

LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES

Professor Titular da Cadeira de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo;

Visiting Scholar na Faculdade de Direito da Columbia University (1973-1974), New York, NY;

Chefiou a delegação brasileira para a Comissão sobre o Direito do Comércio Internacional na Organizações das Nações Unidas - UNCITRAL;

Árbitro atuando em painéis internacionais da International Chamber of Commerce (ICC) ou de acordo com as Regras da UNCITRAL e nacionais da Câmara de Comércio Brasil-Canadá e da Câmara de Mediação e Arbitragem de São Paulo.

Membro:

- (a) do Instituto dos Advogados de São Paulo;
- (b) do Instituto de Direito Comercial Comparado "Tullio Ascarelli"; (Presidente de Honra) e
- (c) do Conselho Editorial da Revista de Direito Mercantil e da Revista da Arbitragem

Além de diversos artigos publicados em revistas de direito do País, publicou os seguintes livros:

- (a) *Ensaio sobre Arbitragens Comerciais*, RT, SP, 1966;
- (b) *Do Direito do Acionista ao Dividendo*, Ed. Obelisco, SP, 1969;
- (c) *Obrigação Tributária*, Ed. Bushatsky, SP, 1971;
- (d) *Direito Comercial: Textos e Pretextos*, Ed. Bushatsky, SP, 1976;
- (e) *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, vol. 2, Ed. Saraiva, SP, 1980;
- (f) *Mercado de Capitais & Insider Trading*, Ed. RT, SP, 1982;
- (g) *A Responsabilidade do Fabricante pelo Fato do Produto*, Ed. Saraiva, SP, 1989;
- (h) *Estudos e Pareceres sobre Sociedades Anônimas*, Ed. RT, SP, 1989; and
- (i) *A Panorama of Brazilian Law*, North Center & ed. Esplanada, Miami, 1992.

prof.leaes@leaesadu.com.br

Luiz Gastão Paes de Barros Leães

PARECERES

VOLUME I

REDUÇÃO DO CAPITAL SOCIAL A ZERO E SIMULTÂNEA RECOMPOSIÇÃO

1. Somos consultados sobre a licitude de uma operação de adequação da estrutura econômico-financeira de uma empresa, que se realizou mediante a redução do capital social a zero, até o montante dos prejuízos acumulados, e a sua simultânea recomposição.

I

2. Desde 1984 – quando se efetivou o ingresso do The First National Bank of Chicago, a princípio como acionista minoritário, e, em seguida, como titular de 99% do capital social – o Banco D. de Investimento S.A. (ora sob a denominação de Banco B. de Investimento S.A.) vinha apresentando resultados de exercício negativos, a ponto de, decorridos 32 meses – de 5 de janeiro de 1984 a 29 de agosto de 1986 –, acusar perdas acumuladas no montante de Cz\$ 2.155.762.655,00, contra um capital de Cz\$ 1.388.650.471,00.

3. Vale dizer: no balanço intercalar levantado em 29 de agosto de 1986, a referida instituição financeira revelou um patrimônio líquido negativo, com um capital social inferior à soma dos déficits apurados nos exercícios de 1984, 1985 e nos primeiros oito meses de 1986, em Cz\$ 767.111.684,00.

4. No relatório da Diretoria, datado de 20 de setembro de 1986, ficou consignado que, devido à deterioração da carteira dos empréstimos, o First Chicago assumira o controle majoritário do banco, por força dos aportes de capital que fora obrigado a realizar, para operar o saneamento dos ativos líquidos da entidade e o pagamento dos seus compromissos com terceiros, o que o levou a injetar recursos da ordem de Cz\$ 1.500.000.000,00, “que se destinaram a cobrir os efeitos negativos ocasionados no patrimônio líquido”.

5. Ficou também registrado no referido relatório que, por contrato firmado em 30 de agosto de 1986, fora pactuada a alienação da participação acionária do banco, passando o controle majoritário do The First Chicago para a Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. – de acordo, de resto, com a autorização dada pelo Banco Central do Brasil.

6. Nessas condições, a nova acionista, a Banca Nazionale del Lavoro (temporariamente controladora, segundo as normas do Banco Central), teve que enfrentar, a partir dessa data, a tarefa de administrar e reorganizar um banco de investimento com patrimônio líquido negativo – cuja primeira etapa consistiu na subscrição, aliás já então autorizada pelo Banco Central, de mais de 99% do aumento de capital, proposto pelo acionista anterior, no valor de Cz\$ 135 milhões, a ser votado pela AGE convocada para 12 de setembro de 1986, como indispensável para a sobrevivência da entidade.

