debêntures aberta em uma instituição financeira em que se faça o lançamento de determinadas debêntures. Trata-se de presunção relativa, admitindo, portanto, prova em contrário.

Debêntures nominativas registradas seriam aquelas inscritas no Livro de Debêntures Nominativas e cuja transferência se operaria através de simples registro no Livro de Transferência de Debêntures Nominativas. Na prática, porém, tal modalidade jamais foi adotada no mercado, posto que incompatível com os modernos sistemas de informática e a centralização *on line* de serviços referentes às debêntures.¹⁷

16 Durante algum tempo, parte da doutrina defendeu a inadmissibilidade da forma escritural para as debêntures, sob os argumentos de que lhe faltaria uma das características básicas dos títulos de crédito, qual seja, a cartularidade. Destarte, a debênture escritural consistiria um crédito comum contra a companhia, cuja transferência teria efeito de simples cessão civil. Hoje, porém, esta discussão está superada, em face do Parecer nº 9/91, da Superintendência Jurídica da CVM, que determinou expressamente ser a debênture escritural “valor mobiliário existente e eficaz”.

17 Tais serviços são oferecidos pelo Sistema Nacional de Debêntures – SND e pela central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos – CETIP, administrados pela ANDIMA – Associação Nacional de Instituições do Mercado Aberto, oficialmente reconhecidos pela IN nº 56/88, da Secretaria da Receita Federal, e da Resolução nº 1.883/91, do Conselho Monetário Nacional.

280. Certificados das Debêntures – As debêntures serão representadas por *certificados*, emitidos pela companhia, assinados por ao menos um diretor, que tomarão a natureza de títulos de créditos, podendo, assim, ser negociados como esses o são. Embora o art. 64 não tenha sido alterado pela Lei nº 10.303/01, é forçoso reconhecer que os incisos III e IV devem ser adaptados às modificações introduzidas pela referida lei. Portanto, para serem reputados válidos, os certificados deverão conter:

- a) a denominação, sede, prazo de duração e objeto da companhia emissora;
- b) a data da constituição da companhia e do arquivamento e publicação dos seus atos constitutivos;
- c) a data da publicação da ata da assembleia-geral que deliberou sobre a emissão;
- d) data e ofício do Registro de Comércio em que foi inscrita a emissão;
- e) a denominação “*debênture*” e a indicação de sua espécie pelas palavras “*com garantia real*”, “*com garantia flutuante*”, “*sem preferência*” ou “*subordinadas*”;
- f) a designação da emissão e da série;
- g) o número de ordem;
- h) o valor nominal e a cláusula da correção monetária, se houver, as condições de vencimento, amortização, resgate, juros, participação no lucro ou prêmio de reembolso, e a época em que serão devidos;
- i) as condições de conversibilidade em ações, se for o caso;
- j) o nome do debenturista;
- l) o nome do agente fiduciário dos debenturistas, se houver;
- m) a data da emissão do certificado e a assinatura de dois diretores da companhia, pelo menos;
- n) a autenticação do agente fiduciário, se for o caso.

A companhia poderá emitir certificados de múltiplos de debêntures e, provisoriamente, cautelas que os representem, devendo esses títulos conter os requisitos essenciais para a validade dos certificados acima mencionados. Em se tratando de companhias abertas, os títulos múltiplos obedecerão à padronização de quantidade fixada pela Comissão de Valores Mobiliários.

281. Agente Fiduciário dos Debenturistas – No Direito anglo-americano é costume, quando da constituição de um empréstimo com a emissão de debêntures, a nomeação de um representante dos debenturistas (*trustee*), que praticará todos os atos em defesa dos interesses dos mesmos.¹⁸ Também a lei brasileira sobre a comunhão de interesses dos portadores de obrigações (Dec.-Lei nº 781, de 12 de

18 Cf. A. Tunc, ob. cit., nº 78; Hubert Lepargneur, *Les Sociétés Commerciales aux États-Unis*, Dalloz, Paris, 1951, pp. 147 e segs. L. C. B. Gower, *The Principles of Modern Company Law*, 3ª ed., Stevens, Londres, 1969, pp. 419/420, mantida na 4ª ed., Londres, 1979.

outubro de 1938) estabelecia que esses portadores de debêntures poderiam instituir, em caráter permanente ou não, quem os representasse perante a sociedade, defendendo os seus interesses.

A atual Lei das Sociedades Anônimas estatui que, na constituição de um empréstimo com a emissão de debêntures para negociação ou distribuição no mercado, seja, na escritura, *obrigatoriamente nomeado um agente fiduciário dos debenturistas*, que participará, inclusive, da escritura da emissão. Esse agente fiduciário dos debenturistas poderá ser uma pessoa natural ou instituição financeira especialmente autorizada pelo Banco Central e que tenha por objeto a administração e custódia de bens de terceiros.

