

IVENS HENRIQUE HÜBERT

O CAPITAL SOCIAL E SUAS FUNÇÕES NA SOCIEDADE EMPRESÁRIA

MESTRADO EM DIREITO

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO- PUC/SP

SÃO PAULO

2007

# **Livros Grátis**

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

IVENS HENRIQUE HÜBERT

O CAPITAL SOCIAL E SUAS FUNÇÕES NA SOCIEDADE EMPRESÁRIA

Dissertação apresentada à  
Banca Examinadora da  
Pontifícia Universidade  
Católica de São Paulo, PUC/SP,  
como exigência parcial para  
obtenção do título de MESTRE  
em Direito, sob a orientação do  
Prof. Dr. Fábio Ulhoa Coelho.

SÃO PAULO

2007

IVENS HENRIQUE HÜBERT

O CAPITAL SOCIAL E SUAS FUNÇÕES NA SOCIEDADE EMPRESÁRIA

---

**Orientador: Professor Doutor Fábio Ulhoa Coelho**

---

---

São Paulo, 16 de março de 2007.

A Gerd Martin Arand,  
Pela lição de vida.

## AGRADECIMENTOS

Muitos são aqueles a quem se precisa agradecer, no momento da conclusão de um trabalho acadêmico. Poucos são aqueles a quem se deve fazer referência expressa, sobretudo pelo risco de deixar de mencionar tantos outros.

Inicialmente, agradeço a meus pais, Ingo e Margit, que me conduziram por toda a vida, pelo caminho do estímulo permanente, até esse momento.

Ao meu irmão, Andreas, pela proveitosa companhia e pelo acolhimento em sua casa em São Paulo.

A Mariana, companheira permanente dos momentos mais difíceis desse percurso e fonte de alegria, carinho e estímulo.

Agradeço também aos colegas da Andersen Ballão Advocacia, pelas prestimosas discussões que resultaram em conclusões sobre pontos controvertidos dessa pesquisa. Em especial, ao amigo Gustavo Almeida de Almeida, pela sugestão do tema e da problemática a ser analisada.

Agradeço também ao Prof. Dr. Fábio Ulhoa Coelho, pela orientação pautada na liberdade de posições, mas balizada pelo necessário rigor metodológico

Agradeço por fim, a Leonardo Bibas, pelo auxílio na pesquisa, e Ana de Almeida Tezza, pela cuidadosa revisão.

## RESUMO

O escopo do presente trabalho é realizar um exame amplo sobre a figura do capital social no direito brasileiro. Busca-se, assim, analisar as normas jurídicas mais relevantes que o estruturam no âmbito das sociedades e, em especial, das sociedades empresárias. Esse estudo faz uma nítida opção por uma análise que procure enfatizar, sobretudo, as funções que desempenha o capital social, estruturadas através de princípios jurídicos centrais nessa disciplina. A partir do exame desses pressupostos, amparados na análise detida sobre a forma como princípios e funções orientam a leitura de regras jurídicas, os principais problemas referentes à noção de capital social são verificados, situados e discutidos. Assim, parte-se inicialmente para o estabelecimento dos pressupostos fundamentais para a análise, quais sejam, a teoria dos princípios e o exame das funções para, em seguida, verificar quais os princípios e funções a estruturar toda a disciplina do capital social. Situados esses aspectos introdutórios, analisa-se uma série de questões relacionadas à disciplina legal do capital social e seu tratamento no direito pátrio. Em especial, procura-se delimitar e definir, com maior precisão, a problemática central de toda a estruturação do capital social, qual seja, a subcapitalização. A verificação de suas causas, de origem societária e fiscal, seus efeitos, bem como as possibilidades quanto ao tratamento desse fenômeno, são também analisadas. Além dessa questão central, o trabalho procura verificar algumas situações específicas relativas ao tema, tais como o aumento e a redução de capital e os problemas decorrentes da subscrição e integralização do capital social. Examinados todos esses pontos, vislumbra-se chegar a algumas conclusões, acerca da deficiência na regulação dessa figura e das possibilidades que ela oferece, tendo em vista suas funções.

## ABSTRACT

The aim of this dissertation is to perform a broad study about the capital stock under Brazilian law. Its intention is to analyze the most relevant legal norms that structure the capital stock amongst Brazilian societies, especially companies. This study on capital stock makes a clear option for an analysis that emphasizes, above all, the functions that it fulfills, structured by legal principles which are central to this discipline. From the study of these presuppositions, sustained by a deep analysis of how principles and functions conduct the interpretation of legal rules, the main problems regarding the notion of capital stock are verified, situated, and discussed. Thus, this dissertation begins with the establishment of the fundamental presuppositions for the analysis, so to, after that, verify which principles and functions are essential in order to structure the whole discipline of the capital stock. Once all these introductory aspects are duly situated, the study examines diverse issues related to the discipline of the capital stock and its treatment by national law. Especially, this study delimitates and defines, with greater precision, the central problem of the whole structure of the capital stock: the *thin capitalization*. This study tries to verify its causes, which derive from corporate and fiscal reasons, its effects, as well as the possibilities regarding the treatment of this phenomenon. Besides this central issue, this study intends to examine some specific situations that refer to the theme, as the increase and decrease of capital stock and the problems that arise from the subscription and payment of capital stock. After all these points are examined, it is the goal of this analysis to achieve some conclusions regarding the deficiency in the regulation of this topic and the possibilities that it offers, taking its functions into account.



## SUMÁRIO

Introdução.....	1
Capítulo I – Instrumentais teóricos acessórios para uma análise dogmática do direito societário.....	6
1.1. Pressupostos para uma análise do Capital Social.....	6
1.2.A Teoria dos Princípios e o exame das normas do direito societário.....	9
1.2.1.Importância de uma análise principiológica.....	9
1.2.2.A distinção fraca entre princípios e regras.....	15
1.2.3.A distinção forte entre princípios e regras.....	17
1.2.3.1.Distinção quanto à estrutura da construção normativa.....	17
1.2.3.2.Critério do modo final de aplicação.....	20
1.2.3.2.Critério do conflito normativo.....	23
1.2.4.A proposta de Humberto Ávilla.....	25
1.2.5.Uso tópico dos princípios.....	29
1.3. O estudo das funções: pertinência e aplicação.....	31
1.3.1.A análise do direito segundo a função.....	31
Capítulo II – A temática do capital social no âmbito do estudo das sociedades empresárias.....	34
2.1. O conceito de capital social e seu enquadramento teórico nas questões societárias.....	34
2.1.1.Compreensão geral.....	34
2.1.2.Natureza jurídica da contribuição dos sócios à sociedade.....	41
2.1.3.Acepções da expressão.....	44
2.1.4.Conceito provisório.....	53

2.2. Princípios orientadores do capital social.....	54
2.2.1.Princípio da Intangibilidade.....	57
2.2.2.Princípio da Congruência.....	61
2.2.3.Princípio da Realidade.....	65
2.3.Funções do capital social.....	67
2.3.1.Função de avaliação econômica da empresa.....	69
2.3.2.Função de medida da responsabilidade dos sócios.....	70
2.3.3.Função de Produtividade.....	71
2.3.4.Função de garantia.....	72
2.3.5.Função de distribuição do poder societário.....	80
2.4.O capital social sob a ótica funcional.....	82
Capítulo III – O fenômeno da subcapitalização enquanto objeto do direito societário e do direito tributário.....	84
3.1.A subcapitalização e seus efeitos.....	84
3.1.1.Descrição geral do fenômeno e o princípio da congruência.....	84
3.1.2.Tipos de subcapitalização.....	88
3.1.3.Conseqüências no âmbito societário.....	91
3.1.4.Conseqüências no âmbito tributário.....	92
3.1.5.Distinção entre as repercussões tributárias e societárias.....	94
3.2.Soluções para a subcapitalização no direito societário: a disciplina jurídica no Brasil e as experiências no direito comparado.....	98
3.2.1.O capital mínimo.....	102
3.2.2.A desconsideração da personalidade jurídica e o art. 83,VIII, b, da lei de falências.....	105
3.2.3.O tratamento da subcapitalização societária no direito comparado.....	109

3.2.4.Subcapitalização material e o modelo do direito comunitário Europeu: a diretiva 02/76.....	111
3.3.A subcapitalização no direito tributário.....	113
3.3.1.A subcapitalização enquanto técnica elusiva.....	117
3.3.2.As soluções de tratamento no direito comparado.....	121
3.3.3.O regime jurídico Brasileiro: inexistência de solução legislativa para o problema.....	123
3.4. A disciplina dos Juros Sobre Capital Próprio.....	125
 Capítulo IV – O capital social sob exame: a disciplina jurídica nas sociedades limitadas e anônimas à luz de suas funções.....	130
4.1.A integralização do capital social como obrigação fundamental do sócio e a exclusão do sócio remisso.....	131
4.1.1.Subscrição e integralização do capital social.....	131
4.1.2.Integralização em bens.....	138
4.1.3.Avaliação dos bens.....	143
4.1.4.Integralização através de créditos.....	148
4.1.5.Conseqüências da mora do sócio.....	149
4.1.6.Exclusão de sócio remisso e o regime geral de exclusão sancionadora de sócios de Sociedade Limitada no Código Civil.....	155
4.1.7.Suspensão de direitos do sócio remisso.....	160
4.2.Aumento e redução de capital e direitos dos sócios.....	161
4.2.1.Aumento de Capital Social.....	161
4.2.1.1.Direito de preferência na subscrição do capital.....	162
4.2.1.2.Subscrição parcial do aumento – conseqüências.....	166
4.2.1.3.Aumento de capital sem novos recursos.....	167

4.2.1.4. Conversão de valores mobiliários ou de outras contas do passivo exigível.....	168
4.2.2.5. Capital Autorizado.....	170
4.2.1.6. Opção de compra de ações.....	172
4.2.2. Redução do capital social.....	173
Conclusões.....	175
Referências Bibliográficas.....	179

## Introdução

As noções básicas do direito societário, estruturantes de toda a sua disciplina ao longo do século XX e início do século XXI, dizem respeito à evolução de duas idéias centrais, formuladas ainda no século XIX: a criação de um ente personalizado, distinto das pessoas físicas que o constituem; e a conseqüente separação patrimonial, destinada a um determinado fim social (*Zweckvermögen*, ou patrimônio de afetação, na concepção original da escola pandectista alemã).

Correlatas a tais idéias, encontram-se conceitos centrais de toda a temática do direito societário até os dias atuais, tais como a formulação de órgãos internos para a manifestação de vontade da pessoa jurídica, as formas possíveis de extinção dessa personalidade jurídica e, em especial, a formação do patrimônio social. Essas noções foram objetos dos mais variados debates e formulações teóricas ao longo dos tempos<sup>1</sup> e as sucessivas demandas decorrentes do desenvolvimento do sistema econômico, em sua concepção capitalista, exigiram as correspondentes evoluções do sistema jurídico<sup>2</sup>, mediante o desenvolvimento de institutos adequados a responder pela crescente complexidade sistêmica.

Em particular, a necessidade de prover a sociedade de um patrimônio próprio, separado daquele dos sócios, aliada à demanda pela institucionalização de um critério para a tomada de decisões no seio da sociedade, respondem pelo desenvolvimento de uma figura central no direito das sociedades: o capital social.

Essa noção, desenvolvida com maior ou menor vigor tanto nos Estados cujo Direito possui origem na matriz romanística, como naqueles de origem anglo-saxã, permitiu, dentre outros avanços, estabelecer o capital como elemento central na determinação da participação de cada sócio do negócio social. Essa prioridade do capital sobre o trabalho (tornado, sucessivamente, em elemento de menor relevância na definição dos direitos dos sócios) responde pelo incremento do aporte de capital direto e

---

<sup>1</sup> Para algumas referências pontuais sobre a origem e desenvolvimento de algumas destas noções centrais do direito societário, confira-se, em especial, SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo Direito Societário*.

<sup>2</sup> Sem pretender adentrar na complexa formulação teórica, convém apenas mencionar que a referência aos sistemas jurídico e econômico, bem como a inter-relação entre eles, remete em particular às contribuições de Niklas Luhmann sobre o tema. As noções de sistemas sociais, de acoplamento estrutural entre sistemas e de complexidade crescente servem, assim, de modo adequado, às menções ora efetuadas sobre sistemas (LUHMANN, Niklas. *Das Recht der Gesellschaft*. Edição traduzida para o espanhol: *El derecho de la sociedad*).

conseqüente liquidez das sociedades empresárias, estimulando o desenvolvimento das relações mercantis.