7. Daí que na AGE em apreço a acionista Banca Nazionale del Lavoro, na qualidade de sucessora do The First Chicago, subscreveu e integralizou Cz\$ 134.976.782,36, equivalente a 99,982% do aumento, enquanto os demais acionistas subscreveram apenas

Cz\$ 23.217,64, ou seja, 0,018% do capital majorado, obedecendo-se estritamente as regras de proporcional idade por que se pauta o aumento por subscrição.

8. Ato contínuo, dentro desse processo de saneamento financeiro do banco, foi convocada nova AGE para o dia 21 de novembro de 1986, com a finalidade de, num primeiro momento, promover a absorção dos prejuízos acumulados com a redução a zero do capital social (adrede majorado, mediante capitalização de reservas), da ordem de Cz\$ 2.155.762.655,00, e de, a seguir, num segundo momento, operar a imediata recomposição do patrimônio social, mercê nova cifra aportada ao capital do banco, garantida a preferência na subscrição aos acionistas primitivos.

9. Eis que, agora, em ação ordinária proposta perante o MM. Juízo da 16.^a Vara Cível desta Capital (Processo n. 3.320/81), Antônio Tarcízio Rezende e Eulâmpio Morais, na qualidade de acionistas minoritários do banco, postulam a anulação das deliberações tomadas pela AGE de 21 de novembro de 1986, que resultaram na redução a zero do capital daquela entidade, com absorção dos prejuízos acumulados, e subsequente recomposição do capital social. Esse pedido se ampara no seguinte raciocínio:

a) se é bem verdade que a Lei n. 6.404, de 1976, regula expressamente a redução do capital social, em havendo perda, até a concorrência dos prejuízos acumulados (art. 173), nenhum dispositivo existe permitindo a redução do capital a zero, para oportuna recomposição;

b) pois, levada a redução do capital social a zero, dissolver-se-ia a sociedade, já que não existe sociedade mercantil sem capital;

c) ainda que se admita o zeramento do capital de uma sociedade, ocorre que, tão logo operada essa redução, os acionistas não podem, pura e simplesmente, ser expropriados de sua condição de sócios, razão pela qual deveriam eles receber, em lugar das ações extintas, ações de fruição (Lei n. 6.404, art. 15), como aliás o preconiza “a boa doutrina, quer nacional, quer estrangeira” (sic);

d) ademais, implicando a redução a zero na liquidação da sociedade, remanesce sempre aos acionistas o direito inderrogável de participar do acervo da companhia, em caso de liquidação (Lei n. 6.404, art. 109, II) – e no balanço de liquidação não poderão ser omitidos, entre os haveres da sociedade, bens intangíveis, como carta patente etc., que sequer figuravam no ativo social, mas a cuja partilha os acionistas primitivos fazem jus (Lei n. 255, § 1.º);

e) irrelevante, de resto, que se garanta aos acionistas o direito de preferência na subscrição das ações novas, no momento da restauração, visto que o zeramento e a reconstituição subsequente continuam sempre a ser lesivos aos interesses dos acionistas minoritários, na medida em que estes se defrontariam com uma alternativa perversa: concorrer para o aumento proposto, para conservar a sua qualidade de sócio (com o ônus de um aporte com o qual não cogitavam), ou serem excluídos da sociedade, por não disporem dos recursos para a subscrição.

10. O raciocínio – aliás canhestamente exposto, e que à primeira vista parece ter certa lógica – é absolutamente inconsistente, pois parte de premissas falsas para chegar a conclusões equivocadas, como a seguir se verá.

II

11. Desde logo, cumpre espancar a arguição de “síndrome da extravagância jamais prevista na história da literatura jurídica brasileira”, assacada pelo patrono dos referidos acionistas minoritários, para repelir a possibilidade de redução do capital a zero, em virtude dos prejuízos verificados, e imediata recomposição do capital social. Já na vigência do Decreto 434, de 4 de julho de 1891, que não se referia à redução do capital, Carvalho de Mendonça e Waldemar Ferreira, em pareceres e tratados, legitimavam esse procedimento, como forma de saneamento e de adequação econômica da empresa. A redução do capital nominal, até a concorrência com a sua consistência real, para a seguir aumentá-lo, se importaria como forma de eliminar o peso morto das perdas acumuladas, que estaria onerando a sociedade (cf. Carvalho de Mendonça, *Tratado*, 4. ed., 1945, v. 3, n. 1039, p. 402; W. Ferreira, *Questões de direito comercial*, 1952, v. 22, p. 4 e ss).

