

Alfredo Lamy Filho

# TEMAS DE S.A.

*Exposições*

*Pareceres*

RENOVAR

Rio de Janeiro • São Paulo • Recife  
2007



LEVY E SALOMÃO ADVOGADOS  
S/C

sem fim: como o viajante, o abrigo da noite é apenas a preparação para a retomada da lida do amanhã ("The inn that shelters for the night is not the journey's end. The law, like the traveller, must be ready for the morrow").

### Capital social — Conceito — Atributos — A alteração introduzida pela Lei 9.457, de 1997 — O capital social no sistema jurídico americano\*

O tema objeto de nossa palestra de hoje — o capital social — é, sem dúvida, árido, mas pode merecer a tolerância do ilustre auditório pela grande importância que reveste em nosso sistema jurídico.

Realmente, dentre as peças da extraordinária máquina jurídica que é a S.A. — sem a qual a vida moderna não teria sido possível, e o capitalismo não existiria (como salientou Ripert) —, uma há que permeia toda lei que rege as S.A., e constitui condição essencial para o bom funcionamento do instituto particularmente no direito continental europeu, a que o nosso se filia.

Em que pese tal relevância, cumpre desde logo advertir que o mesmo não ocorre no sistema americano, em que o conceito de capital social, no entender dos analistas, foi abandonado. Tentemos entender o problema.

Em linguagem comercial, sabemos todos que capital é "riqueza acumulada utilizada para produzir mais riqueza". No nosso velho Código Comercial, já o art. 287 prescrevia ser da essência de toda sociedade mercantil que cada um dos sócios contribua para o capital com alguma quota.

Mas, se em toda sociedade mercantil há contribuição dos sócios para formação de um fundo comum, que constitui o patrimônio social, destinado à realização dos objetivos da sociedade, já o conceito de "capital social", nos termos em que o acolheram as leis das S.A., é bem mais recente. É que ele só se cristalizou numa fase mais adiantada da história das sociedades anônimas, quando se impôs como garantia dos

\* Palestra realizada em 25-09-97 na Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro.

credores num tipo societário em que nenhum sócio responde com seus bens pelas obrigações sociais.

O conceito de capital social é, assim, correlato ao reconhecimento da personalidade jurídica das sociedades e à limitação da responsabilidade de todos os sócios nas anônimas.

Nas primeiras sociedades, em que os sócios respondiam com seus bens pessoais pelas obrigações sociais, não haveria problema maior para o credor se o sócio confundisse seu patrimônio com o da sociedade, por isso que o credor estava garantido com os bens dos sócios e iria buscá-los onde os encontrasse. Mas, nas sociedades limitadas, o problema muda de figura, porque, estando os sócios liberados das obrigações da sociedade, quando os negócios não iam bem, sobrevinha o risco de o administrador tentar pagar com os bens sociais o que investira na sociedade, antes de quitados os credores.

Nas primeiras sociedades anônimas — que datam das grandes companhias colonizadoras — a garantia oferecida aos que transacionavam com a sociedade estava acrescida pela presença do Estado, tanto na Holanda, como na Inglaterra, ou em Portugal e na Espanha, como sócio e gestor da instituição.

Mas, mesmo nessa chamada “primeira fase”, a existência de uma sociedade com número ilimitado de sócios, e a faculdade de circulação das participações, representadas pelas ações, ensejou grande número de abusos e escândalos. Criou-se, desde logo, especulação desenfreada na Bolsa de Amsterdam, que um famoso cronista espanhol, José de La Vega, descreveu como “ninho de víboras”, em que se vende o que não se tem e se compra o que nunca se terá: o mercado de futuros, como se vê, já começara a funcionar. Mas os abusos foram em tal crescendo, que levou a Inglaterra a editar o famoso Bubble Act, que proibía a organização de novas *companies*, que eram “bolhas de sabão” (daí o nome da lei); na França, Law conseguia iludir milhares de franceses, inclusive a casa real, com o banco que fundara, o que deu origem a uma tradição de desconfiança dos franceses com as companhias, evidenciada numa das primeiras leis editadas pelo Parlamento após a Revolução, que proibía a organização de sociedades anônimas (revogada, aliás, pouco depois).

Historicamente, sabemos que a Revolução Industrial — que assinala a grande “fratura”, a grande descontinuidade da história da humanidade — passou a exigir cada vez mais capital dos que se propunham a adquirir máquinas, reunir capitais, mobilizar mão-de-obra, para a grande tarefa de criar fábricas, organizar a empresa e competir no mercado. É então que o comerciante — a classe mais ágil e mais apta

para o aproveitamento das oportunidades de enriquecimento que se multiplicavam — voltou-se para aquela instituição anteriormente usada pelo Estado na época dos grandes descobrimentos, pela sua grande capacidade de mobilizar capitais e que agora poderia ser — como efetivamente ocorreu — a solução para o desafio que teriam que enfrentar.