É bem verdade que a noção em exame inicia seu desenvolvimento muito antes, na época de formação das primeiras corporações, com vistas a financiar os empreendimentos ultra-marinos de Portugal e Espanha. Todavia, é somente com a definitiva formulação da noção de autonomia da pessoa jurídica que o desenvolvimento da figura do capital social ganha contornos mais nítidos, permitindo o surgimento de normas visando sua adequada proteção.

O capital social, portanto, decorre da noção de separação patrimonial da sociedade, mas afasta-se da simples concepção de patrimônio, pois visa à consecução de algumas finalidades específicas. O exame crítico de tais finalidades constitui o objeto central do presente estudo. Impõe-se, assim, analisar com detalhes cada uma dessas funções primordiais para concluir, a partir do exame específico das regras e princípios que visam atingir essas funções, se a noção do capital social, no âmbito do Direito Brasileiro, atinge seus objetivos.

Para tanto, uma análise detalhada da figura em exame é imprescindível. Esta análise recorre a contribuições teóricas advindas do campo de estudo da teoria geral do direito, perpassa o exame analítico de noções centrais da idéia do capital social e deságua no estudo específico do regramento vigente quanto ao capital social em determinados aspectos e tipos societários.

A idéia de um regime societário único, dotado de princípios basilares que, em alguma medida, aplicam-se a todos os tipos de sociedade existentes no direito brasileiro, é um pressuposto do presente estudo e será mais bem discutido já no primeiro capítulo. Por outro lado, a ênfase quanto ao estudo do tema em exame nas sociedades empresárias e, em especial, nos tipos societários principais (sociedades anônimas e limitadas), merece também ser de imediato destacada.

Nessa medida, cumpre ressaltar que a análise do capital social nesse estudo priorizará seu aspecto funcional, sendo esse, inclusive, a medida de eficácia das regras que o estruturam no direito positivo. Para tanto, a passagem, ainda que superficial, pela teoria dos princípios e pela análise das funções mostra-se imprescindível. O exame dos *princípios* que compõem a estrutura fundamental do capital social, bem como das principais *funções* que deve desempenhar, remete ao estudo das respectivas noções no

âmbito da teoria geral do direito e da filosofia do direito. A esses dois aspectos preliminares volta-se o capítulo primeiro do trabalho.

O segundo capítulo, por sua vez, contém a análise central que ora se desenvolve. Examina-se ali, em detalhes, a noção do capital social. A aproximação quanto ao seu conceito inclui as justificativas quanto a sua existência, o exame da natureza jurídica da relação dos sócios com o patrimônio social e as diversas acepções em que o termo é utilizado, permitindo assim, cumprido este *iter*, formular um conceito que se entenda adequado e que possa balizar o tratamento do tema na seqüência do estudo.

A partir de sua necessária conceituação, pontuam-se os princípios que formam a sua estrutura fundamental. Remete-se nesse momento às considerações prévias, efetuadas no capítulo antecedente (Capítulo 1), sobre a teoria dos princípios e o posicionamento que se adota sobre o papel normativo e não normativo que os princípios exercem no sistema jurídico. A partir daí, descreve-se a rede principiológica fundamental que define, axiologicamente, os contornos da figura do capital social.

Correlato ao exame dos princípios, o capítulo segundo trata ainda do exame das funções que o capital social visa desempenhar. Da mesma forma, parte-se aqui da breve exposição sobre o exame da função que se realiza, preliminarmente, no capítulo anterior, para então destacar as funções principais e acessórias que incumbem ao instituto. O exame das funções, intrinsecamente ligado aos princípios do capital social, permeará todo o restante do trabalho, como justificador das normas e medidor da eficácia do direito positivo.

Em seguida, os capítulos terceiro e quarto partem para uma análise das normas vigentes e dos problemas que daí decorrem.

O problema fundamental, tratado em toda a extensão do capítulo três, diz respeito à temática da subcapitalização. Ela é, ali, analisada em seus mais diversos desdobramentos. A subcapitalização manifesta-se segundo formas bastante distintas: nominal ou material, originária ou superveniente. Todas essas formas são devidamente analisadas e diferenciadas, para então verificarem-se as possibilidades legais de correção desse desvio. A subcapitalização representa o grande problema a ser enfrentado pela disciplina legal do capital social e sua permanência como fenômeno usual e recorrente, não obstante todo o esforço para sua eliminação ou redução, pode

representar a deficiência da própria idéia de capital social como instrumento apto a satisfazer algumas das funções para as quais foi erigido.

Por isso, recorrendo ao direito comparado, buscam-se relacionar diversas soluções legislativas e seus efeitos no tratamento do problema em questão. Também importa diferenciar o fenômeno da subcapitalização no direito societário, decorrente da problemática do desempenho do capital social com vistas as suas funções, do problema diversas vezes formulado no âmbito do direito tributário, como consequência de um planejamento societário cuja função é substituir os aportes diretos mediante subscrição de capital por empréstimos, possibilitando assim a redução da carga tributária global. A exata distinção entre as formas de estudo e problematização desse fenômeno no âmbito societário e no âmbito tributário é importante para a verificação da eficácia das soluções legislativas adotadas. Por essa razão, analisam-se, também, as formas de tratamento do fenômeno da subcapitalização sob o enfoque tributário, fazendo breve menção ao papel que o pagamento de juros sobre capital próprio pode exercer quanto ao estímulo do investimento direto mediante subscrição de capital.

O capítulo quarto, por sua vez, insere-se na presente temática quase que como um apêndice. Nesse momento da análise, parte-se para a escolha aleatória de alguns aspectos essenciais da complexa e diversa disciplina normativa acerca do capital social. Buscam-se tecer algumas considerações relevantes sobre sua disciplina, sempre refletindo o enfoque funcional que decorre da estruturação do trabalho como um todo.

Neste capítulo, examinam-se temas pontuais como a subscrição do capital na constituição das sociedades limitadas e anônimas (abertas e fechadas), o dever de integralização do capital, as consequências com relação aos direitos do sócio remisso e as possibilidades de cobrança e exclusão dele. Também se abordam os procedimentos de aumento e redução de capital e as contingências para minoritários e credores. Institutos previstos para as sociedades anônimas, tais como o capital autorizado, são também destacados, efetuando-se sempre um exame comparativo entre esta disciplina e a das sociedades limitadas. Levando-se em consideração a subdivisão das limitadas em dois subtipos<sup>3</sup>, decorrentes da eleição da regência supletiva, essas figuras específicas das sociedades anônimas são também analisadas em função de sua possível aplicação, supletiva ou analógica, às sociedades limitadas.

---

<sup>3</sup> Cf. COELHO. Fábio Ulhoa. *As duas limitadas*.



Do exame dessa disciplina jurídica do Direito Brasileiro será então possível estabelecer algumas conclusões quanto ao desempenho do capital social em relação àquelas finalidades para as quais foi estruturado. Com isto, verificar-se-á, ao final do trabalho, o grau de eficácia da disciplina do capital social.

Para que tal objetivo seja devidamente alcançado, a análise buscará ser, a um tempo, analítica, porquanto busque destrinchar os conceitos e suas aplicações legais, do modo mais pormenorizado possível; e crítica, no sentido de que as conclusões e conceitos são tomados, em qualquer caso, como provisórios e suscetíveis de revisão ou aprimoramento. Para tanto, procurar-se-á fazer uso, sobretudo, de trabalhos doutrinários relativos aos temas abordados, mas ainda, na medida do que a generalidade do tema permitir, examinar aspectos práticos, que possibilitem orientar o entendimento sobre as possibilidades de aplicação concreta das noções analisadas.

Da mesma forma, também como recurso acessório, utilizar-se-á de contribuições pontuais do direito comparado, a fim de que se possa analisar algumas das noções aqui abordadas em uma perspectiva de confrontação com as idéias advindas de outros sistemas jurídicos. À análise que ora se propõe, o estudo de outros ordenamentos é bastante esclarecedor, uma vez que a figura em exame encontra-se presente em diversos países, cuja investigação certamente complementarará o trabalho. Todavia, é importante ressaltar que este recurso configura apenas uma ferramenta acessória, não sendo o presente, pela extensão da pesquisa, um trabalho de direito comparado.

Destacados esses aspectos preliminares, espera-se que o presente estudo contribua, de forma modesta, para a melhor compreensão do tema, central no direito societário.

## **Capítulo I – Instrumentais teóricos acessórios para uma análise dogmática do direito societário**

### **1.1. Pressupostos para uma análise do Capital Social**

A perspectiva de proceder a um exame da disciplina do capital social no direito societário brasileiro evoca algumas premissas, que precisam ser devidamente situadas e discutidas.

Primeiramente, tratar do capital como disciplina única, a englobar as conseqüências de tal figura em qualquer tipo de sociedade, remete à indagação sobre as efetivas possibilidades de fazê-lo, tendo em vista sobretudo os diversos tipos societários existentes no direito brasileiro, com fontes normativas e origens históricas variadas e distintas. Ademais, há um problema de ordem metodológica, consistente na estruturação da temática em face da análise quanto à autonomia (ou sua inexistência, se assim se entender) do direito comercial ante o direito civil.

Esses aspectos precisam ser devidamente elucidados. Quanto ao primeiro problema apontado, a pergunta que ocorre é: pode-se falar de uma disciplina única do capital social no direito brasileiro? Ou, o que é o mesmo, as diferenças consideráveis entre os tipos societários permitiriam a reunião de suas normas em um todo uniforme?

Convém esclarecer que, ao se referir ao capital social, não se está, apenas, fazendo uma referência aos tipos societários empresários, oriundos da legislação codificada imperial ou de leis esparsas posteriores, como o Decreto 3.708/19, que regulamentou as sociedades por quotas de responsabilidade limitada, e os diversos diplomas referentes às sociedades anônimas que vigoraram no país desde o século XIX. A previsão de capital social existe também em outros tipos societários cuja origem, em absoluto, não é mercantil. As demais sociedades personificadas do Código Civil, quais sejam, as sociedades simples e as cooperativas também possuem regras atinentes à fixação ou à determinação de seu capital social.

Nesse sentido, é de se questionar, ainda quanto à primeira premissa acima exposta, sobre a possibilidade de traçar um regime único para o capital social no ordenamento jurídico nacional. Antes de buscar uma resposta definitiva, e certamente

apressada, a essa indagação, importa notar que esse problema já remete ao segundo ponto acima exposto. Como ficaria a disciplina do capital social em face da suposta autonomia do direito comercial? O capital social que se examina nas sociedades empresárias aproxima-se, ou é equivalente, ao conceito inerente ao termo quando referido nas normas das sociedades não empresárias? Em última análise, cumpre perguntar: qual o grau de autonomia do direito comercial em face do direito civil?

Evidentemente, tal discussão, em toda a extensão que costuma ser tratada pela doutrina brasileira e alienígena, não cabe aqui. Convém, entretanto, tecer algumas considerações de ordem introdutória que permitirão justificar o *iter* propedêutico eleito para este trabalho.

O advento do Código Civil de 2002 representou a migração do Direito Brasileiro, de um sistema francês de disciplina privada da economia, baseado na Teoria dos Atos de Comércio, para um sistema italiano, apoiado na Teoria da Empresa, de formulação mais recente. Não obstante, manteve-se a dicotomia do direito privado. Apenas as sociedades empresárias destinam-se ao exercício de atividades próprias de empresários. Embora o critério decisivo de distinção, à luz da remissão que o art. 982 do Código Civil opera, se assente no aspecto formal do registro (art. 967), esse novo diploma legal oferece parâmetros para definir quais sejam as atividades consideradas próprias dos empresários e quais se destinam a não empresários<sup>4</sup>.

Desse modo, a mudança do sistema adotado não implicou na supressão dessa dicotomia, mas, antes, a deslocou, ampliando as atividades próprias dos empresários. Se esse deslocamento corrige parte das incongruências existentes anteriormente à introdução da nova Lei, é certo que não as elimina por completo. Continuam vigorando tratamentos diferenciados quanto aos procedimentos referentes à escrituração contábil, bem como quanto à solução legal de dissolução judicial por impontualidade: o procedimento falimentar aplica-se, apenas, aos empresários.