12. Com o advento do Decreto-lei 2.627, de 1940, Waldemar Ferreira retornou ao tema em seu *Tratado* (v. 4, n. 718, p. 217), para dar cabo a qualquer hesitação sobre a “redução do capital e seu aumento simultâneo por deliberação na mesma assembléia”, *verbis*: “A proposta da diretoria poderá ser de redução do capital, a zero ou a qualquer outra cifra, e, concomitantemente, de seu aumento para quantia julgada necessária para a liberação do ativo do seu passivo e a salvação da empresa de sua ruína total, quer pela liquidação, quer pela falência”. No sentido de sua admissibilidade também se pronunciou Miranda Valverde, autor do projeto que se transformou no diploma regulamentar das anônimas (*Sociedades por ações*, 2. ed., v. 2, n. 592, p. 264 e ss).

13. No império da Lei 6.404, em vigor (que em seu art. 173 expressamente agasalhou a hipótese de redução do capital, para a absorção dos prejuízos acumulados), o pronunciamento da doutrina não é diferente, acolhendo a redução do capital a zero, e simultânea recomposição. Cf. W. Bulgarelli, *Comentários*, 1978, p. 38; Campos Batalha, *Comentários*, 1977, v. 2, p. 56; Modesto Carvalhosa, *Comentários*, 1982, v. 5, p. 332.

14. E, em monografia sobre os Aumentos de capital das Sociedades Anônimas, Mauro Penteadado adverte que: “ainda nesse campo da adequação da estrutura econômico-financeira da empresa, a operação de aumento de capital mediante novos aportes, isoladamente considerada, nem sempre representa uma solução completa, sendo indispensável associá-la a uma precedente operação de redução do capital, a fim de viabilizar a colocação das ações da nova emissão. Trata-se do que a doutrina francesa designa por *système de l'accordéon*, abrangendo dois movimentos simultâneos de redução e aumento de capital, cuja utilidade reside na eliminação dos prejuízos acumulados...”.

15. Demonstrado ser mansa e pacífica a opinião da doutrina brasileira sobre a validade da operação em tela, cumpre passar ao exame das objeções levantadas pelos dois acionistas citados.

III

16. Inicialmente, cabe advertir que todas essas objeções ao processo de redução do capital a zero e simultânea recomposição partem da premissa incorreta de que a primeira parte do procedimento acarretaria a dissolução da companhia, já que não se admite haja sociedade sem capital. Na verdade, a perda total do capital não é, por si só, considerada causa de dissolução da companhia. Tanto que ela não vem prevista entre as hipóteses de dissolução, de pleno direito ou judicial, elencadas no art. 206 da Lei 6.404, poderá a perda total do capital dar ensejo a que se materialize uma das causas legais determinadoras de dissolução (p. ex., impossibilidade de a sociedade preencher o seu intuito ou fim social, conforme rezam os arts. 206, II, b, da Lei 6.404 e 336, § 1.º, do CCom), mas somente configurará hipótese geradora de dissolução quando (a) provada em juízo sua inaptidão para cumprir com o objeto social e (b) a sociedade se revele incapaz de obviar a perda do capital, mercê a sua recomposição.

17. Em outras palavras: a sociedade marchará para a dissolução se, perdido todo o capital, se abstém de deliberar sobre a sua reconstituição, ou, se a havendo deliberado, o novo capital não encontra subscritores. É, portanto, tautológico invocar, para sustentar a inadmissibilidade de uma reconstituição do capital perdido, o respeito ao direito do sócio à participação do acervo da companhia em virtude da liquidação – liquidação esta que pressupõe a ocorrência de uma das causas de dissolução, que, na espécie, não aconteceu.