Mas, era imprescindível que tal instituição, já agora sem a presença do Estado, e na qual nenhum sócio era responsável além da quota com que entrara para o fundo social, oferecesse a seus credores uma garantia de que a sociedade cumpriria seus compromissos, e teria como fazê-lo. Para assegurá-la reconheceu-se, desde logo, a irrevogabilidade das prestações dos sócios, ao mesmo tempo em que, mediante um sistema de publicidade obrigatória, se procurou permitir aos credores conhecimento, tão aproximado quanto possível, da situação do patrimônio social.

Todavia — como referiu ASCARELLI, no relatório apresentado ao Congresso Internacional de Direito Comparado, em Londres, 1950 — subsistiam dificuldades que diziam respeito a duas ordens de risco: a) que o patrimônio real fosse, no ato de constituição, inferior ao publicado; e b) que, durante a vida da sociedade, tal patrimônio viesse a diminuir, desfalcando, dessa forma, a garantia dos credores.

A solução desses graves problemas, diz ASCARELLI, foi construída através do conceito de capital social, distinto do de patrimônio.

E em que consistia tal conceito? VIVANTE, em explicação que se tornou de citação obrigatória no assunto, assinala as diferenças entre o patrimônio social, essencialmente mutável, e o capital social, que é uma cifra convencional fixa, de existência de direito e não de fato, que os sócios são livres para acordar no momento de constituição da sociedade, ou de aumentar no curso da vida da sociedade, e que se inscreve no passivo da sociedade.

Em imagem muitas vezes repetida, prossegue VIVANTE, “o capital cumpre, em face do patrimônio, a função de um recipiente destinado a medir o trigo, que ora supera a medida, ora não chega a enchê-la”. Esse reservatório tem que estar sempre cheio e os sócios só podem receber como dividendos o que “entornar” da medida, o que superar aquela “cifra de retenção” (GARRIGUEZ) que está inscrita no passivo da sociedade.

Corresponde, assim, o capital social, a uma cifra ideal que, no momento da constituição da sociedade, representa a totalidade, expressa em dinheiro, das contribuições realizadas ou “prometidas pelos sócios

com aquela destinação” — diz CARVALHO DE MENDONÇA — mas que, iniciada a vida da sociedade, permanece fixa, em contraposição ao patrimônio, em constante flutuação. Dessa maneira, torna-se um ponto de referência permanente na vida financeira da sociedade, e, uma vez fixado, não pode ser alterado (a não ser cumpridas formalidades em hipóteses específicas), assegurando uma margem de garantia para os credores, um “coeficiente de liquidez”, disse-o DE GREGORIO. Ou, na expressão dos americanos, é uma vara de medir (“measuring rod”).

Trata-se, pois, de uma noção jurídica e contábil, não patrimonial, mas que deve corresponder necessariamente a valores do ativo da empresa, para garantia dos credores.

Para alcançar as finalidades que explicam e condicionam as funções que exerce no mecanismo do anonimato, a doutrina costuma distinguir quatro atributos essenciais, que constituem princípios que comandam o conceito de capital social: a) a unidade do capital; b) a realidade do capital; c) a irrevogabilidade das prestações e d) a intangibilidade do capital social.

Examinemos, rapidamente, em que consistem tais atributos ou princípios.

UNIDADE do capital significa que toda sociedade deve ter um capital, e um só. Como diz VIVANTE, à unidade do patrimônio deve corresponder a unidade do capital. Essa unidade reflete-se num único inventário, num único balanço, embora a sociedade possa ter várias sucursais ou filiais, projetando-se na unidade da garantia que os bens da sociedade representam com relação aos credores.

REALIDADE do capital traduz-se nas exigências da lei para que haja efetiva correspondência entre a cifra e o capital subscrito e o valor real das prestações a que se obrigaram os sócios. Projetado na lei, o princípio explica a existência de grande número de artigos. Assim, o art. 80, I, que exige a subscrição integral do capital para a constituição da sociedade; o art. 8º, que exige avaliação dos bens para incorporação ao capital social; o art. 10, par. único, que estabelece a responsabilidade do subscritor na hipótese de incorporação de créditos; o que estipula um mínimo de realização do capital (art. 80, II) para a constituição da sociedade; o art. 13, que proíbe a emissão de ações abaixo do valor nominal; o art. 107, que confere à sociedade ação para cobrança das parcelas de capital subscrito e não integralizado; o art. 170, que só permite aumento do capital após a realização de 3/4 do capital já subscrito e outros.