Ao contrário do direito anterior, pela lei atual será nomeado apenas um agente fiduciário dos debenturistas, que não pode ser aquele que já exerça idêntica função em outra emissão da companhia. Se, durante o exercício da função, o agente fiduciário não puder continuá-la, será substituído nos termos estipulados na escritura da emissão.¹⁹

Cabe ao agente fiduciário representar os debenturistas, perante a sociedade, e defender, por todos os meios, os interesses dos mesmos. Prestará ele contas aos debenturistas, através de relatório anual em que especificará os fatos ocorridos durante o ano. E, sendo necessário, agirá contra a sociedade, desde que essa deixe de cumprir suas obrigações. Pode, também, o agente fiduciário dos debenturistas, se a escritura de emissão facultar, autenticar os certificados de debêntures, administrar o fundo de amortização, manter em custódia os bens dados em garantia e efetuar os pagamentos de juros, amortização e resgate. Se a escritura de emissão autoriza a substituição de bens dados em garantia do empréstimo pela companhia emissora, essa substituição só se efetivará com a concordância do agente fiduciário.

282. Assembleia dos Debenturistas – Os titulares de *debêntures* da mesma emissão ou série têm direitos e, naturalmente, interesses iguais. Formam, assim, uma *comunhão* e, a qualquer instante, desejando, podem reunir-se em assembleia para deliberar sobre assuntos do interesse de todos.

A assembleia dos debenturistas pode ser convocada pelo agente fiduciário, pela companhia emissora, por debenturistas que representem dez por cento, no mínimo, das debêntures em circulação ou pela Comissão de Valores Mobiliários. Nas deliberações da assembleia, que funciona do mesmo modo que as assembleias-gerais da sociedade anônima, cada debênture dará direito a um voto.

283. Cédula de Debêntures – Como títulos representativos de uma parcela de um empréstimo contraído pelas sociedades anônimas, as debêntures podem ser

19 A Comissão de Valores Mobiliários baixou, em 23.11.83, a instrução CVM nº 28, na qual enumera reservas sobre o exercício da função do Agente Fiduciário, devendo ser destacado que o inciso II do art. 7º desta instrução foi alterado pela Instrução CVM nº 123/90.

dadas em garantia. A Lei das Sociedades Anônimas estatui (art. 72, com redação dada pela Lei nº 9.457/97) que as instituições financeiras que forem autorizadas pelo Banco Central para essa operação poderão emitir cédulas lastreadas em debêntures, denominadas *cédulas de debêntures*, com garantia própria, conferindo tais títulos, aos seus titulares, eventual direito de crédito contra o emitente pelo valor nominal e com os juros nela estipulados. A *cédula de debêntures* poderá, como as *debêntures*, ser nominativa, escritural ou não, e o seu certificado conterá o nome da instituição financeira emitente e as assinaturas de seus representantes, o número de ordem, local e data da emissão, a denominação “*cédula de debêntures*”, o valor nominal e a data do vencimento, os juros, fixos ou variáveis, e a época do seu pagamento, o lugar do pagamento do principal, a identificação das debêntures-lastro e o seu valor; o nome do agente fiduciário dos debenturistas; a cláusula de correção monetária, se houver, e o nome do titular.

284. Extinção das Debêntures – Cabe à companhia emissora promover a extinção das *debêntures*, quando essas forem amortizadas. Para tanto, em seus próprios livros, serão feitas as devidas anotações, e os certificados serão cancelados e mantidos nos arquivos da emissora pelo prazo de cinco anos, juntamente com os documentos relativos à extinção. O agente fiduciário dos debenturistas, se houver, fiscalizará o cancelamento dos certificados e os administradores da companhia emissora responderão, solidariamente, pelas perdas e danos decorrentes da não adoção de providências quanto à extinção das debêntures.

f) Bônus de subscrição

285. Características. Emissão. Requisitos – A Lei das Sociedades Anônimas permite que a *companhia de capital autorizado* emita *bônus de subscrição*, títulos que darão aos seus portadores o direito de subscrever ações por um valor nominal fixo em épocas futuras. Os Estados Unidos, de onde nos veio a inovação, possuem títulos semelhantes, chamados *stock purchase warrants* que, quando de sua introdução naquele país, sofreram restrições por parte de Berle e Means, em conhecida obra sobre as corporações americanas.²⁰ Apesar das restrições, que se baseavam no enfraquecimento da posição do acionista na sociedade com a emissão dos *stock purchase warrants*, esses continuaram a ser emitidos pelas corporações, com grande aceitação por parte do público.

Consistem os *bônus de subscrição* em títulos negociáveis, emitidos pela companhia de capital autorizado, dando aos seus portadores o direito de subscrever ações dentro de um prazo determinado, pelo preço de emissão das ações. O limite para a emissão dos *bônus* será fixado dentro do limite do aumento do capital auto-

20 A. Berle Jr. e Gardiner C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, N. York, 1932, p. 151.

rizado no estatuto; esses *bônus* podem ser alienados ou atribuídos pela companhia, como vantagem adicional, aos subscritores de suas ações ou debêntures, tendo, entretanto, os acionistas preferência na aquisição. Caso o estatuto não atribua ao Conselho de Administração da sociedade a faculdade de emitir os *bônus*, a emissão fica a depender de deliberação da Assembleia-Geral (Lei nº 6.404, arts. 75 e 76). Os *bônus de subscrição* terão necessariamente a forma nominativa (art. 78 da Lei das S.A., com redação dada pela Lei nº 9.457/97).