18. Não tendo ocorrido nenhuma hipótese de dissolução, não se pode falar em atender, na operação em tela, os interesses dos sócios em obter a restituição dos valores intangíveis, fora do balanço, ou de evitar o dano eventualmente decorrente de valorações lícitas, mas cautelosas do ativo, ou pessimistas do passivo, interesses que só poderiam ser satisfeitos, evidentemente, com a liquidação da sociedade. Sem falar que, aos interesses individuais dos sócios, na operação de redução do capital a zero, e simultânea reconstituição, prevalecem os interesses superiores da coletividade social, que almeja a preservação da sociedade (cf. Antonio Carlo, *Liceità della riduzione a zero del capitale e della reintegrazione a maggioranza*, *Riv. Soc.*, p. 651, 1965).

19. Dir-se-á que mesmo que não tenha ocorrido, na espécie, a dissolução pleno iure da sociedade, a redução a zero do seu capital determinará para os acionistas a perda da sua qualidade de sócio, na medida em que, com o zeramento do capital, serão as suas ações extintas, já que não representam mais a contrapartida dos recursos conferidos na subscrição. Assim sendo, sequer poderá haver a reconstituição do capital, dada a impossibilidade de funcionamento de uma assembléia sem acionistas. Daí a idéia ventilada da emissão de ações de fruição, equiparando-se a redução total à amortização de ações, ex art. 44 da Lei 6.404 (cf. T. Ascarelli, *La riduzione del capitale a zero*, *Riv. Soc.*, p. 749, 1959). Titulares de ações de fruição, os acionistas primitivos, com os direitos essenciais preservados, sobre poder aprovar em assembléia a reconstituição do capital, não ficariam compelidos a subscreverem o aumento, para manterem a sua condição de sócios.

20. O argumento prova demais. Por certo, uma vez ocorrida a redução do capital a zero, no momento da restauração os acionistas não mais participam do capital, mas

preservam a sua qualidade de sócios, ora configurada apenas no direito de preferência à subscrição das novas ações (cf. Luigi Mengoni, *Reintegrazione del capitale azionario in caso de perdita totale*, *Riv. Dir. Comm.*, I, p. 110, 1955; Ariberto Mignoli, *Reintegrazione del capitale azionario per perdite e diritto individuali degli azionisti*, *Riv. Dir. Comm.*, II, p. 228, 1955; W. Ferreira, *Tratado*, loc. cit.).

21. Primeiramente, cumpre dizer que a qualidade de sócio não constitui um direito subjetivo do acionista. Trata-se apenas de uma situação jurídica, determinada pelo reflexo do direito objetivo disciplinador das sociedades anônimas, geradora, essa sim, de direitos e obrigações. Assim, essa situação persiste ainda que só reduzida a um direito – no caso, o direito à subscrição de novas ações (art. 109, IV). Extintas as ações representativas do capital perdido, subsiste um dos efeitos delas – o direito de preferência –, se bem que com vida efêmera, destinado a se extinguir tão logo a preferência seja exercida, ou decaia do prazo de exercício, na recomposição subsequente (cf. Mignoli, *op. cit.*).

22. Isto porque as deliberações da assembléia geral que autorizaram a redução do capital a zero, seguida da sua recomposição, foram tomadas de maneira simultânea e não sucessiva, de sorte que, concomitantemente à redução do capital, passou a ter eficácia o prazo para a subscrição preferencial das novas ações, no processo de recomposição do capital perdido, com base no colégio acionário anterior à redução total.

23. Nessas condições, esse direito de preferência permite aos acionistas, no caso, conservar, e conservar em proporção inalterada, a sua qualidade de sócios. Daí que a eles, *imputit sibi*, quer dizer, a eles apenas cabe decidir se permanecem ou não na sociedade, e, se não permanecem, é porque não quiseram exercitar o direito de preferência na subscrição das novas ações, e não porque foram excluídos da sociedade por força alheia.

24. Dir-se-á que a questão não é bem assim, pois muitas vezes o acionista quer, mas não pode acompanhar o novo aumento, porque lhe faltam os cabedais para subscrever, o que significaria, em termos práticos, a sua expulsão da sociedade, alheia à sua vontade. Ocorre que a eliminação da participação social, por força da perda integral do capital, é um risco permanente que todo sócio corre. Cumpre ainda sublinhar que na hipótese de perda total do capital social, mais cedo, menos cedo, o acionista inexoravelmente perderia a sua condição de sócio, se não pelo cancelamento das ações, por certo pela dissolução e liquidação da sociedade.