A IRREVOGABILIDADE das prestações para a constituição do capital das anônimas, como observou FISCHER, é, seguramente, o princípio mais antigo de quantos formam o regime jurídico das sociedades anônimas, e reponta em grande número de artigos. É que o capital social constitui, obrigatoriamente, fundo perpétuo, que não pode ser devolvido aos sócios, total ou parcialmente, antes de pagos todos os credores, mesmo na hipótese de liquidação da sociedade. E a matéria está, especificamente, regulada no Cap. XVII da lei (arts. 206/219), que trata da dissolução, liquidação e extinção da sociedade.

Firmados os princípios da unidade e realidade do capital no momento em que se constitui a sociedade, e da irrevogabilidade das prestações feitas, a garantia dos credores exigia que tal fundo perpétuo permanecesse intangível, como observa ASCARELLI, enquanto a sociedade continuasse operando e seus credores não tivessem sido pagos: esse o princípio da intangibilidade do capital social.

Essa INTANGIBILIDADE apresenta múltiplas projeções na lei. Assim, o rigor na verificação da existência de lucros para admitir-se a distribuição de dividendos, as normas que presidem as auditorias e confecção dos balanços, a publicidade a que está sujeita a vida financeira da sociedade, a proibição de participação recíproca de sociedades (que fraudaria o conceito de capital), a impossibilidade de a sociedade comprar, ou receber em caução, suas próprias ações (art. 30 da lei), a obrigação de constituir reserva legal (art. 193), o imperativo de promover a correção monetária anual do capital (art. 5º), a subordinação da redução do capital à concordância (ou não oposição) dos credores, prevista nos arts. 173 e 174, e mesmo a sanção penal pela violação de certas normas (art. 177 do Código Penal).

Estes os princípios que regem o conceito de capital social, como garantia dos credores. Na vida interna da empresa o capital social cresce de significado, considerando que é representado por partes alíquotas — as ações — que incorporam os direitos essenciais dos acionistas (art. 109). Ora, sendo a companhia comandada pelo princípio majoritário, essas ações têm necessariamente um significado econômico (fração ideal do patrimônio social) e uma expressão política (participação no comando da sociedade). Daí por que qualquer alteração no capital social — aumento ou redução — é operação de importância não só para terceiros (os credores) como também para os acionistas.

\* \* \*

Cabe, agora, uma observação — um parentêse na exposição que vimos fazendo —, a respeito de inovação que a recente Lei 9.457, de 1997 (que alterou dispositivos da Lei 6.404, de 1976) introduziu na matéria. Embora não atinja nenhum dos princípios que vimos de expor, é inteiramente estranha ao sistema da lei vigente. Refiro-me ao acréscimo introduzido no § 1º, do art. 107, que enumera as modalidades do exercício abusivo do poder por parte do acionista controlador, ou seja, uma alínea *h* que proíbe:

subscrever ações para os fins do art. 170 (aumento de capital) *com a realização em bens estranhos ao capital social da companhia.* (grifamos).

Ora, o art. 7º, da Lei 6.404/76, contém norma que repete nossa lei antiga (e as dos demais sistemas anonimários), que assim dispõe:

Art. 7º — O capital social poderá ser formado com contribuições em dinheiro ou em qualquer outra espécie de bens suscetíveis de avaliação em dinheiro.

E o art. 8º da mesma lei submete essa avaliação a imposições rigorosas, que me dispense de reproduzir, mas que nada tem a ver com o objeto da sociedade: se o bem não tem utilidade para os fins sociais, mas tem valor (aferido por forma rigorosa), caberá vendê-lo e o produto da venda continua a garantir credores da mesma forma.

E se o preceito inserido na lei pretende impedir que o controlador se sirva abusivamente desse expediente, a hipótese já estava prevista na alínea *d* do mesmo art. 107 (que inclui como abuso do controlador “promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas que não tenham por fim o interesse da companhia [...] etc).

Com o texto da nova lei, todos os aumentos de capital subscritos em bens passam a ser, agora, motivos de questionamento, sem nenhuma vantagem para o funcionamento da S.A. Parece, assim, de desejar-se que os futuros reformadores da lei tenham presente que ela constitui e deve constituir um sistema, e que para atender a casuísmos não se deve sacrificar seu funcionamento sincrônico.

\* \* \*

Voltando ao conceito de capital social, e de sua relevância para as sociedades anônimas no sistema continental europeu, pode parecer

surpreendente que tal conceito não vigore nos Estados Unidos. Como afirma ANDRÉ TUNC (*Le Droit Américain des Sociétés Anonymes*, 1985, pág. 44), hoje, nos Estados Unidos, do conceito existem apenas vestígios.

É que na América — como explica o Prof. BAYLESS MEANING no seu *Short Textbook on Legal Capital* — entende-se que a contabilidade não seria capaz de assegurar a intangibilidade do capital social.