---

<sup>4</sup> O art. 966 do Código Civil estabelece que é considerado empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços. Já o seu parágrafo único exclui dessa conceituação quem exerça profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda que com o concurso de auxiliares ou colaboradores. Por outro lado, se o exercício dessa profissão constitui elemento da empresa e não o seu objeto em si, a atividade será considerada empresária. Além dessas regras gerais, a Lei estabelece algumas presunções: as atividades das sociedades anônimas serão sempre empresariais; as atividades rurais e as dos pequenos empresários serão ou não empresariais conforme o registro ocorra no Registro Público de Empresas Mercantis ou no Registro Civil das Pessoas Jurídicas.

Persiste, portanto, a dicotomia do direito privado, no âmbito do direito societário. Todavia, confere-se inegavelmente consistência nova a esse ramo do direito. Sem desconsiderar, em absoluto, a existência dessa bipartição, pode-se, a partir do Código Civil falar em um Direito das Sociedades como um “*corpo uno e inorgânico, abrangendo todas as modalidades societárias, independentemente da natureza empresarial ou não empresarial da entidade considerada*”<sup>5</sup>. Tanto é assim que a disciplina das sociedades (empresárias) limitadas pressupõe, salvo convenção em contrário, a aplicação das regras das sociedades simples (não empresárias)<sup>6</sup>.

Desse modo, independentemente da dissociação e da inevitabilidade das conseqüências dessa dicotomia, pode-se falar em um direito societário como o ramo que reúne as regras gerais concernentes às sociedades, como uma das formas de constituição das pessoas jurídicas de direito privado (art. 44 do Código Civil). Existe, portanto, um corpo de regras que se aplicam indistintamente às sociedades. Mais do que isso, a unidade do direito societário redundando na confirmação quanto à fungibilidade dos conceitos próprios desse ramo do Direito, que podem ser utilizados independentemente em relação aos diversos tipos societários, empresários ou não empresários, respeitados, evidentemente, os limites ditados pelas normas próprias de cada tipo.

Portanto, a partir da vigência do Código Reale, torna-se incontroversa a possibilidade de se falar de um regime societário uniforme, quanto aos seus princípios gerais. Como define Gevaerd<sup>7</sup>, o regime corresponde ao modo peculiar como se comunica ao intérprete a disciplina jurídica de um conceito, proposição, tipo, instituto, etc., em face de dada circunstância concreta. No entendimento de Bandeira de Mello<sup>8</sup>, coloca-se como uma categoria jurídica básica, tomada em si mesmo, que permite identificar as idéias centrais de uma determinada disciplina jurídica autônoma mediante a sistematização de um conjunto de princípios e normas que lhe dão identidade e que guardem entre si uma relação lógica de coerência e unidade. O regime vai além, assim, do modelo preceito/sanção, para comportar regras gerais e exceções, facultando o

---

<sup>5</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*, p.12.

<sup>6</sup> O rol de sociedades não empresárias vai além do tipo societário específico das sociedades simples. Inclui notoriamente as sociedades cooperativas, bem como todas as demais sociedades previstas em legislação esparsa, próprias para o exercício de determinadas atividades (Código Civil, art. 983, § único). É o caso, por exemplo, das sociedades de advogados, previstas na Lei 8.906/94.

<sup>7</sup> GEVAERD, Jair. *Direito Societário: teoria e prática da função*, v 1, p. 207. Cumpre advertir que esse autor defende a absoluta autonomia do direito mercantil em relação ao direito civil. Deste modo, embora tomemos emprestada sua acepção quanto ao regime jurídico, a expressão não é utilizada no mesmo sentido que ele a utiliza, quando refere-se a um “regime mercantil-societário”.

<sup>8</sup> BANDEIRA DE MELLO, Celso Antonio. *Curso de Direito Administrativo*, p. 23.

exame ponderado entre as diversas direções indicadas pelos princípios e pelas funções. Nessa acepção, o regime é a expressão mais concentrada e instrumental do discurso metodológico sobre dado caso concreto: justifica e legitima cortes, seccionamentos e dissecações funcionais: “*é o Direito, ante à circunstância especificamente tratada*”<sup>9</sup>.

O regime orienta-se por *topoi* específicos, que precisam ser analisados e situados. Nesse sentido, o presente trabalho procura fixar as bases deste regime, pautando-se em dois pressupostos: a Teoria dos Princípios e o exame das Funções. Esses pressupostos combinam-se em alguns aspectos, conforme se verificará ao longo deste estudo, permitindo o delineamento de soluções sobre os temas de que se está a tratar. Assim, no tratamento do Direito Societário como delimitador de um regime próprio, é possível vislumbrar o capital social em toda a sua amplitude, utilizando-se dos ferramentais teóricos ora referidos.

Cumpre, portanto, analisar, ao menos quanto aos aspectos fundamentais, os aportes teóricos utilizados para o desenvolvimento do presente trabalho.

## **1.2. A Teoria dos Princípios e o exame das normas do direito societário**

### **1.2.1.. Importância de uma análise principiológica**

Há muito se fala, no direito, da existência e utilização de princípios. A expressão Princípios Gerais do Direito é bastante antiga e remonta, segundo Diez Picazo, à linguagem da geometria, na qual “*designa as verdades primeiras, sendo as premissas de todo um sistema que se desenvolve more geometrico*”<sup>10</sup>. No âmbito do direito, utiliza-se do conceito desde, pelo menos, o direito romano, na forma de brocardos, muitos dos quais se mantêm até hoje. Importa precisar o conceito de princípio no seio de um sistema jurídico. Antes ainda, faz-se imperioso esclarecer as concepções de sistema jurídico aqui adotadas.

---

<sup>9</sup> GEVAERD, ob. cit., p. 208.

<sup>10</sup> Diez Picazo *apud* BONAVIDES, Paulo. *Curso de Direito Constitucional*, p. 228-229.

Utiliza-se como principal referencial para a definição de sistema jurídico os aportes teóricos introduzidos por Canaris<sup>11</sup>, os quais buscam estruturar a noção de sistema em duas idéias ou elementos caracterizadores, quais sejam, a unidade e a adequação valorativa. Essa última estaria atrelada à consideração de uma ordem axiológica ou teleológica. Não se trata, como ressalta o citado autor<sup>12</sup>, de teleologia como pura conexão de meios e fins, mas antes de sua utilização em um sentido mais lato de realização de escopos e de valores. O direito seria, portanto, um complexo valorativo, cujos elementos compõem um sistema na medida em que estão axiologicamente interligados, a partir de um valor central, a justiça.

Já a noção de unidade, por outro lado, dirige-se mais à característica da existência de princípios gerais, a formar uma estrutura composta de “*standarts*”<sup>13</sup> valorativos aptos a conformar a orientação e aplicação de todos os elementos do sistema conforme os valores centrais dessa mesma ordem<sup>14</sup>.

Ressalte-se que, a partir da consideração da existência de uma ordem teleológica e da presença de princípios gerais de direito, afasta-se a arbitrária idéia de que a lógica formal representaria o único meio possível para a formação de um sistema dotado de racionalidade. Possibilita-se assim que os juristas operem, para além dos horizontes do raciocínio dedutivo, através de uma “*metódica não lógico formal, mas ainda especificamente racional e jurídica, portanto de uma teleológica formal*”<sup>15</sup>. Quanto à consideração da existência de princípios, deve-se afastar, por óbvio, a discussão do seguinte extremo: por serem aptos a fornecer orientação teleológica ao sistema, e já demonstrarem a improdutividade de pesquisas lógico-formais, não se pode, por outro lado, afirmar que possa haver um uso totalmente livre e aleatório deles, como se apenas eles orientassem suficientemente as condutas humanas.

---

<sup>11</sup> CANARIS, Claus-Wilhelm. *Pensamento Sistemático e Conceito de Sistema na Ciência do Direito*, p. 66 e ss. Cf., também, BOBBIO, Norberto. *Teoria do Ordenamento Jurídico*.

<sup>12</sup> CANARIS, ob. cit., p. 67.

<sup>13</sup> Para uma melhor definição acerca desta noção de princípios, cf. DWORKIN, Ronald. *Los derechos en serio*, p. 72 e ss.

<sup>14</sup> A visualização dos princípios como pautas, a permitir a aplicação dos valores inerentes ao sistema jurídico, condiz com a noção do direito como um saber tecnológico, voltado, sobretudo, à resolução de conflitos. (Cf. COELHO, Fábio Ulhoa. *Direito e Poder*, p. 108 e FERRAZ JR., Tercio Sampaio. *Introdução ao Estudo do Direito*, p. 85).

<sup>15</sup> CANARIS, ob. cit., p. 69-70, nota 119. A idéia de uma lógica distinta da lógica aristotélica, aplicável ao direito, decorre precisamente dessa verificação de que o pensamento lógico formal não é suficiente para embasar todas as decisões que devem ser tomadas pelos operadores do direito (Cf. COELHO, Fábio Ulhoa, *Direito e Poder*, p. 99; e COELHO, Fábio Ulhoa, *Roteiro de Lógica Jurídica*, p. 94).

A importância da análise do direito a partir de princípios reside justamente na possibilidade de se dotar a ordem jurídica de um determinado sentido, o que se conseguirá fazer a partir do momento em que os princípios expressem, de modo mais ou menos concreto, os valores conformadores do sistema. Nessa ótica, os princípios funcionam também como “válvulas de abertura” do sistema, por onde se permite a entrada de novos valores, ou pelo menos, de novas conformações desses valores. Tal característica decorre em larga medida do fato de os princípios, antes de simplesmente estarem presentes como normas no sistema, comporem o seu fundamento, na medida em que guardam relação com a própria idéia de direito<sup>16</sup>, “*cuja concretização histórica eles largamente representam, (...); a partir deles, e através de um processo de concretização inteiramente material e muito complicado, desenvolvem-se proposições jurídicas de conteúdo claro e de alto poder convincente*”<sup>17</sup>.

A partir da consideração da importância do Direito enquanto sistema e do papel desempenhado pelos princípios no interior dele, mister se faz analisar exatamente de que forma os princípios operam, traçando-se, concomitantemente, uma análise evolutiva que permita visualizar sua presença e desenvolvimento nos ordenamentos jurídicos.

Do modo como foram concebidos desde a formação do Estado Moderno, os Princípios Gerais do Direito foram vislumbrados sem que se lhes fosse atribuída maior importância normativa. Ao contrário, o positivismo jurídico ocupou-se de afastar a possibilidade da existência de princípios de direito natural, que estivessem de algum modo acima do ordenamento jurídico positivo, por considerar tal metafísica como despreciada e incompatível com a razão então instaurada sob as vestes do Iluminismo.

Os Princípios Gerais de Direito passaram, assim, a integrar os códigos modernos na condição de fontes do direito, mas de caráter subsidiário em relação às leis ou ao costume. Possuiriam a função de “*válvulas de segurança, não como algo que se sobrepusesse à lei, ou lhe fosse anterior, senão que, extraídos da mesma, foram ali introduzidos ‘para estender sua eficácia de modo a impedir o vazio normativo’*”<sup>18</sup>. Daí que, por muito tempo, vislumbrou-se nos princípios jurídicos acima de tudo a sua função integrativa, ou seja, de suprir as lacunas existentes no sistema, na medida em que

---

<sup>16</sup> Sobre a relação dos princípios com a idéia de direito, cf. LARENZ, Karl. *Metodologia da Ciência do Direito*, p. 443 e ss., e também CANARIS, ob. cit., p. 120.

<sup>17</sup> CANARIS, ob. cit., p. 120-121.

<sup>18</sup> Gordillo Cañas, *apud* BONAVIDES, ob. cit., p. 235.

é pressuposto do positivismo a completude do ordenamento jurídico<sup>19</sup>, tal como preceitua o art. 4º da Lei de Introdução ao Código Civil.

É apenas num momento posterior à derrocada dos regimes fascistas autoritários na Europa Ocidental, quando se consolidam democracias constitucionais, fundadas na noção de Estado de Direito, que se instaura ambiente apropriado para que surja uma concepção substancialista e não formal do direito, com base no conteúdo normativo dos princípios constitucionais. Nesse momento, as Constituições “*incorporam uma ordem objetiva de valores*’, (...) , *desde que a dignidade da pessoa humana e os direitos da personalidade entram a figurar como esteios da ordem política e paz social*”<sup>20</sup>.