Os certificados deverão conter a denominação da companhia, sua sede e prazo da duração; o valor do capital social, a data do ato que houver fixado, o número de ações em que se divide e o valor nominal das ações, ou a declaração de que as ações não têm valor nominal; o limite de autorização para aumento de capital, em número de ações ou valor do capital social; o número de ações ordinárias e preferenciais das diversas classes, se houver; as vantagens ou preferências conferidas a cada classe e as limitações a que estiverem sujeitas as ações. Afora esses requisitos, que são comuns aos certificados das ações, deverá ainda o título conter a denominação *bônus de subscrição*, o número de ordem; o número, a espécie e a classe das ações que poderão ser subscritas, o preço de emissão ou os critérios para sua determinação; a época em que o direito de subscrição poderá ser exercido e a data do prazo para esse exercício, o nome do titular e a data e as assinaturas de dois diretores.

O direito de subscrição, como se disse, será exercido dentro de um certo prazo, fixado quando da emissão do título e constante do certificado; a operação se verifica com a apresentação do certificado à sociedade e o pagamento do preço de emissão das ações, com o que a companhia, recebendo o título, emitirá as ações relativas ao mesmo em favor do apresentante do certificado.

g) *Constituição das sociedades anônimas*

286. As Normas Especiais da Constituição das Sociedades Anônimas – Discrepa fortemente a constituição das sociedades anônimas dos demais tipos societários. A lei determina a observação de requisitos preliminares, que deverão ser cumpridos obrigatoriamente, sem o que a sociedade não se constituirá.

Dependendo a existência da sociedade da formação do capital, esta poderá verificar-se ou por apelo ao público ou por subscrição particular daqueles que desejam constituir a pessoa jurídica. Na subscrição do capital por apelo ao público, serão observadas várias fases, donde se chamar a constituição da sociedade com o capital formado desse modo de *sucessiva*; formando-se a sociedade por subscrição particular do capital, dá-se a essa espécie de constituição o nome de *simultânea*. Não se organiza, contudo, se na sociedade apenas estiver subscrito o capital. Este será um dos requisitos necessários à criação da pessoa jurídica, mas a sociedade só se terá como constituída depois de realizados certos atos que a lei especifica detalhadamente.

I – *Requisitos preliminares*

A fim de que se possam constituir as sociedades anônimas, é necessária a observância dos requisitos preliminares, que devem ser cumpridos obrigatoriamente. São esses requisitos:

- a) a subscrição por um número mínimo de duas pessoas de *todo* o capital social;
- b) a realização da décima parte, no mínimo, do *preço de emissão* das ações subscritas em dinheiro;
- c) o depósito, em um banco, das importâncias recebidas pelos fundadores referentes às ações subscritas em dinheiro.

O primeiro requisito exige que, preliminarmente, *todo* o capital social seja subscrito por um número mínimo de pessoas, fixado na lei. Esse número de pessoas é arbitrário, variando de país para país. O Dec.-Lei nº 2.627, de 1940, seguindo a orientação da maioria das legislações estrangeiras, fixava-o em sete pessoas, enquanto que o Chile e a Itália o fixaram em dois, a Alemanha e Portugal, em cinco. A Lei das Sociedades Anônimas reduziu-o a apenas duas pessoas.

Poderão esses subscritores iniciais do capital ser pessoas físicas ou jurídicas. Necessário será que o número inicial de pessoas que vão constituir a sociedade subscra *todo* o capital social. Considera-se *subscrição* o compromisso que toma a pessoa de entrar para a sociedade com determinada importância, equivalente a um número certo de ações. Assim, se uma sociedade a constituir-se tiver o capital fixado em um milhão de reais, essa importância deve ser inteiramente subscrita a fim de que a sociedade anônima comum se possa formar.

A subscrição do capital social não significa o pagamento integral no momento em que a pessoa assume o compromisso de ficar com determinado número de ações. Esse pagamento pode ser realizado de uma só vez ou pode ser feito parceladamente. O subscritor, entretanto, desde que assumido o compromisso, se transforma em *devedor* à sociedade da importância subscrita. Constituindo-se essa, deverá o sócio fazer a entrega das prestações que faltarem nas épocas aprazadas, sob pena de poder ser acionado pela própria sociedade.

O segundo requisito, exigido pela lei preliminarmente, para que se possa constituir uma sociedade anônima, é o da realização da décima parte, no mínimo, do capital social, pelo pagamento de 10%, pelo menos, do preço de emissão de cada ação. Isso significa que a lei não quer apenas que um décimo do capital social seja realizado: necessário será que seja efetivamente pago um décimo do preço de emissão de *cada ação*. Se todos os subscritores do capital social pagarem apenas, antes de se constituir a sociedade, um décimo do valor de suas ações, tem-se que o mínimo de 10% do total do capital social foi realizado; mas se apenas alguns dos subscritores efetuarem, no ato da subscrição, o pagamento integral de suas ações, dando esse montante importância igual ou superior a 10% do capital, fi-