25. Na verdade, este é um caso em que aos interesses individuais dos acionistas se sobrepe o interesse social: com o zeramento do capital para absorver as perdas acumuladas, e simultânea recomposição do capital, se privilegia o supremo interesse da preservação da sociedade. Obviamente, se a redução total do capital fosse apenas uma ficção excogitada pela maioria, com o objetivo – contrário ao interesse social – de provocar a extinção das velhas ações e assim excluir da sociedade a minoria que não está em condições de acompanhar o novo aumento de capital, configurar-se-ia abuso de poder, que tornaria ilegítima a deliberação da assembléia (Lei 6.404, art. 115). Não é, porém, sequer remotamente, o caso em pauta, onde a grave situação

patrimonial, estampada em sucessivos balanços de exercício, devidamente auditados e supervisionados pelas autoridades (CVM e Banco Central), imperiosamente determinava a alteração do capital da empresa, restabelecendo o equilíbrio da sua estrutura econômico-financeira. De autores da ação em exame, nada, nenhuma prova, aportaram aos autos que desautorize essa visão dos fatos.

26. Pelas razões expostas, somos do parecer que as deliberações tomadas na AGE de 21 de novembro de 1986 do Banco B. de Investimento, aprovando a eliminação dos prejuízos acumulados com a redução do capital social a zero, para, a seguir, promover a simultânea recomposição do patrimônio social, mediante o aporte de nova cifra ao capital do banco, configuram operação financeira conhecida na prática comercial, aqui e alhures, sendo os seus atos irrepreensíveis em face do direito societário brasileiro.

São Paulo, 25 de outubro de 1987

O BOICOTE (A RECUSA EM NEGOCIAR) COMO FORMA DE ABUSO DO PODER ECONÔMICO

SUMÁRIO: [...] 3. A recusa em negociar como forma de abuso do poder econômico. 4. O boicote realizado por "A". Procedimentos judiciais para a defesa dos interesses de "B".

[omissis]

3. A recusa em negociar como forma de abuso do poder econômico

3.1. E aqui chegamos ao ponto central deste parecer. Segundo dispõe a Lei n. 4.137, de 1962, em seu art. 2.º, item I, alínea g, uma das formas típicas de abuso do poder econômico, praticada por empresas em situação de domínio de mercado, é a "criação de dificuldades à constituição, ao funcionamento ou ao desenvolvimento de empresa".

3.2. Por certo, as "dificuldades" que podem ser criadas por uma empresa em situação de monopólio à constituição, funcionamento ou desenvolvimento de uma outra, a ponto de configurar modalidades de abusos do poder econômico, são de natureza as mais diversas. A figura típica legal cobre, assim, um espectro o mais amplo. Isso porque, como pondera Modesto Carvalhosa, "as normas disciplinadoras do poder econômico devem ser enunciativas e não rígidas", visto que não se pode "especificar, normativamente, todas as práticas consideradas abusivas, decorrentes do poder econômico" (*Poder Econômico*, São Paulo, RT, 1967, p. 135). Daí por que não há falar, na legislação antitruste (em sede de direito administrativo, inclusive na sua parte repressiva), em tipicidade rígida, que é de rigor no direito penal, mas antes em interpretação fiel aos critérios legais (cf. Guilherme A. Canedo de Magalhães, *O abuso do poder econômico: apuração e repressão*, Rio de Janeiro, Artenova, 1975, p. 68).

3.3. Ora, uma das modalidades mais frequentes de criação de dificuldades ao funcionamento e desenvolvimento de empresa, como forma de abuso do poder econômico, é o boicote, vale dizer, a recusa em negociar com determinada empresa. O direito antitruste norte-americano faz uma distinção entre boicotes coletivos (*group refusals*) e boicotes individuais (*refusals to deal*). Chama-se boicote coletivo, quando a recusa de negociar com determinada empresa resulta de um entendimento entre duas ou mais empresas; chama-se individual, quando a recusa a negociar é tomada por uma empresa sem entendimento com outras. Os boicotes coletivos são ilícitos *per se*, à vista do princípio de que é vedado qualquer acordo que restrinja a concorrência. A regra é diferente quando se trata de boicotes individuais. Estes são lícitos quando não fazem parte de um esquema para conseguir ou manter um monopólio ou uma restrição de concorrência (Benjamin M Shieber, op. cit., p. 186 e ss.).