As concepções de Canaris e Larenz quanto aos princípios não lhes atribuem força normativa, mas reconhecem neles a corporificação da *ratio ius*, inerente ao sistema, na medida em que permitem um desenvolvimento, na aplicação do direito ao caso concreto, para além do plano da lei (desenvolvimento do Direito superador da lei). Assim, segundo Larenz,

*tal desenvolvimento já não se orienta somente à ratio legis, à própria teleologia imanente à lei, mas, além disso, a uma idéia jurídica que lhe é transcendente. Compreende-se que também um tal desenvolvimento do Direito tem que permanecer em consonância com os princípios gerais da ordem jurídica e com a “ordem de valores” conforme à Constituição. (...) Trata-se, portanto, de um desenvolvimento do Direito certamente extra legem, à margem da regulação legal, mas intra jus, dentro do quadro da ordem jurídica global, e dos princípios que lhe servem de base.*<sup>21</sup>

A explicação de Canaris, a respeito do modo e da forma pelos quais os princípios atuam em sua função sistematizadora torna de difícil aceitação a natureza não normativa dos princípios. Segundo esse autor, quatro características os evidenciam: não valem sem exceção e podem entrar em oposição ou em contradição entre si; não têm a

---

<sup>19</sup> Cf. BOBBIO, ob. cit., p. 115 e ss.

<sup>20</sup> Gordillo Cañas, *apud* BONAVIDES, ob. cit., p. 261.

<sup>21</sup> LARENZ, ob. cit., p. 502.



pretensão de exclusividade; adquirem o seu sentido próprio apenas numa combinação de complementação e restrição recíprocas; e, finalmente, precisam, para sua realização, de uma concretização através de subprincípios e valores singulares, com conteúdo material próprio<sup>22</sup>.

É somente a partir dos estudos de Jean Boulanger, contudo, que os princípios jurídicos adquirem uma feição que lhes permita possuir um conteúdo efetivamente normativo. Já é possível encontrar, na obra desse autor francês, uma nítida distinção entre princípio e regra, em relação a qual *“não há somente uma disparidade de importância, mas uma diferença de natureza. Uma vez mais o vocabulário é a fonte de confusão: a generalidade da regra jurídica não se deve entender da mesma maneira que a generalidade de um princípio”*. E acrescenta, procedendo a distinção de extrema relevância: *“uma regra jurídica é geral se for estabelecida para um número indeterminado de atos ou fatos, mas sob certo aspecto ela é especial na medida em que rege tão somente atos ou fatos, ou seja, é editada contemplando uma situação jurídica determinada. (...) O princípio, ao contrário, é geral porque comporta uma série indefinida de aplicações.”*<sup>23</sup>

Ainda, no que toca à superioridade dos princípios, Boulanger recorre à filosofia:

*Chamam-se princípios, dizem os filósofos, o conjunto de proposições diretivas às quais todo o desenvolvimento ulterior se subordina. É o que se verifica tanto no Direito como na Filosofia: existem no Direito proposições às quais séries de soluções positivas se subordinam. Essas proposições devem ser consideradas princípios. (...) São eles um indispensável elemento de fecundação da ordem jurídica. Contêm em estado de virtualidade grande número de soluções que a prática exige.*<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> CANARIS, ob. cit., p. 88. Dispensa-se aqui uma análise mais depurada dessas características, eis que, adiante, esses atributos serão melhor identificados em uma análise geral quanto ao conteúdo normativo dos princípios.

<sup>23</sup> Boulanger, *apud* BONAVIDES, ob. cit., p. 240.

<sup>24</sup> Boulanger, *apud* BONAVIDES, idem, *ibidem*.

Não obstante tais contribuições, a consolidação do papel dos princípios no sistema jurídico somente efetiva-se a partir das contribuições de Robert Alexy e Ronald Dworkin, este último no contexto do direito anglo-americano, mas ainda assim de grande importância para a dogmática do direito continental.

Dworkin, trabalhando com a questão da justificação e legitimação do direito, concebe-o como “*frente peculiar de la que emanan ciertos derechos, deberes, poderes y relaciones interpersonales*”<sup>25</sup>, e procura atacar as concepções positivistas, nomeadamente de Hart, no tocante ao “*Common Law*”. Abordando o tema das normas jurídicas, o autor observa que os operadores do direito fazem uso muitas vezes não de regras, mas de pautas (*standarts*), que não funcionam como regras, mas operam de modo diverso, como princípios, diretrizes (*policies*) ou outra espécie de pauta.

A distinção que interessa é a existente, segundo Dworkin, entre princípios e regras. Nesse sentido, essas últimas operam tão somente no âmbito do binômio válido-inválido, sendo aplicáveis por completo, ou não, sempre de modo absoluto. Nos termos de Dworkin, seria o “*in all-or-nothing fashion*”, ou seja, a idéia do tudo ou nada, que denota uma convivência antinômica. Se um determinado modelo deontológico de uma regra expressa “se x, então deve ocorrer a consequência y”, não é possível a aplicação simultânea de uma outra regra “se x, então não-y”. Assim, “*la decisión respecto de cuál es válida y cuál debe ser abandonada o reformada, debe tomarse apelando a consideraciones que trascienden las normas*”<sup>26</sup> *mismas*”<sup>27</sup>. De outra parte, os princípios suscitam problemas de validade e peso, de modo que quem deve resolver o conflito terá que ter em conta o peso relativo de cada um. Assim, “*mesmo aquellos [princípios] que mais se assemelham às regras não se aplicam automática e necessariamente quando as condições previstas como suficientes para sua aplicação não se manifestam*”<sup>28</sup>, precisamente porque haverá a incidência, nesse caso, de um outro princípio que, nessa situação específica, terá prevalência.

---

<sup>25</sup> VIGO, Rodolfo Luis. *Perspectivas Iusfilosóficas Contemporaneas* : Ross-Hart-Bobbio-Dworkin-Villey, p. 168.

<sup>26</sup> Leia-se regras; trata-se de tradução ao idioma espanhol, que traduziu o termo “*rules*”, por normas. Contudo, quando os juristas de língua castelhana trabalham com as obras de Alexy, que também opera esta distinção, mencionam “*reglas*” e não normas. Cf. SANCHÍS, Luis Prieto. *Sobre principios y normas: Problemas del Razonamiento Jurídico*. De igual modo, na tradução da obra de Dworkin para o idioma alemão, adotou-se o termo “*Regeln*” e não “*Normen*” (DWORKIN, Ronald. *Bürgerrechte ernstgenommen*, p. 62)

<sup>27</sup> DWORKIN, *Los derechos en serio*, p. 78.

<sup>28</sup> GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*, p. 80.

Nesse sentido, nem sequer a textura aberta de uma determinada regra – isto é, com a enumeração no seu texto das próprias exceções que comporta, ou então, através da inserção de vocábulos indeterminados, tais como “injusto”, “negligente”, “razoável”, “importante”, cujo conteúdo deve ser preenchido pelo intérprete, utilizando-se, para tanto, não raro, de princípios – compromete a distinção acima formulada. A regra continua a operar segundo a validade e sem haver espaço para o balanceamento com outras, devendo-se apenas preencher aquele conteúdo aberto.

Os princípios, portanto, não possuem a pretensão de estabelecer uma consequência jurídica determinada, uma vez ocorrendo a hipótese legal. Ao contrário, apenas indicam uma determinada direção, compatível com os ideais que regem o ordenamento, possibilitando assim, ao intérprete, orientar-se segundo parâmetros que dizem respeito também a exigências morais, e não somente em função de regras lógicas.

A partir das posições desses autores, torna-se explícita a idéia de que os princípios são, também, normas positivas, a influir na determinação de condutas. Como a seguir se visualizará com mais precisão, nesse contexto de consideração dos princípios como normas existem basicamente duas posições divergentes; uma fraca, que não vislumbra mais do que uma distinção de grau entre regras e princípios, e outra forte, que vê efetivamente diferenças essenciais entre essas categorias.

### **1.2.2. A distinção fraca entre princípios e regras**

A referência ao conteúdo normativo dos princípios ampliou a necessidade de distinguí-los, de modo exato e adequado, das regras. Grosso modo, as propostas de diferenciação podem ser separadas em dois grandes grupos. O primeiro refere-se ao que se denomina uma distinção fraca entre regras e princípios, ao passo que o segundo pode ser denominado de distinção forte entre essas categorias normativas.

Essa primeira proposta origina-se, sobretudo, dos estudos clássicos do direito público, difundida pelos conceitos de autores do direito administrativo, aqui e alhures, e dissemina-se também para os estudos do direito constitucional. De um modo geral, é a visão prevalecente também na maioria das referências a princípios que se verificam no âmbito do direito privado.

A essa visão correspondem as propostas de que os princípios seriam as vigas mestras, os valores fundamentais do ordenamento jurídico. O conteúdo dos princípios, deste modo, irradiar-se-ia sobre todo o extenso rol de proposições normativas, definindo-lhes a amplitude, a forma de aplicação, o sentido e, não raro, estabelecendo sua validade ou invalidade.

Segundo essa proposta de distinção, os princípios seriam normas de elevado grau de abstração e generalidade, servindo sobretudo para a realização de valores ínsitos ao sistema. São, portanto, normas de conteúdo aberto, que exigem do intérprete que as aplicará um maior grau de subjetividade. Os princípios, segundo essa aceção, não se distinguem das regras por alguma característica essencial de sua natureza, mas simplesmente pela sua textura mais aberta, que abrange um número indefinido de situações e de pessoas. Tendo as regras e os princípios as mesmas propriedades, a distinção reside na fluidez dos princípios, exigindo do aplicador uma maior liberdade apreciativa.

A essa proposta de diferenciação, podem-se opor algumas críticas. Primeiramente, situar a distinção quanto ao grau de abstração e generalidade acarreta um problema de ordem semântica. Afinal, é certo que toda norma, enquanto linguagem, é dotada de certo conteúdo de indeterminação. Essa indeterminação existe enquanto a norma não estiver situada diante de fatos concretos. Quando passa a ser cotejada com uma situação fática que requer aplicação do Direito, a norma que possui em tese um caráter determinado pode resultar em indeterminação diante de sua não adequação imediata ao caso real, e aquela norma em tese com menor grau de abstração e generalidade pode tornar-se determinada, ante a mesma situação. Por essa razão, centrar a distinção no grau de determinação de cada norma não resulta apropriado e omite o fato de que é no próprio processo de aplicação das normas que elas revelarão a sua capacidade de determinação ante um dado caso real.

Da mesma forma, não se pode falar em ausência de valores no conteúdo das regras. Qualquer norma contém, em si, um valor específico que deve atingir. Assim, a proposta de caracterizar os princípios como normas abertas, sujeitas a uma apreciação de maior subjetividade por parte do intérprete significaria relegar as regras à condição de normas de categoria secundária, à margem dos princípios, devido a sua determinação e neutralidade valorativa. Avançando apenas um pouco, seria possível concluir que as regras podem, em qualquer caso, vir a ter sua aplicação afastada pela simples

verificação de ofensa a um princípio, já que ele irradiaria os valores basilares, estruturais, do sistema jurídico. Sem maior justificação ou fundamentação, os princípios poderiam suplantar a aplicação de regras, ao passo que, quanto a estas, nenhuma margem de ponderação teria o aplicador.<sup>29</sup>

Como se vê, portanto, a distinção precisa vir a ser situada em outro aspecto, que não no grau de abstração, generalidade e conteúdo valorativo de uma ou outra espécie normativa.

### **1.2.3. A distinção forte entre princípios e regras**

O conteúdo especificamente concreto e normativo dos princípios ganhou força e consistência, ao longo da segunda metade do séc. XX, em especial com as análises de Dworkin e Alexy. Tais propostas ofereceram, em apertada síntese, uma série de critérios que diferenciariam os princípios das regras. Essa distinção é mais recentemente utilizada pela maioria dos autores, sobretudo na seara do direito público, representando a superação da chamada diferenciação fraca, exposta acima. Segundo tal concepção, existe, de fato, uma distinção entre regras e princípios que ultrapassa a simples gradação. Haveria, entre essas categorias, uma efetiva distinção quanto à estrutura da respectiva construção normativa, quanto ao modo de aplicação de cada qual, e ainda quanto à forma como são solucionadas as respectivas antinomias.