Edições anteriores

1ª edição – 1957	16ª edição – 1991	27ª edição – 2001
2ª edição – 1958	17ª edição – 1993	27ª edição – 2001 – 2ª tiragem
3ª edição – 1967	18ª edição – 1993	27ª edição – 2002 – 3ª tiragem
3ª edição – 1970 – 2ª tiragem	19ª edição – 1994	27ª edição – 2002 – 4ª tiragem
4ª edição – 1973	20ª edição – 1994	28ª edição – 2002
5ª edição – 1976	21ª edição – 1995	28ª edição – 2002 – 2ª tiragem
6ª edição – 1977	21ª edição – 1995 – 2ª tiragem	28ª edição – 2002 – 3ª tiragem
7ª edição – 1979	22ª edição – 1996	28ª edição – 2003 – 4ª tiragem
8ª edição – 1981	22ª edição – 1997 – 2ª tiragem	29ª edição – 2005
8ª edição – 1982 – 2ª tiragem	22ª edição – 1997 – 3ª tiragem	30ª edição – 2005
9ª edição – 1984	22ª edição – 1998 – 4ª tiragem	30ª edição – 2006 – 2ª tiragem
10ª edição – 1985	22ª edição – 1998 – 5ª tiragem	31ª edição – 2007
11ª edição – 1986	23ª edição – 1999	31ª edição – 2008 – 2ª tiragem
12ª edição – 1987	23ª edição – 1999 – 2ª tiragem	32ª edição – 2009
13ª edição – 1988	24ª edição – 1999	33ª edição – 2010
14ª edição – 1989	25ª edição – 2000	34ª edição – 2011
15ª edição – 1990	26ª edição – 2000	



O GEN | Grupo Editorial Nacional reúne as editoras Guanabara Koogan, Santos, Roca, AC Farmacêutica, Forense, Método, LTC, E.P.U. e Forense Universitária, que publicam nas áreas científica, técnica e profissional.

Essas empresas, respeitadas no mercado editorial, construíram catálogos inigualáveis, com obras que têm sido decisivas na formação acadêmica e no aperfeiçoamento de várias gerações de profissionais e de estudantes de Administração, Direito, Enfermagem, Engenharia, Fisioterapia, Medicina, Odontologia, Educação Física e muitas outras ciências, tendo se tornado sinônimo de seriedade e respeito.

Nossa missão é prover o melhor conteúdo científico e distribuí-lo de maneira flexível e conveniente, a preços justos, gerando benefícios e servindo a autores, docentes, livreiros, funcionários, colaboradores e acionistas.

Nosso comportamento ético incondicional e nossa responsabilidade social e ambiental são reforçados pela natureza educacional de nossa atividade, sem comprometer o crescimento contínuo e a rentabilidade do grupo.

FRAN MARTINS

Professor Emérito da Faculdade de Direito da
Universidade Federal do Ceará.

Curso de Direito Comercial

Empresa comercial

Empresários individuais • Microempresas
Sociedades empresárias • Fundo de comércio

35ª edição

revista, atualizada e ampliada

por CARLOS HENRIQUE ABRÃO

Desembargador do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.
Doutor em Direito Comercial da USP – Especialização em Paris.



RIO DE JANEIRO

Os órgãos da administração devem, ainda, prestar os esclarecimentos e informações solicitados por qualquer dos conselheiros, desde que relativos à sua função fiscalizadora (art. 163, § 2º, com redação dada pela Lei nº 10.303/01), isto é, desde que relativos a fatos que tenham ocorrido no exercício em curso ou que, embora tenham ocorrido em exercícios pretéritos, ainda hoje repercutam, indiscutivelmente, no exercício fiscalizado.

Caso a companhia tenha auditores independentes, pode o Conselho Fiscal, a pedido de qualquer de seus membros, solicitar aos mesmos esclarecimentos ou informações; caso contrário, havendo necessidade, pode o Conselho contratar com um contador ou empresa de auditoria a prática de tarefas que visem a melhor informá-lo da situação da companhia. Os honorários desses técnicos serão fixados pelo Conselho.

Pode, finalmente, o Conselho Fiscal, para apurar fato cujo esclarecimento seja necessário ao desempenho de suas funções, formular, justificadamente, questões a serem respondidas por perito técnico, a ser escolhido numa lista tríplice indicada, no prazo máximo de trinta dias, pela Diretoria, e cujos honorários serão pagos por esta (art. 163, § 8º, acrescentando pela Lei nº 9.457/97).

Os membros do Conselho Fiscal têm deveres e responsabilidades semelhantes aos dos administradores, respondendo pelos danos resultantes de omissão no cumprimento dos seus deveres e pelos atos praticados com culpa ou dolo ou com violação da lei ou do estatuto. A Lei nº 10.303/01 estabeleceu, de forma expressa, a responsabilidade dos conselheiros que exercerem abusivamente suas funções, procurando causar danos à companhia, aos seus acionistas ou administradores, bem como obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, efetiva ou potencialmente prejudicial para a companhia, seus administradores ou controladores (art. 165, § 1º, com redação dada pela Lei nº 10.303/01).