Argumenta que não seria ela uma ciência exata, pois pode registrar um mesmo fato econômico de maneiras diversas, como nas hipóteses de dívidas (cobráveis ou incobráveis), do valor real de itens do patrimônio, do vulto das depreciações exigidas, de vendas ou compras a prestações — em qualquer desses casos, e em muitos outros, há um fator de subjetividade que seria impossível eliminar. Por outro lado, os sistemas contábeis divergem — e, como exemplo, há pouco tempo os jornais noticiaram o balanço de uma empresa alemã (a Daimler-Benz) que em 1993 apresentava lucro segundo o sistema alemão, acusava prejuízo sob o sistema americano, sendo que, no ano seguinte, deu-se o inverso, com prejuízos na Alemanha e grande lucro nos Estados Unidos. Ora, refere Meaning, a segurança da intangibilidade do capital social repousa assim em fatores subjetivos incontroláveis.

Por outro lado, e isto é relevante para o entendimento do problema, Inglaterra e Estados Unidos dispõem de uma instituição inexistente nos sistemas romanísticos, qual seja o “truste” ou a “fidúcia”, que embasa a solução e o julgamento de todas as situações que envolvem questões de confiança.

Apenas para esclarecer a referência feita, observe-se que o trustee existe quando uma pessoa é titular de direitos que deve exercer no interesse de terceiros, ou para determinados fins. Quem exerce os direitos é o *trustee*, e a pessoa em favor de quem os direitos são exercidos, o beneficiário é chamado “cestui qui trust”.

O trust é instituído numa gama enorme de hipóteses, como a administração de bens de incapazes, bens de fundações, de legados, etc.

Observe-se que o *trustee* não é representante do beneficiário (“cestui qui trust”) mas titular em trustee (*ownership*) do bem que lhe foi confiado, e quem descumpre ou viola o contrato (“breach of trust”) está sujeito a sanções graves, inclusive penais.

A garantia dos credores, por tudo isso, é construída com referência ao trustee, entendendo-se os administradores como *trustees*, dos bens sociais.

O sistema do truste reconhece ao *trustee* uma liberdade de ação (com a conseqüente responsabilidade) que inexistia na administração e no funcionamento das companhias nos sistemas romanísticos como o nosso, atrelados, todos, a normas estritas de ação. Tal fato pode explicar — aliado ao sistema da *common law* e da *equity* vigentes na América e na Inglaterra — a liberdade de ação de que não gozavam os administradores das sociedades do direito continental europeu, sempre espartilhados ou contidos no conceito de capital social. Daí, provavelmente, o grande número de peculiaridades existentes na América, relativas à S.A., e totalmente estranhas ao direito romanístico, como o nosso. Retomaram, assim, a linha histórica da formação costumeira do direito comercial.

Ora, com o processo de universalização da economia, esses novos institutos americanos entraram em difusão, criando dificuldades para as economias que os desconheciam. Assim a autorização para aumento do capital, as ações sem valor nominal, o acordo de acionistas, a variedade enorme de títulos de emissão das sociedades, são institutos de grande versatilidade e utilidade com os quais nossos empresários se viam obrigados a lidar, embora não fossem neles versados.

Esta a razão que explica o grande número de inovações introduzidas pela Lei 6.404/76, que buscou adaptar, o que julgou útil no direito americano, ao nosso sistema tradicional. Contra isso se levantaram críticas, arguindo que só as empresas multinacionais poderiam entender e aplicar bem os institutos “alienígenas” que se pretendia introduzir no direito brasileiro — e que a prática desmentiu categoricamente.

Também muito se discutiu se o conceito de capital social seria compatível com a ação sem valor nominal e com o capital autorizado. Um estudo de ASCARELLI, para o Congresso de Londres de 1950 (in *Studi di Diritto Comparato*, p. 121 e ss.) deixou evidenciado que tal seria possível. A Lei 6.404/76 procurou, neste como em outros casos, conciliar os dois conceitos, observando a tendência de universalizar uma instituição que nascera vocacionada para desconhecer fronteiras, como ocorre em geral com o comércio, e, em particular, com as companhias.

Essas as observações que desejava transmitir aos senhores sobre o conceito de capital social nas sociedades anônimas como garantia dos credores nos sistemas jurídicos continental europeu e anglo-saxão.

Concluindo, e reconhecendo as dificuldades que intranquilizam os credores com a leitura dos números dos balanços e as dúvidas sobre

a leal observância de princípios que regem a matéria, conforta-nos recordar a lição de BAYLESS MEANING, já citado, que em seu estudo adverte que o preço da garantia do crédito, assim como o da tirania e da liberdade, é a “eterna vigilância”.