Passemos a analisar cada uma destas propostas de distinção:

#### **1.2.3.1. Distinção quanto à estrutura da construção normativa**

Quanto à estrutura, os autores costumam salientar que as regras possuem um caráter hipotético condicional que os princípios não contêm. Seriam aplicadas segundo o modo “*se x, então y*”, por meio do qual existe uma consequência específica para a

---

<sup>29</sup> Humberto Ávila destaca que tais inconsistências semânticas conduzem à outra implicação, no plano sintático: a de denominarem-se princípios algumas normas que na realidade não possuem tais características de generalidade e abstração. Com efeito, são diversos os casos em que se atribui a qualificação de princípios a normas que, na realidade, aplicam-se de modo bastante específico e concreto. Por aí também se vê que essa distinção fraca não pode prevalecer (ÁVILA, Humberto. *Teoria dos Princípios, da definição à aplicação dos princípios jurídicos*, p. 83).

conduta ocorrida em acordo ou em desacordo com o preceito inscrito na regra. Os princípios, ao contrário, conteriam apenas o fundamento a ser utilizado pelo aplicador, para, em um momento seguinte, aplicar-se a regra adequada ao caso concreto<sup>30</sup>.

Essa proposta de distinção é certamente a mais simples de ser refutada. Afinal, a existência ou não de uma hipótese de incidência segundo o critério “*se x, então y*” nada mais é, em última análise, do que uma questão de formulação lingüística<sup>31</sup>. Qualquer norma qualificada como princípio pode, em tese, vir a ser re-formulada segundo esse modo<sup>32</sup>. A formalização segundo tal estrutura é, portanto, nada mais do que uma exteriorização que nada diz sobre o conteúdo da espécie normativa. Essa suposta diferenciação resulta de outra confusão, referente à não distinção entre dispositivo e norma, acarretando a transposição de características próprias do enunciado legislativo para o enunciado do intérprete. É esse, e não aquele, que, em última análise, interessa ao exame e à distinção entre regras e princípios. O mero texto apenas traça os critérios e limites que permitirão a construção da norma, que poderá ser regra ou princípio, conforme o caso.

Ademais dessa crítica, é mister salientar que a distinção segundo a estrutura da norma é bastante imprecisa, ao pretender qualificar os princípios como um fundamento, para a subsequente busca, em outras etapas, da regra aplicável ao caso. A consideração do princípio como fundamento pouco esclarece e ainda abre espaços para a consideração de que as regras serviriam para completar os princípios, consistindo, assim, no passo derradeiro da tarefa interpretativa. Conforme mais adiante se verá, não é assim que se entende a melhor forma de se situar a distinção.

Acrescente-se que a formulação através da via hipotética-condicional de determinado dispositivo não significa que ele não possa ser entendido, no momento da aplicação, como princípio. Como salienta Humberto Ávila, a relação entre as normas, de um lado, e os fins e os valores, de outro, para cuja realização elas servem de instrumento, não está concluída antes da interpretação, nem incorporada ao próprio texto antes da interpretação<sup>33</sup>. Trata-se de uma construção do intérprete, o porquê se

---

<sup>30</sup> LARENZ, ob. cit., p. 473.

<sup>31</sup> ÁVILA, ob. cit., p. 41

<sup>32</sup> Por exemplo, o princípio da publicidade do capital social, referido brevemente no presente trabalho, pode ser formulado segundo o modelo: “se constituída uma sociedade mediante registro regular de seus atos no assento apropriado, então deverá o respectivo ato constitutivo consignar claramente o valor do capital subscrito e a parcela já realizada”.

<sup>33</sup> ÁVILA, ob. cit., p. 41.

torna equivocado afirmar que determinado dispositivo “contém” uma regra ou um princípio.

A norma, seja ela princípio ou regra, é construída a partir do dispositivo, no encontro com a realidade fática em questão:

*Como o intérprete tem a função de medir e especificar a intensidade da relação entre o dispositivo interpretado e os fins e valores que lhe são, potencial e axiologicamente, subjacentes, ele pode fazer a interpretação jurídica de um dispositivo hipoteticamente formulado como regra ou como princípio. Tudo depende das conexões valorativas que, por meio da argumentação, o intérprete intensifica ou deixa de intensificar e da finalidade que entende deva ser alcançada.<sup>34</sup>*

Desse modo, qualquer dispositivo pode redundar na construção de uma regra ou de um princípio, conforme a correspondência que o intérprete faça com valores ou fins correlatos. Se, por um lado, a referência aos fins e valores é mediata e a remissão imediata é à conduta exigida, o uso argumentativo do dispositivo opera a construção de uma regra. Se, por outro lado, a referência aos fins e valores é imediata, sendo a menção à conduta exigida pela parte apenas mediata, o uso argumentativo do dispositivo atua para a sua utilização como princípio<sup>35</sup>

Portanto, não é a existência de uma previsão de comportamentos e conseqüências que determina a consideração do texto como regra ou princípio, mas antes o tipo de prescrição de comportamentos e conseqüências<sup>36</sup>. Se, do dispositivo em questão, remete-se prioritariamente aos fins e aos valores que o justificam, tem-se um

---

<sup>34</sup> ÁVILA, idem, p. 42.

<sup>35</sup> No âmbito do que ora se analisa, essa assertiva pode ser vislumbrada pelo exame que se faz dos princípios do capital social a partir do capítulo II. O dispositivo constante do art. 1.059 do Código Civil tanto pode ser vislumbrado como regra a determinar a reposição das quantias retiradas que ocorram em prejuízo do capital social, como também como princípio da intangibilidade, quando então sua finalidade é colocada em primeiro plano, para estabelecer que o capital social não pode ser modificado ou prejudicado sob qualquer hipótese, salvo mediante os procedimentos legais apropriados. Como princípio, sua formulação visa alcançar hipóteses não previamente previstas pelo Legislador, mas que ainda assim requerem tratamento com base nos fins que remontam ao princípio.

<sup>36</sup> ÁVILA, ob. cit, p. 43.

princípio. Se dele extrai-se preponderantemente a conduta e a consequência ali constantes, utiliza-se o dispositivo como uma regra.

### 1.2.3.2. Critério do modo final de aplicação

Um outro critério comumente utilizado para a distinção entre regras e princípios diz respeito ao modo de aplicação. As regras seriam aplicadas, na proposta paradigmática de Dworkin<sup>37</sup>, de modo absoluto, *tudo ou nada*. Se a hipótese de incidência da regra é preenchida, uma de duas possibilidades deverá ocorrer: ou a regra é válida, e nesse caso a consequência normativa deverá ser aplicada, ou a regra não é válida. Trata-se, no caso das regras, da mera subsunção do conceito de fato ao conceito estabelecido na hipótese normativa e aplicação da consequência jurídica.

Por outro lado, os princípios aplicar-se-iam de modo gradual, segundo o critério *mais ou menos*. Não determinariam diretamente uma decisão, mas conteriam fundamentos do sistema que, cotejados com outros fundamentos (decorrentes de outros princípios), contribuiriam na solução interpretativa. Desse modo, se determinado princípio não é aplicado em um caso concreto, isso não significa que o princípio não seja válido. Ao contrário, como resultado da colisão entre princípios que atuam no caso em análise, é possível que se opte pela aplicação de um deles em face de outro, o qual por sua vez poderá vir a ser aplicado em outro caso em que também haja colisão entre tais princípios.

Esse critério, apesar de pontuar de alguma maneira a distinção entre regras e princípios, é inexato e precisa ser revisado criticamente. Primeiramente, não é certo que as regras sejam aplicadas, em toda e qualquer hipótese, segundo o critério *tudo ou nada*. A aplicação delas também dependerá de ponderação que levará em conta circunstâncias fáticas e axiológicas que poderão, em determinados casos, afastar a sua incidência. Em outras palavras, as especificidades do caso concreto podem afastar por completo qualquer pretensão à aplicação da regra de modo absoluto.

A análise da finalidade que justifica a regra sempre será levada em consideração nesse processo de ponderação. Nesse sentido, como adiante se verá, um exame de

---

<sup>37</sup> DWORKIN, ob. cit., p. 102.



normas sob a ótica da função resulta apropriado. Assim, a razão que está a fundamentar a regra (*rule's purpose*) certamente será ponderada tanto no escopo de definir ou ampliar o sentido de determinado preceito normativo, como também, eventualmente, de restringi-lo. Ademais, outras razões, decorrentes da consideração de outras regras e princípios, também servirão para a ponderação que definirá a aplicação de determinada regra. Percebe-se, assim, que “*a consideração de circunstâncias concretas e individuais não diz respeito à estrutura das normas, mas a sua aplicação*”.<sup>38</sup> Também as regras sujeitam-se a tais considerações, a todo tempo.

Não bastassem esses aspectos, é preciso salientar também, ainda quanto às regras, que elas contêm, em maior ou menor grau, expressões de significado aberto, não previamente definido, cabendo ao intérprete decidir pela definição que redundará ou não na aplicação da referida regra. A vagueza não distingue regras de princípios, na medida em que as primeiras podem perfeitamente conter elementos de incerteza, que precisarão ser previamente delimitados e definidos.

Nesses casos, não se trata da aplicação das regras segundo o modo *tudo ou nada*, mas sim aplicação da consequência normativa predeterminada após superado todo o processo interpretativo, o que inclui o exame de uma série de questões vinculadas à validade, às possibilidades fáticas e às definições de sentido. Evidentemente, nesses casos em que há demandas por definições semânticas ou verificações prévias das condições fáticas, haverá um grau de abstração maior relativamente à norma de comportamento a ser determinada, já que tais construções textuais vinculam-se de modo mais indireto a uma situação específica. Assim, no caso das regras, embora as consequências normativas possam ser imediatamente verificadas (no que elas diferem dos princípios), é possível que, no processo de aplicação, não venham elas a ser confirmadas.

Por essa mesma razão, o processo de superação das regras, por meio da ponderação das diversas circunstâncias fáticas e axiológicas, encontra “limites institucionais” mais severos que os princípios. Isso porque, na medida em que as regras definem comportamentos a serem adotados, estabelecem uma “trincheira” que somente poderá ser afastada por considerações complexas que de fato indiquem que sua finalidade, em determinado caso específico, não está sendo atingida pela obediência ao preceito ou que outros valores presentes no sistema estariam sendo afrontados pela

---

<sup>38</sup> ÁVILA, ob. cit., p. 47.

aplicação da regra naquele caso. Dito de outro modo, o ônus argumentativo será consideravelmente maior no caso das regras do que quanto aos princípios.

Contribui, para o fortalecimento desses limites interpretativos a que as regras se sujeitam de modo mais acentuado, a concepção geral, legitimadora do próprio direito, de que as regras devem ser obedecidas. O comportamento previsto na regra, independentemente de qualquer juízo de valor que sobre ela possa haver, é tido como correto, e nesse sentido, deve ser observado. Não por outro motivo Humberto Ávila afirma que as regras protegem dois valores: aquele específico relacionado com a sua finalidade e o valor da segurança jurídica, ínsito a esta concepção de obediência<sup>39</sup>.

Também quanto aos princípios, é incorreto sustentar que sua aplicação ocorre de forma gradual, *mais ou menos*. Essa definição é deveras imprecisa. Determinado princípio pode ou não vir a ser aplicado a determinada circunstância, mas caso seja, não se trata de uma aplicação *mais ou menos*. O que se pode mesurar segundo esse aspecto é o estado de coisas a que o princípio se destina a alcançar, o qual será, justamente pela sua fluidez, logrado de modo mais ou menos aproximado. Assim, não há que se falar em um determinado grau de aplicação do princípio. Todavia, pode-se falar em um determinado grau de efetividade resultante da aplicação do princípio a um determinado caso.

O aspecto fundamental quanto ao modo de aplicação não é, portanto, o caráter absoluto pelo qual as regras serão aplicadas, mas sim a forma comportamental com a qual o intérprete justifica o significado preliminar dos dispositivos e a superação válida das razões que impõem a implementação de suas conseqüências. Tampouco é a falta de consideração quanto a aspectos concretos ou individuais dos princípios, mas sim a justificativa de caráter finalístico e o modo como as considerações quanto a tais aspectos concretos serão validamente fundamentados. Com essas correções, o critério do modo de aplicação torna-se mais preciso e adequado.

---

<sup>39</sup> ÁVILA, idem, p. 117.