Um membro do Conselho não é responsável, contudo, por ato ilícito de outro ou outros membros, a não ser que com ele seja conivente ou se concorrer para a prática do ato. Nos casos de omissão no cumprimento do dever, entretanto, há responsabilidade solidária dos membros do Conselho, conforme estatui o art. 165, § 3º, mas dela fica isento o membro dissidente que fizer consignar sua divergência em ata da reunião do órgão e comunicar a dissidência aos órgãos de administração e à Assembleia-Geral.

Nas companhias abertas, assim como os administradores (art. 157, § 6º, com redação dada pela Lei nº 10.303/01), os membros do Conselho Fiscal devem informar à CVM e às Bolsas de Valores ou entidades do mercado de balcão organizado, em que estejam admitidos à negociação os valores mobiliários emitidos pela companhia, as modificações ocorridas em sua posição acionária.⁴⁴

44 Prof. Jorge Lobo: Como ressaltado na nota 34, *supra*, a inteligência da expressão “posição acionária” deve ser ampliada para englobar também valores mobiliários outros que não ações. Assim, se tiver ocorrido modificação na quantidade ou qualidade de debêntures, bônus de subscrição ou outros valores mobiliários emitidos pela companhia que sejam de titularidade

m) Modificação do capital social

I – Aumento de capital

323. Modalidades do Aumento do Capital Social – O capital social das sociedades anônimas pode ser modificado, seja por seu aumento, seja pela redução. Em princípio, cabe à Assembleia-Geral deliberar sobre o aumento de capital, mas casos existem em que o capital pode ser aumentado sem a reforma do estatuto.

Várias são as modalidades pelas quais pode ser feito o aumento de capital. Assim, o capital pode ser aumentado pela correção da expressão monetária do seu valor, por autorização estatutária (*sociedade de capital autorizado*), por conversão, em ações, de debêntures ou partes beneficiárias conversíveis e pelo exercício dos direitos conferidos pelos bônus de subscrição ou opções de compra de ações; por capitalização de lucros ou reservas, ou por subscrição pública ou particular de ações. O aumento do capital será averbado no Registro de Comércio, quando não for reformado o estatuto; em caso de reforma, deve ser arquivada a ata da Assembleia-Geral que a autorizou.

324. Aumento por Correção Monetária do Capital – A expressão correção monetária do capital da sociedade anônima, de acordo com a Lei sobre Sociedade por Ações, deverá ser corrigida anualmente (arts. 5º, parágrafo único; 166, I, e 167). Constituída a reserva por ocasião do encerramento do exercício social, será a mesma capitalizada na Assembleia-Geral Ordinária que aprovar o balanço. Nas companhias abertas, a capitalização será feita sem modificação do número de ações emitidas e com aumento do valor nominal das mesmas, se for o caso. Se a companhia tiver ações sem valor nominal, a correção do capital correspondente às ações com valor nominal será feita separadamente, sendo a reserva resultante capitalizada em benefício dessas ações (art. 167).⁴⁵

325. Aumento por Autorização Estatutária. Sociedades de Capital Autorizado – O estatuto pode conter autorização para aumento de capital sem que haja reforma do mesmo. Essas sociedades são denominadas *sociedades de capital*

de algum membro do Conselho Fiscal, a mesma deve ser imediatamente comunicada à CVM e à Bolsa de Valores ou entidade do mercado de balcão organizado em que estejam admitidos à negociação os valores mobiliários emitidos pela companhia.

45 Em longo “Parecer de Orientação”, de nº 2, de 15 de fevereiro de 1979, do Superintendente Jurídico de Comissão de Valores Mobiliários (DOU II, de 22 de fevereiro de 1979), foram traçadas normas sobre a correção anual do valor nominal das ações de companhias abertas, que deve ser feita mediante carimbo, elevando o valor nominal das ações ou com a emissão de novos certificados com o valor corrigido, não sendo admitida, assim, a distribuição, nesse caso, de ações bonificadas, vulgarmente conhecidas como “filhotes”.

autorizado (supra, nº 258) e a autorização deverá especificar, entre outras coisas, o limite do aumento e o órgão competente para a emissão das ações. A Assembleia-Geral ou o Conselho de Administração, conforme dispuser o estatuto, deliberará sobre o aumento, dentro do limite autorizado.

326. Aumento por Conversão em Ações de Debêntures ou pelo Exercício do Direito de Subscrição – Pode a companhia emitir debêntures conversíveis em ações, partes beneficiárias conversíveis, bônus de subscrição e opções de compra de ações. Para garantir o aumento de capital, quando as debêntures forem convertidas em ações, fará a companhia reservas que serão capitalizadas oportunamente. As conversões de debêntures em ações serão feitas pelo modo estipulado pela sociedade. No aumento por conversão de partes beneficiárias em ações, ou exercícios dos direitos de subscrição outorgados pelo bônus de subscrição ou pela opção de compra de ações obedecer-se-á ao estabelecido, quando do lançamento desses títulos.

327. Aumento por Capitalização de Lucros e Reservas – Poderá a companhia destinar uma parte dos seus lucros à capitalização e constituir reservas para esse fim. O aumento por capitalização de lucros ou reservas importará em alteração do valor nominal das ações ou distribuição de ações novas aos acionistas. Essa distribuição se fará na proporção do número de ações que cada acionista possuir. Nas companhias com ações sem valor nominal, a capitalização pode ser efetuada sem aumento do número de ações (art. 169).

328. Aumento Mediante Subscrição de Ações – Pode, também, o capital ser aumentado por subscrição, pública ou particular, de ações. Cabe à Assembleia-Geral Extraordinária resolver sobre o aumento de capital dessa modalidade.

Pela lei anterior, só depois de realizado integralmente o capital social seria lícito à assembleia aumentá-lo; a Lei nº 6.404, de 1976, permite que o mesmo seja feito desde que integralizados três quartos, no mínimo, do capital social. A subscrição pode ser pública ou particular, obedecendo-se às disposições da lei a respeito. Para a subscrição das ações no aumento de capital observam-se os mesmos princípios relativos à constituição das sociedades; mas a Lei sobre as Sociedades por Ações dispensa o recolhimento a estabelecimento bancário das importâncias recebidas pela companhia (art. 170, § 4º).

329. Direito de Preferência – Os acionistas têm direito de preferência para a subscrição de ações no aumento de capital, na proporção das ações possuídas. Essa mesma preferência se verifica em relação à subscrição das emissões de debêntures conversíveis em ações. Será fixado pelo estatuto, ou pela assembleia, um prazo para o exercício do direito de preferência, o qual, nas companhias *fechadas*, não pode ser inferior a trinta dias, podendo, entretanto, este direito ser cedido pelo acionista. No usufruto e no fideicomisso, o direito de preferência, quando não exercido pelo acionista, poderá ser exercido pelo usufrutuário ou pelo fideicomissário.

Na sociedade *aberta* com autorização para aumentar o capital, o estatuto pode prever a emissão de ações, debêntures e partes beneficiárias conversíveis em ações ou bônus de subscrição *sem* direito de preferência para os antigos acionistas, ou determinar que este direito seja exercido em prazo inferior aos trinta dias estabelecidos no § 4º do art. 171. Tal acontece quando a colocação desses títulos é feita mediante venda em bolsas de valores ou subscrição pública ou permuta de ações em oferta pública de aquisição de controle de sociedade (art. 172, com redação dada pela Lei nº 10.303/01).

II – Redução do capital

330. Alteração de Capital por sua Redução – Excetuados os casos de *reembolso* (art. 45, que teve a redação alterada pela Lei nº 9.457/97), em que o capital social pode ser reduzido no montante correspondente às ações caídas em comisso, isto é, das ações dos acionistas dissidentes que, tendo sido reembolsadas, não foram substituídas (*supra*, nº 269), pode o capital da sociedade ser reduzido até o montante dos prejuízos acumulados, se houver perda, ou caso a Assembleia-Geral julgue-o excessivo. Faz-se a redução do capital social com a restituição aos acionistas de parte do valor das ações, ou pela diminuição do valor destas, quando não integralizadas, à importância das entradas.

Essas providências só serão tomadas pela sociedade após sessenta dias da publicação da ata da Assembleia-Geral que houver aprovado a redução. Depois desse prazo a ata da Assembleia-Geral será arquivada no Registro de Comércio, se não houver oposição dos credores quirografários à redução.

331. Oposição dos Credores – Nesse período de sessenta dias, necessários para tornar efetiva a decisão da assembleia, os *credores quirografários* por títulos anteriores à data da publicação da ata poderão opor-se à redução, mediante notificação de que se dará ciência ao Registro de Comércio. Em tal caso, a redução só se fará – e conseqüentemente a ata da assembleia será arquivada no Registro de Comércio – se o credor reclamante for pago do seu crédito ou se houver depósito judicial da importância correspondente.

Tendo a sociedade debêntures em circulação, a redução do capital depende de prévia aprovação dos debenturistas, reunidos em assembleia especial (art. 174).

n) Exercício social

332. Duração do Exercício Social – O exercício social das sociedades anônimas compreende o período de um ano, findo o qual a sociedade deverá proceder a um balanço geral para a constatação dos lucros obtidos ou dos prejuízos verificados. Não determina a lei que o exercício social coincida com o ano civil, se bem que esse seja o modo mais usado para a contagem desse período. No entanto, caso

o estatuto assim o determine, o exercício social poderá terminar a qualquer tempo, mencionando o estatuto, geralmente, apenas o mês em que o mesmo findará. Em tal caso, considera-se como o dia exato do encerramento do exercício o último dia útil do mesmo, a não ser que o estatuto mencione o dia certo.

333. Demonstrações Financeiras – O Dec.-Lei nº 2.627, de 1940, estabelecia que, findo o exercício social, a sociedade levantaria um balanço geral para a verificação dos lucros e prejuízos, estabelecendo regras especiais para a estimação do ativo. A Lei sobre as Sociedades por Ações trata mais pormenorizadamente das demonstrações financeiras que a sociedade deve elaborar no fim de cada exercício. Essas demonstrações constam do *balanço patrimonial, demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados, demonstração do resultado do exercício e demonstração das origens e aplicações de recursos*.⁴⁶ As demonstrações registrarão a destinação dos lucros, segundo a proposta dos órgãos de administração, e serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para o esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício. As demonstrações financeiras das *companhias abertas* observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente auditadas por auditores independentes devidamente registrados naquele órgão (arts. 176 e 177, § 3º).