### 1.2.3.3. Critério do conflito normativo

Por derradeiro, um critério comumente utilizado para a distinção entre as espécies normativas diria respeito ao modo pelo qual as antinomias seriam superadas. Em caso de um conflito entre duas regras, uma das seguintes possibilidades deveria ocorrer: a decretação da invalidade de uma delas, ou o estabelecimento de uma exceção, de uma em relação à outra, quanto a algum aspecto específico. Na hipótese de conflito entre os princípios, eles seriam sopesados no processo de aplicação, prevalecendo aquele que, diante do caso concreto, possua maior relevância.

Segundo esse entendimento, o conflito entre regras dar-se-ia necessariamente no plano abstrato, situando-se assim no âmbito da validade, além de redundar, necessariamente, em uma exceção ou em invalidade de uma das regras. O conflito entre princípios, ao contrário, estaria situado não no plano da validade, mas sim no da eficácia, vez que nenhum dos princípios deixaria de ser válido em função dele. Ademais, seria contingente, podendo ou não ocorrer. Caso acontecesse, não seria em abstrato, mas sim diante de um caso concreto.

Essa formulação, tal qual as anteriores, merece ser repensada. Primeiramente, porque parte de uma premissa que não é totalmente verdadeira, qual seja, a de que as regras somente entrariam em conflito no plano abstrato. De fato, quando não considerados os casos individuais e concretos, a eventual colisão entre regras atua no plano da validade, hipótese em que uma regra será considerada inválida ou então constituirá exceção à outra. Essa hipótese ocorrerá quando enunciados deontológicos frontalmente contrários se chocarem entre si.

Não obstante, é muito mais comum que o conflito ocorra sem que por conta disso haja necessidade de uma declaração de invalidade das regras. Trata-se de conflitos que se dão não no plano abstrato, mas no momento de sua aplicação<sup>40</sup>. Nesse caso, é necessário atribuir a uma delas, mediante procedimento hermenêutico que leve em conta as finalidades de cada qual, um peso maior que à outra. Desse modo, não se pode afirmar, para qualquer hipótese, que a antinomia entre regras acarretará a invalidade de

---

<sup>40</sup> São freqüentes os casos envolvendo deveres de administradores, por exemplo, em que o conflito entre regras ocorre no plano concreto. A obrigação de confidencialidade, decorrente do dever de diligencia do administrador é muitas vezes conflitante com a obrigação de prestar as informações requisitadas por autoridades e órgãos oficiais. Nessas hipóteses, apenas um exame final quanto às condições fáticas e quanto aos valores envolvidos é que determinará a atitude tida como adequada no caso.

uma delas, ou o estabelecimento de uma exceção. Cabe lembrar, a propósito das exceções, que elas não se encontram necessariamente expressas no ordenamento jurídico. Frequentes são os casos em que o intérprete, ao analisar os fins da regra e as razões contrárias que axiologicamente superam aqueles, opta por não aplicá-la a determinado caso específico, tendo em vista algum aspecto particularíssimo da situação.

Logo, tanto regras quanto princípios demandam um procedimento de ponderação de razões, embora haja, indubitavelmente, uma diferença quanto à intensidade da contribuição institucional do aplicador na determinação concreta das relações entre tais normas e quanto ao modo de ponderação. Enquanto nas regras o papel do aplicador é consideravelmente menor, já que as hipóteses normativas já possuem um significado preliminar mais determinado em razão do seu caráter descritivo, nos princípios, em função de seu elemento finalístico, o intérprete adquire uma amplitude maior de apreciação.

Pelo exposto, nota-se que tampouco é correto afirmar que apenas os princípios possuem uma dimensão de peso. Qualquer interpretação extensiva ou restritiva das regras é outro exemplo de que elas também são, no momento da aplicação, necessariamente sopesadas. Ademais, impõe esclarecer que esta suposta “dimensão de peso”, que se procura atribuir aos princípios, não constitui elemento inerente à essência, nem deles, nem das regras. O que deve ser sopesado são as razões, os valores e as finalidades aos quais tanto princípios quanto regras fazem referência. Não se pode olvidar que, antes do momento da efetiva aplicação, não há como atribuir pesos a quaisquer normas. Apenas no confronto, em face de um dado caso concreto, é que, segundo o juízo valorativo do aplicador, tal dimensão de peso, com referência às razões, aos valores e às finalidades, pode ser suscitada.

Verifica-se, portanto, que a distinção entre regras e princípios, quanto ao conflito normativo, não está na dimensão de peso dos princípios ou na necessária invalidade ou exceção de uma das regras, mas sim nas barreiras institucionais mais acentuadas para o afastamento da incidência de uma regra, necessitando maior esforço argumentativo; e, por outro lado, pela maior facilidade do intérprete no sentido de priorizar um dos princípios em face de outro, tendo em vista sua estrutura preponderantemente finalística e semanticamente aberta.

Em breve descrição, são esses os três critérios diferenciadores fundamentais entre regras e princípios no que diz respeito a essa distinção forte. O adequado

esclarecimento quanto a tais critérios é essencial no intuito de afastar algumas conseqüências negativas de tal posição. A manutenção das distinções quanto ao caráter hipotético condicional, ao modo final de aplicação ou ao conflito normativo, poderia, por um lado, conduzir a uma trivialização das regras, em relação às quais bastaria a mera operação de subsunção do fato à hipótese normativa, sem qualquer consideração adicional em relação a fins, valores ou outras normas existentes no sistema. Da mesma forma, poderia levar à conclusão de que regras não podem ser superadas no processo interpretativo, e de que os princípios podem ser utilizados de modo absolutamente arbitrário, sem consideração mínima com os limites resultantes de sua estruturação normativa.

Pelas objeções já efetuadas acima, percebe-se que há necessidade de se estabelecer a distinção entre regras e princípios de outra forma. Neste sentido, cumpre elucidar melhor a exata diferenciação entre essas espécies de normas, de modo a evitar incompreensões.

#### **1.2.4. A proposta de Humberto Ávila**

A breve exposição quanto às propostas de distinção entre princípios e regras, efetuada ao longo dos itens anteriores, procurou apenas traçar os pontos essenciais do pensamento dos filósofos do direito que se debruçaram sobre o tema. Como toda a síntese, corre o risco de desconsiderar aspectos essenciais à estrutura proposta por tais autores. Não obstante, o esforço de condensação é imprescindível, sobretudo porque a análise é introdutória, sendo o objetivo do presente trabalho outro do que a incursão no conteúdo da teoria dos princípios.

Nesse sentido, verificadas as inconsistências das distinções propostas, convém referir-se, como ponto derradeiro desta análise introdutória, à interessante proposta de Humberto Ávila, que permite analisar a distinção sob outros pressupostos. Seu estudo possibilita sedimentar a distinção em aspectos diversos daqueles até aqui analisados, ainda que a construção teórica abordada nos itens antecedentes sirva de modo relevante para uma aproximação quanto à distinção proposta.

A análise de Ávila visa privilegiar o exame da estrutura dos princípios, buscando estabelecer um *“procedimento racional de fundamentação que permita tanto*

*especificar as condutas necessárias à realização dos valores por eles prestigiados quanto justificar e controlar sua aplicação mediante reconstrução racional dos enunciados doutrinários e das decisões jurisprudenciais*<sup>41</sup> Prioriza assim o seu caráter justificativo, ao invés da exaltação de valores dos princípios como alicerces do sistema jurídico. O objetivo passa a ser a fixação de critérios que permitam aplicar os valores ínsitos ao sistema de modo racional.

A distinção não pode partir da circunstância de as regras possuírem uma hipótese de incidência bem definida, serem aplicadas automaticamente e entrarem em conflito direto com outras regras, inclusive no plano abstrato, com mais frequência que os princípios. Tais características são meramente contingentes e não servem para situar a distinção já que, como analisado, i) é possível formular igualmente uma hipótese de incidência de aplicabilidade dos princípios; ii) há sempre, necessariamente, ponderação, inclusive na aplicação das regras, de modo que não há mera aplicação automática; e iii) é possível a existência de conflitos entre regras inclusive no plano concreto.

A proposta diferencia-se de anteriores porque separa por completo o texto (dispositivo) da norma que dele se extrai, e permite, inclusive, que a partir do mesmo texto construa-se tanto uma regra quanto um princípio, conforme a orientação provenha de uma perspectiva imediatamente comportamental ou finalista<sup>42</sup>. Assim, se o aspecto comportamental é privilegiado, extrai-se do dispositivo uma regra. Já se o aspecto valorativo é tornado autônomo, de modo a alcançar comportamentos inseridos em outros contextos, constrói-se um princípio a partir do dispositivo.

Diante de tais pressupostos, cumpre investigar, segundo a proposta em análise, quais seriam os aspectos distintivos entre regras e princípios. Primeiramente, as regras são normas imediatamente descritivas, pois estabelecem direitos e deveres mediante a descrição da conduta a ser adotada. Já os princípios, ao contrário, são normas imediatamente finalísticas, pois buscam estabelecer um estado de coisas a ser realizado, para o qual é necessária a adoção de determinados comportamentos, não previstos de antemão. Possuem, no dizer de Ávila, caráter deôntico-teleológico: deôntico na medida

---

<sup>41</sup> ÁVILA, ob. cit, p. 64.

<sup>42</sup> Além dessas perspectivas comportamentais e finalistas, Ávila fala também de uma dimensão metódica, representada pelos postulados, que assim se diferenciariam tanto das regras como dos princípios. Os postulados seriam categorias que impõem condições a serem observadas na aplicação das regras e princípios. Não cumpre aqui descrever essa perspectiva mais a fundo, mas apenas relacionar, exemplificativamente, os principais postulados destacados: igualdade, razoabilidade, proporcionalidade, ponderação, proibição de excesso e concordância prática (ÁVILA, ob. cit, p. 69-71)

em que estipulam razões para a existência de obrigações, permissões ou proibições, e teleológico porque tais obrigações, permissões ou proibições decorrem dos efeitos de determinado comportamento que preservam ou promove determinado estado de coisas<sup>43</sup>

Nessa medida, os princípios não prescrevem comportamentos, mas um estado de coisas genericamente definido que só poderá ser realizado se determinado comportamento for adotado.

As regras, ao contrário, são normas apenas mediatamente finalísticas, mas imediatamente comportamentais, dependendo, por essa razão menos intensamente de sua relação com outras normas ou atos de interpretação. Possuem, nesse sentido, caráter deôntico-deontológico: deôntico porque estipulam razões para a existência de obrigações, permissões ou proibições; e deontológico porque tais obrigações, permissões ou proibições decorrem de uma norma que indica a conduta a ser seguida<sup>44</sup>.

Importante considerar, todavia, que tanto princípios quanto regras referem-se, de um modo ou de outro, tanto a fins quanto a condutas. Não há regra que não possua referência a uma finalidade, materializada na conduta que está a prescrever. Do mesmo modo, não há princípio que deixe de referir-se a condutas através das quais os fins previstos sejam realizados.

Em segundo lugar, regras diferenciam-se de princípios quanto ao modo de justificação necessário a sua aplicação<sup>45</sup>. No caso das regras, o aplicador deverá procurar estabelecer uma correspondência entre o conceito de fato, a descrição normativa e a finalidade que a suporta. Sendo essa correspondência facilmente demonstrável, o ônus argumentativo será menor, já que a descrição normativa por si só serve como justificação. Contudo, se a situação fática escapar à finalidade que suporta a hipótese normativa, esse ônus argumentativo será maior. São os chamados *casos difíceis* (*hard cases*<sup>46</sup>). A análise da finalidade que orienta a regra ou a sua ponderação com

---

<sup>43</sup> ÁVILA, ob. cit, p. 72.

<sup>44</sup> ÁVILA, idem, ibidem.

<sup>45</sup> Esclareça-se que essa distinção quanto ao modo de justificação necessário à aplicação não guarda qualquer relação direta com a distinção quanto ao modo de aplicação de regras e princípios, criticado no item 1.2.3.2., acima.

<sup>46</sup> Exemplo bastante característico da hipótese em que a situação fática acaba por escapar à finalidade da norma encontra-se nos casos de sociedades anônimas de cunho familiar, com relação aos quais muitos julgados têm decidido pela possibilidade de dissolução parcial, tendo em vista que em tais casos, não obstante a forma jurídica escolhida, a sociedade seria essencialmente uma sociedade de pessoas, em que a quebra da *affectio societatis* implicaria na impossibilidade de continuidade dos vínculos sociais. Tendo em vista o caráter *intuitu personae* da sociedade, a mera substituição de sócios pela transferência da participação acionária tampouco seria uma solução satisfatória (Cf. em especial REsp 507490/RJ, Número de Registro 2003/0044846-8, STJ, de 19/09/2006).

outros princípios permitirá ao intérprete, em casos excepcionais e devidamente justificados, afastar a sua aplicação. Para tanto, será necessária fundamentação que supere a importância das razões de autoridade que embasam o cumprimento incondicional da regra.