No *balanço patrimonial* as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia, sendo as contas do *ativo* dispostas, em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados, em grupos relativos ao *ativo circulante, ativo realizável a longo prazo, e ativo permanente*, dividido este em *investimentos, ativo imobilizado e ativo diferido*. As contas do *passivo* serão classificadas em grupos relativos ao *passivo circulante, passivo exigível a longo prazo, resultados de exercícios futuros e patrimônio líquido*. São classificados separadamente os saldos *devedores e credores* que a companhia não tiver direito de compensar. Nas demonstrações financeiras serão corrigidos o custo de aquisição do ativo permanente, inclusive os recursos aplicados no ativo diferido, dos saldos das contas de depreciação, amortização e exaustão e as provisões para perdas, bem como saldos do patrimônio líquido. A *demonstração de lucros ou prejuízos acumulados* discriminará o saldo do exercício do período, os ajustes de exercícios anteriores e a correção monetária do saldo inicial; as reversões de reservas e o lucro líquido do exercício, e as transferências para as reservas, os dividendos, a parcela dos lucros incorporada ao capital e o saldo do fim do período. Na *demonstração de resultado do exercício* serão discriminadas a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos; a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto; as despesas com as vendas, as despesas financeiras deduzidas das

⁴⁶ A Instrução Normativa nº 232, de 10.02.1995, da Comissão de Valores Mobiliários, dispõe sobre publicações adicionais àquelas determinadas pela Lei nº 6.404/76.

receitas, as despesas gerais e administrativas e as despesas operacionais; o lucro ou prejuízo operacional, as receitas e despesas não operacionais; o lucro antes do imposto de renda e a provisão para o imposto; as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias e o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

A *demonstração das origens e aplicações de recursos* indicará as modificações na posição financeira da companhia, discriminando as origens dos recursos e as aplicações dos mesmos. As companhias fechadas, porém, que à época do balanço tenham patrimônio líquido não superior a dois milhões de reais não estão obrigadas à elaboração e publicação de tais demonstrações (art. 176, § 6º, com redação dada pela Lei nº 11.638/2007).

334. Lucros, Dividendos e Reservas

1) Lucro líquido

Verificado o resultado do exercício, depois de compensados os prejuízos acumulados e constituída provisão para o imposto de renda, serão determinadas as participações nos lucros atribuídos a debêntures, caso a sociedade haja emitido debêntures dessa modalidade, obedecida a regra de que os prejuízos acumulados serão obrigatoriamente absorvidos pelos lucros, pela reserva legal e pelas demais reservas de lucros, nessa ordem. Do lucro remanescente, depois de pagas essas participações, serão determinadas, sucessivamente, as participações no lucro de empregados e administradores, previstas no estatuto, e das partes beneficiárias. O saldo que remanescer do resultado do exercício, deduzidas as participações acima citadas, constitui o *lucro líquido da companhia*.

2) Dividendo obrigatório

Retiradas do lucro líquido da sociedade as importâncias destinadas à formação do fundo de reserva legal, dos fundos de reservas especiais e da parcela retida para financiar plano de investimento, aprovado pela Assembleia-Geral, o restante está capaz de ser distribuído pelos sócios. A parte que cabe a cada sócio, proporcional às ações que possuir na sociedade, tem o nome de *dividendo*, por resultar da divisão do lucro líquido pelo número de ações. Pode o estatuto prefixar uma base para a distribuição dos dividendos, e, se assim acontecer, essa base constituirá o montante cabível a cada ação. Se o estatuto não prefixar a percentagem de distribuição dos lucros, cabe à Assembleia-Geral, por proposta da administração, com parecer do Conselho Fiscal, determinar o montante dos lucros a serem distribuídos. Se, porém, o estatuto ou a assembleia não fizerem restrições em que todos os lucros sejam distribuídos aos acionistas, a distribuição se fará tomando por base a divisão dos lucros líquidos pelo número de ações. A Lei das Sociedades por Ações estatui como *dividendo obrigatório* a metade do lucro líquido do exercício, acrescido ou diminuído das importâncias destinadas à formação da reserva legal e da reserva para contingências, sendo certo que o pagamento deste dividendo poderá

ser limitado ao montante do lucro líquido do exercício que tiver sido realizado, contanto que a diferença seja registrada como *reserva de lucros a realizar*. Os lucros registrados sob esta rubrica, quando realizados e no caso de não serem absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização. Quando o estatuto for omissivo sobre o montante do lucro a ser distribuído e a Assembleia-Geral deliberar alterá-lo para introduzir norma sobre a matéria, o dividendo obrigatório não poderá ser inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado nos termos do inciso I do art. 202 da lei (art. 202, § 2º, com redação dada pela Lei nº 10.303/01).

Tendo a sociedade ações preferenciais, com a fixação da percentagem dos lucros (*vide* nº 260, *supra*), os titulares dessas ações têm preferência para a percepção dos mesmos. No entanto, não existindo lucros que permitam aquele montante, não poderão ser distribuídos dividendos com prejuízo de capital social, salvo quando, em caso de liquidação da sociedade, essa vantagem for expressamente assegurada. Os acionistas preferenciais ficarão, contudo, com um crédito contra a sociedade correspondente à diferença entre o montante dos dividendos percebidos e o fixado nas ações, podendo esse crédito ser saldado em exercícios posteriores, quando a sociedade obtiver melhores resultados.