No caso dos princípios, por sua vez, em que prevalece o elemento finalístico, a argumentação do aplicador dirá respeito à correlação entre a conduta a ser adotada e a realização gradual do estado de coisas exigido pelo princípio. Como aqui não se trata de correspondência entre hipótese normativa e situação fática, não haverá distinção entre casos fáceis ou difíceis. O ônus argumentativo será estável. Todavia, impõe-se o exame problemático, com maior necessidade de recurso a casos paradigmáticos, que possam conter elementos que auxiliem na justificação quanto à correlação entre a conduta e o estado de coisas buscado<sup>47</sup>.

Desse modo, ainda quanto ao critério de justificação, podem-se distinguir regras de princípios da seguinte forma: as primeiras descrevem uma situação de fato já conhecida do legislador, o qual a previu para uma série de casos futuros. As regras possuem, nesse sentido, caráter primariamente *retrospectivo*. Ao contrário, os princípios possuem caráter primariamente *prospectivo*, na medida em que dizem respeito a um estado de coisas a ser construído, e as condutas para que ele seja alcançado não estão previamente definidas.

Por fim, cumpre notar que as regras, diferentemente dos princípios, possuem uma pretensão de abranger todos os aspectos relevantes para a tomada de decisão e têm o objetivo de gerar uma solução específica para a questão. Seu conceito normativo já contém, em si, uma resposta para o conflito. Nesse sentido, são, segundo Ávila<sup>48</sup>, preliminarmente decisivas e abarcantes. A utilização do advérbio “preliminarmente” é relevante, na medida em que esta pretensão de decidir a questão como única resposta ao conflito pode ser superada pela análise das razões que a fundamentam e de outros princípios, mesmo que as condições para sua aplicabilidade tenham sido totalmente preenchidas.

Os princípios, de outra parte, são normas que aspiram à complementaridade e à parcialidade. Não possuem a pretensão de fornecer uma resposta pronta e acabada,

---

<sup>47</sup> Não por acaso que os sistemas jurídicos do *common law*, na ausência de diplomas legislativos com previsão minuciosa de hipóteses (regras), orientam a análise preponderantemente com base em casos anteriores, utilizados de modo paradigmático.

<sup>48</sup> ÁVILA, ob. cit, p. 76.



pondo fim ao conflito, mas, ao contrário, pretendem contribuir, ao lado de outras razões, para a tomada de decisão. Nesse sentido, não há dúvidas de que há, entre os princípios, maior interdependência, haja vista que, de um modo geral, somente pelo cotejo entre alguns deles é que o aplicador chegará a uma decisão quanto à conduta prescrita e o caso a decidir. Isso porque os princípios estabelecem diretrizes valorativas sem descrever qual o comportamento adequado a sua realização. Essas diretrizes cruzam-se em várias direções, não necessariamente conflitantes<sup>49</sup>.

Importa referir, por fim, que em nenhuma medida podem-se confundir princípios (situados em um plano deontológico) com valores (existentes apenas em um plano axiológico). Embora os princípios visem a consecução de fins orientados por valores, a referência, ainda que relativamente indeterminada, aos meios (às condutas necessárias) que deverão ser seguidos para a consecução de tais finalidades difere os princípios dos valores a que se referem

### 1.2.5. Uso tópico dos princípios

A proposta conceitual revisitada no item anterior procura situar a distinção entre regras e princípios em alguns pressupostos, que necessariamente precisam ser referidos. Trata-se, em primeiro lugar, de estabelecer ambas as espécies como normas que determinam, de modo mais ou menos específico, condutas dos sujeitos de direito. Assim, também os princípios, justamente para buscar promover um determinado estado de coisas, estipulam, ainda que de forma indeterminada, os comportamentos que devem ser seguidos.

Considerado esse aspecto normativo, a análise que se faz dos princípios segundo essa formulação pretende antes oferecer critérios que permitam a aplicação racional dos valores em jogo do que a mera verificação ou exaltação desses valores. Busca-se,

---

<sup>49</sup> Com base nestas distinções, Humberto Ávila conceitua os termos analisados da seguinte forma: “As regras são normas imediatamente descritivas, primariamente retrospectivas e com pretensão de decidibilidade e abrangência, para cuja aplicação se exige a avaliação da correspondência, sempre centrada na finalidade que lhes dá suporte ou nos princípios que lhes são axiologicamente sobrejacentes, entre a construção conceitual da descrição normativa e a construção conceitual dos fatos”. “Os princípios são normas finalísticas e com pretensão de complementaridade e de parcialidade, para cuja aplicação se demanda uma avaliação da correlação entre o estado de coisas a ser promovido e os efeitos decorrentes da conduta havida como necessária à sua promoção” (ÁVILA, ob. cit, p. 78-79). Tais propostas conceituais, com a ressalva efetuada no item seguinte, adequam-se com precisão à forma como a dicotomia será utilizada ao longo do presente trabalho.

conferindo específico caráter normativo aos princípios, garantir que valores não serão aplicados puramente com base em um juízo subjetivo do aplicador, mas que sua utilização seguirá um uso racionalmente controlado e necessariamente fundamentado. Com isso, o intuito é afastar tanto a arbitrariedade de um juízo calcado unicamente em princípios, enquanto manifestações de valores, que afaste a incidência de regras cujas finalidades e hipóteses correspondem de modo claro ao fato concreto, quanto a arbitrariedade de uma dogmática que opera a subsunção direta e automática do fato à norma, sem qualquer ponderação adicional.

Não obstante a relevância de tal proposta, que não por outra razão se expôs, é preciso considerar que, como qualquer abordagem, ela também desconsidera outros aspectos igualmente relevantes no contexto da análise dos princípios. Assim, além desse caráter justificativo, priorizado na análise exposta, há que se considerar que os princípios representam uma aproximação ao plano deontológico dos valores priorizados pelo sistema jurídico. Nesse sentido, os princípios representam as finalidades que fundamentam as regras construídas a partir dos dispositivos textuais, e constituem extensão normativa dos valores correspondentes.

Não há que se desconsiderar, dessa maneira, o seu papel fundamental como alicerces de um sistema jurídico normativo, permitindo a formação de uma rede axiológica orientadora das regras e mesmo dos demais princípios enquanto normas positivas. Desse modo, a análise dos princípios como “positivadores” dos valores por eles protegidos não deixa de ser absolutamente relevante. É através desse prisma, no qual se considera que os princípios interligam o extenso rol de regras existentes (construídas), que se poderá considerar a noção de sistema jurídico, e mais especificamente, do regime jurídico próprio que se está a analisar.

Nesse sentido, a atenção conferida no presente estudo aos princípios pressupõe um duplo enfoque. Vislumbram-se os princípios como normas positivas, aptas a promover a realização de um estado de coisas ainda não constituído, para o que seu exame buscará o estabelecimento de critérios racionalizadores e justificadores que auxiliem nesse desiderato. Por outro lado, os princípios também são *topoi*<sup>50</sup> que aglutinam os principais conteúdos axiológicos do sistema jurídico, contribuindo, destarte, com a unidade do sistema. Ambos os aspectos devem ser tomados na análise

---

<sup>50</sup> A propósito do uso dos *topoi* (lugares comuns) na comunicação jurídica, confira-se o artigo de RIBEIRO, Lúcio Ronaldo Pereira Ribeiro (*Comunicação Docente e uso dos topoi*).

dos princípios, eis que estes desempenham, de fato, as duas funções: servem, por um lado, para promover um estado de coisas, em relação ao qual o legislador não previu, de antemão, toda a gama de comportamentos necessários; e reúnem, por outro lado, os valores fundamentais a que faz referência dado sistema jurídico.

É sob essa perspectiva, ampliada, que se analisará o conteúdo dos princípios informadores do capital social nos capítulos subseqüentes.

### **1.3. O estudo das Funções: pertinência e aplicação**

Em paralelo à utilização metodológica dos instrumentais fornecidos pela Teoria dos Princípios, e de modo acessório, a presente investigação propõe-se também a analisar o seu objeto a partir de outro instrumental teórico da maior relevância para a análise de conceitos jurídicos e, em especial, para a análise do capital social, como ora se propõe: as funções.

A ótica funcional, pela qual se guiará a análise do tema do trabalho, impõe o necessário embasamento teórico. É nesse sentido que se passa a fazer as considerações a seguir.

#### **1.3.1- A análise do direito segundo a função**

A análise das normas jurídicas pelo exegeta não há de descuidar da verificação do “vetor interpretativo da função”<sup>51</sup>. É pelo exame das finalidades e razões ínsitas à regra ou ao princípio que se poderá definir, do melhor modo possível, suas aplicações. Nesse sentido, integra a inevitável tarefa interpretativa que se sucederá, na qual o exame de qualquer preceito normativo deverá ser ponderado com base em uma verificação que inclua o aspecto teleológico, essencial à delimitação do seu sentido.

É importante observar que não se trata de buscar na chamada interpretação teleológica a confirmação quanto à aplicabilidade da norma, verificando se sua finalidade de algum modo encontra amparo nas diretrizes gerais do sistema. A discussão

---

<sup>51</sup> A expressão é utilizada por Gevaerd, em análise do direito societário sob esta ótica (Cf. GEVAERD, ob. cit., p. 197 e ss.).

é muito mais ampla do que aqui se pode referir. Envolve uma série de outros aspectos. Diz respeito a uma ampla variedade de estudos sobre métodos interpretativos, aos quais aqui não se fará referência. Importa tão somente afirmar que a menção à função não visa introduzir qualquer subjetivismo desnecessário na aplicação das normas do direito societário, mas sim cuidar de sempre remeter a aplicação de qualquer regra ou princípio à verificação de sua finalidade, de modo que ela oriente o sentido do preceito, seja restringindo-o, seja ampliando-o.

A função, enquanto orientadora da interpretação, constitui a diretriz essencial na definição do alcance da norma, e definirá o grau de rigidez ou flexibilidade com que se apreciarão os fatos que se subsumem à norma. A função, nesse sentido genérico, será o fim prático, o objetivo, a razão e a finalidade pelas quais se busca ou se persegue algo através da norma. Na mesma direção, pode ser também o resultado razoavelmente esperado ou idealizado pelo qual se age.<sup>52</sup>

Assim, a eficiência e a operacionalidade do direito também serão medidas em face da adequação de suas normas aos fins cogitados. Verificar-se-á se as condutas devidas foram úteis à produção dos resultados almejados. O Direito, portanto, é funcional em todos os seus sentidos, e o critério da função é o medidor de sua efetividade.

Na medida em que se opera a especificação, pode-se dizer também que o Direito Comercial e Societário são funcionais à resolução de problemas e questões determinadas pelo modo de produção capitalista. A origem do direito comercial vincula-se estreitamente ao surgimento desse modo de produção. Foi para possibilitar o seu desenvolvimento que surgiram normas especiais, distintas do direito comum, as quais deram origem a esse ramo do Direito. Não permanece estático, entretanto, mas adequa-se a cada momento histórico às necessidades de preservação e estímulo do capitalismo. Reflete a dinâmica das alterações históricas, provendo figuras, conceitos e institutos que propiciam o desenvolvimento das formas de geração de riqueza e utilidades econômicas e garantem os direitos daqueles que protagonizam as relações de produção, os empresários. Além disso, na linha de evolução do sistema capitalista, o direito comercial e societário protege também outros personagens envolvidos neste processo de produção e distribuição de riquezas.

---

<sup>52</sup> GEVAERD, ob. cit., p. 199.

Todas as figuras do direito societário são, do mesmo modo, funcionais. Visam um determinado objetivo e em razão dele serão aplicadas, analisadas, interpretadas, restringidas ou ampliadas, sempre em cotejo com as finalidades de outros institutos, bem como com a ponderação dos interesses em questão.

Assim, também o capital social, como se passará a ver com maior precisão a partir do próximo capítulo, é funcional. Possui finalidades que justificam sua existência e sua efetividade poderá ser medida em relação ao cumprimento daquelas.