Fixando o estatuto o limite da distribuição dos lucros ou, na sua falta, deliberando a assembleia que seja distribuída apenas parte dos lucros, o restante não se incorporará ao capital da sociedade mas constará de *reserva especial*, para que, nos exercícios futuros, sejam distribuídos lucros dentro da base fixada pelos estatutos, considerando-se, assim, medida de previsão da sociedade para que não se veja ela, futuramente, dada a infelicidade dos negócios obrigada a distribuir dividendos inferiores à taxa fixada no estatuto.

Se a sociedade não obtiver no exercício social lucros capazes de serem divididos entre os acionistas e, apesar disso, fizer a distribuição de dividendos, os administradores e fiscais são solidariamente responsáveis por essa distribuição, competindo-lhes repor à sociedade as importâncias distribuídas, sem que essa posição os exonere da ação penal que no caso couber. Os acionistas, entretanto, não são obrigados a restituir os dividendos recebidos de boa-fé. Pertencendo à sociedade, conhecendo que o capital entregue à mesma foi conferido com a condição de gozar dos lucros líquidos obtidos anualmente, recebendo essas importâncias que a diretoria lhes distribuir, elas se incorporarão ao seu patrimônio particular, como frutos civis, não sendo, por isso, obrigados a restituí-las, já que a irregularidade se verificou na distribuição dos lucros e não no recebimento dos mesmos. No entanto, se os dividendos foram distribuídos sem o levantamento do balanço social ou em desacordo com os resultados deste, presume-se que os acionistas que os receberam agiram de má-fé; nesse caso, ocorrendo a falência da sociedade, responderão, solidariamente com os diretores e fiscais, pela restituição à massa da soma dos dividendos distribuídos.

Nas sociedades *abertas* apenas para a captação de recursos por debêntures não conversíveis em ações, bem como nas *fechadas*, desde que não controladas por

este tipo de companhias abertas, a Assembleia-Geral, com a aprovação de todos os acionistas presentes, pode deliberar a distribuição de dividendos inferiores ao obrigatório ou fazer a retenção de todo o lucro (art. 202, § 3º, com redação dada pela Lei nº 10.303/01).

3) Reservas

A sociedade terá, obrigatoriamente, um fundo de reserva (*fundo de reserva legal*) destinado a assegurar a integridade do capital social e que somente poderá ser utilizado para compensar prejuízos ou aumentar o capital. Não contando a sociedade anônima com responsabilidade subsidiária dos sócios, é o capital que responde, precipuamente, pelas obrigações sociais. Deve, assim, o mais possível, esse capital manter-se íntegro, pois os terceiros que transacionam com a empresa nele têm a sua garantia principal. Se bem que, muitas vezes, por infelicidade ou mesmo má orientação, o capital social seja atingido, cumpre à sociedade tomar todas as providências para resguardar a integridade do mesmo, como base da garantia que oferece aos com quem se obriga. Assim determina a lei que um fundo de reserva seja obrigatoriamente formado, para suprir os desfalques verificados no capital. Esse fundo será formado pela dedução anual de 5% dos lucros líquidos obtidos pela sociedade, devendo essa dedução ser feita antes de qualquer outra, o que significa que os lucros não poderão ser distribuídos antes de feita essa dedução, nem a existência de outros fundos de reserva deve prejudicá-la. A obrigatoriedade da dedução, entretanto, só perdurará até que o fundo de reserva legal atinja 20% do capital. Algumas leis estrangeiras requerem a dedução obrigatória até metade do capital ou mais, contentando-se a lei brasileira apenas com 20%. Daí por diante, se a sociedade o quiser, e o fato deve ser assinalado no estatuto, continuará a deduzir importâncias dos lucros líquidos para a formação do fundo de reserva legal; essa dedução, contudo, segundo a lei brasileira, não é obrigatória, a não ser até aquele limite, mas, havendo desfalque de capital, que deverá ser repostado por esse fundo de reserva, o mesmo será recomposto até atingir o limite assinalado pela lei.

Outros fundos de reserva poderão ser criados pela sociedade, cabendo ao estatuto regular a ordem de percentagem dos lucros líquidos. Entretanto, esses lucros não poderão, em tempo algum, ser totalmente absorvidos pelos fundos de reserva especiais, pois em tal caso deixaria de haver interesse para os participantes da sociedade, que não receberiam dividendos de suas ações, já que os lucros sempre estavam clausulados por esses fundos de reserva.

Igualmente, as importâncias dos fundos de reserva não poderão ultrapassar a metade do capital social, exceto as *reservas para contingências* e de *lucros a realizar*. Se esse fato ocorrer, a sociedade deverá deliberar sobre a aplicação de parte dos lucros na integralização do capital ou no seu aumento, com a distribuição das ações correspondentes com os acionistas. Em último caso, a sociedade poderá distribuir o excedente, em dinheiro, aos acionistas, a título de bonificação (art. 199).