## Capítulo II – A temática do capital social no âmbito do estudo das sociedades empresárias

### 2.1. O conceito de capital social e seu enquadramento teórico nas questões societárias

#### 2.1.1. Compreensão geral

A noção de capital social nas sociedades empresárias é daquelas que, embora sempre referida, pois se revela como elemento de maior importância na estruturação jurídica dessas, é muitas vezes meramente suposta, e não efetivamente definida<sup>53</sup>. Porém, é inevitável que o jurista, ao realizar um exame mais aprofundado sobre a questão, busque realizar definições, “*como esforço de condensação do pensamento científico*”<sup>54</sup>. Nesse sentido, é imprescindível, antes do exame da disciplina do capital social no direito brasileiro, proceder à análise de sua conceituação teórica.

Assim, cumpre observar que qualquer empreendimento empresarial, para que possa alcançar os objetivos propostos, necessita já de início contar com o capital necessário para a atividade a que se propõe. É de se concluir que a empresa deva contar antes de tudo com o aporte advindo daqueles que dela participam diretamente; os quais, no âmbito das sociedades empresárias, são os seus sócios. Aportam valores independentemente de qual seja o seu envolvimento com a empresa. Isto é, seja quando efetivamente dedicam-se àquele específico empreendimento empresarial, seja quando optam por apenas investir no negócio, confiando em seu sucesso.

Essa noção referente à necessidade de aporte pelos sócios apresenta-se como senso comum no estudo das sociedades empresárias. Nessa condição, deve ser de imediato posta em discussão. Nada impediria, afinal, que a empresa viesse a ser inteiramente financiada por recursos de terceiros<sup>55</sup>, e não por entradas realizadas pelos

---

<sup>53</sup> DOMINGUES, Paulo de Tarso. *Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções*. p 31.

<sup>54</sup> GALVÃO TELLES, Inocêncio. *Introdução ao Estudo do Direito*. v. 2, Lisboa, 1991., p. 438, *apud* DOMINGUES, ob. cit., p. 31. Acrescenta o referido autor: “Mas deve evitá-las o legislador, que esse não ensina, comanda”.

<sup>55</sup> Por recursos de terceiros deve-se entender, ao longo deste trabalho, o aporte de sócios e de não sócios, por formas distintas do que a capitalização propriamente dita, que significa estritamente a integralização

sócios na subscrição do capital da sociedade. A despeito de criar-se, já de início, um negócio altamente endividado, não haveria qualquer obstáculo do ponto de vista lógico para tanto. Desse modo, a idéia do financiamento da sociedade mediante o aporte de recursos por parte dos sócios, que garantisse por si só o montante necessário para o desenvolvimento da atividade produtiva, deve ser questionada. Se não é de todo falsa, não pode servir para explicar o que seja o capital social em toda a dimensão desse conceito, na medida em que essa figura não representa de modo algum a única forma de financiamento da sociedade.

De um modo geral, no dizer de Fábio Ulhoa Coelho,

*as sociedades têm, basicamente, dois meios de obter os recursos de que necessitam, a capitalização e o financiamento. No primeiro caso, recebe dos sócios recursos que ela não tem o dever de restituir ou remunerar, embora possa fazê-lo, se atendidos certos pressupostos econômicos e jurídicos*<sup>56</sup>.

Evidentemente, nenhum sócio investe em uma sociedade senão pela expectativa de retorno financeiro, direto ou indireto. Trata-se, contudo, de mera expectativa, que poderá vir a ser confirmada se forem auferidos lucros pela sociedade e, ainda assim, apenas mediante deliberação da maioria dos sócios<sup>57</sup>.

*No segundo caso, seja o financiamento bancário, seja o efetivado por securitização (emissão de debêntures ou commercial papers), ela se torna devedora dos prestadores de recursos, ou seja, tem a obrigação de restituir o valor destes, com os acréscimos remuneratórios*<sup>58</sup>.

---

do capital social (e, eventualmente, o ágio sobre a subscrição de ações). Abrange, dessa forma, qualquer espécie de empréstimos, financiamentos ou outras formas de crédito, bem como também a chamada securitização, ou seja, a emissão de valores mobiliários que conferem ao portador direitos distintos daqueles referentes à condição de sócios, tais como a emissão de debêntures ou *commercial papers*.

<sup>56</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. II, 2002, p. 156.

<sup>57</sup> Ressalvadas, evidentemente, as regras referentes ao dividendo obrigatório, decorrente de exigência legal ou estatutária, mas dependente, de qualquer modo, da existência de lucros.

<sup>58</sup> COELHO, ob. cit., p. 156.

São, portanto, dois regimes absolutamente distintos de obtenção dos recursos necessários ao desenvolvimento da atividade mercantil, e que, por conseqüência, implicarão tratamentos contábeis, jurídicos e econômicos diversos. A sociedade deve optar, a todo o momento, pela solução economicamente mais vantajosa para obter seu capital, seja por meio de ingresso de recursos daqueles que efetivamente participam dos eventuais resultados, seja buscando recursos de terceiros. A viabilidade de uma ou outra solução não se encontra definida previamente, cabendo à gestão financeira da empresa, aliada aos conhecimentos da ciência das finanças e do planejamento tributário, a definição da solução mais adequada no caso específico<sup>59</sup>.

Quanto aos aportes trazidos à sociedade pelos sócios, na condição de capital próprio da sociedade, eles, via de regra, ingressarão contabilmente na conta denominada capital social<sup>60</sup>. Mais do que mera cifra contábil<sup>61</sup>, contudo, o capital social desempenha funções quanto a questões relacionadas ao direito societário e à vida das sociedades como um todo, conforme se discutirá mais adiante.

No entendimento dos autores do projeto da Lei 6.404/76, em sua Exposição de Motivos, o capital social seria “*o montante de capital financeiro de propriedade da companhia que os acionistas vinculam ao seu patrimônio como recursos próprios destinados de modo permanente à realização do objeto social*”<sup>62</sup>. Sua cifra, antes de tudo, compõe a chamada “*base da estrutura jurídica da sociedade*”<sup>63</sup>, a qual, se

---

<sup>59</sup> Cf. LAMEIRA, Valdir de Jesus. *A estrutura de capital das Sociedades Anônima*.

<sup>60</sup> Paulo de Tarso Domingues, em sua tese voltada ao assunto, assinala a equivocidade do conceito: “*Apesar da pouca relevância dada ao tema pelos AA [Autores] e talvez por isso mesmo – há, entre aqueles que se têm debruçado sobre esta problemática, uma profunda discrepância, seja na terminologia seja no significado do vocábulo capital social. Quanto a este, verifica-se que não é entendido duma maneira unívoca, apresentando-se com múltiplas e discordantes noções, contribuindo, desse modo, para a idéia de que a figura é bastante misteriosa e exige esforço para a captação de sua natureza.*” (DOMINGUES, ob. cit., p. 30).

<sup>61</sup> Jair Gevaerd observa que o capital social, como conceito operacional de grande importância no âmbito societário, não se confunde com a cifra contábil que o representa (GEVAERD, ob. cit., p. 325). Todavia, conforme se exporá no item 2.1.3, a compreensão do capital enquanto cifra, embora redutora e simplificadora, não deixa de ser uma das acepções possíveis da expressão, devendo, pois, ser tomada em consideração.

<sup>62</sup> Exposição de Motivos ao Projeto da Lei das SAs, *apud* BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, v. I., p.108, e MAGALHÃES, Roberto Barcellos de. *A nova lei das sociedades por ações comentada*. v. I., p. 106.

<sup>63</sup> GARRIGUES, Joaquín; URÍA, Rodrigo. *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*. Madrid, 1953, p. 211, *apud* PENTEADO, Mauro Rodrigues. *Aumento de capital das sociedades anônimas*, p. 1.



alterada, implica em alteração dos pressupostos iniciais de existência da sociedade e de equilíbrio entre os sócios<sup>64</sup>.

A existência do capital social nas sociedades configura exigência societária decorrente da assimilação da noção de autonomia patrimonial no direito moderno, como observa Jorge Lobo:

*Consagrado, depois de lenta evolução, o princípio excepcional da responsabilidade limitada dos acionistas das anônimas e admitida a constituição do patrimônio separado, consequência direta do reconhecimento da personalidade jurídica das companhias, que impede a execução dos bens dos sócios por dívidas da sociedade, foi necessário elaborar um conceito de capital, definir-lhe as funções e instituir normas para garantir a sua integridade<sup>65</sup>.*

Por gozarem da autonomia patrimonial, ou seja, da rígida separação entre o seu patrimônio e aquele particular dos sócios, as sociedades empresárias contarão desde o início com um capital próprio, ingressado na sociedade por ação e deliberação dos sócios, mas que a eles deixa de pertencer na medida em que, como contraprestação por esse aporte, passam eles a titularizar quotas ou ações desta sociedade.

É, portanto, através dessa transferência de patrimônio (dos sócios para a sociedade) que se torna possível garantir que, de um modo geral, apenas esta, e não aqueles, seja responsável pelas obrigações assumidas em decorrência da atividade empresarial. Do contrário, como exposto anteriormente, se a sociedade estruturasse seu patrimônio apenas mediante recursos de terceiros, elevando seu passivo em grande escala, e dependendo apenas dos resultados positivos para satisfazer, pouco a pouco,

---

<sup>64</sup> Essa afirmação deve ser tomada com a devida cautela. Não pode, diante das atuais normas vigentes no Brasil e em outros países de mesma tradição, pretender reconduzir a um entendimento rigorosamente contratualista, presente nas legislações do séc. XIX, que limite sobremodo as faculdades da maioria quanto à alteração da cifra correspondente ao capital social. Como descreve Penteado, por integrar as bases essenciais da sociedade, a deliberação de aumento do capital social sem aprovação unânime não era permitida segundo as regras então vigentes, o que evidentemente inviabilizava a melhor utilização dessa possibilidade para o financiamento da sociedade (PENTEADO, ob. cit., p. 43-44). Quanto ao balizamento entre direitos de minoritários e aumento do capital social, será conferida maior ênfase no Capítulo IV, na temática específica relativa ao aumento de capital.

<sup>65</sup> LOBO, Jorge. *Fraudes à realidade e integridade do capital social das sociedades anônimas*, p. 55.

estas dívidas assumidas inicialmente, difícil seria justificar a ausência de responsabilidade dos sócios. Afinal, se eles nada contribuíram em termos de capital social ao patrimônio social, mas pretendem auferir seus lucros, como pretender que não sejam subsidiariamente responsáveis?

Prosseguindo na questão da conceituação teórica do capital social, Carvalho de Mendonça ensinava, em sua doutrina do início do século XX, que “*o capital social é o fundo originário e essencial da sociedade, fixado pela vontade dos sócios; é o monte constituído para a base das operações.*”<sup>66</sup>. Como informado anteriormente, tal concepção, por si só, significa simplificação demasiada do conceito em exame, que necessita de indispensável complementação.

Segundo Fábio Ulhoa Coelho, “*o capital social de uma sociedade pode ser compreendido como uma medida da contribuição dos sócios, e acaba servindo de referência à sua força econômica*”<sup>67</sup>. Isso porque a existência de um capital social elevado tende a denotar solidez e capacidade de atender adequadamente as próprias necessidades de custeio. Permite, também, que se meça, em tese, se a atividade econômica exercida pela sociedade vem alcançando resultados positivos ou negativos, conforme a sua comparação com o patrimônio líquido da sociedade. Embora a cifra do capital social, como mencionado, possa indicar a força econômica da sociedade, o capital social não se confunde com o patrimônio social. Este engloba o total de ativos e o total dos passivos sociais, e a diferença entre tais montantes resultará no patrimônio líquido. É através da comparação do valor do patrimônio líquido da sociedade com a cifra do capital social que se poderá analisar em termos gerais se uma sociedade vem apresentando, ao longo de sua existência, lucros ou prejuízos<sup>68</sup>.

A palavra patrimônio designa, de modo geral, um conjunto de valores de conteúdo econômico, positivos e negativos, vinculados a uma pessoa. Constitui assim uma universalidade de direito, abstrata e distinta dos elementos materiais que a compõem, podendo esses ser alterados, pela diminuição ou pelo aumento, ou mesmo desaparecerem, sem que sua existência jurídica seja afetada, durante a existência de seu

---

<sup>66</sup> CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, p. 29.

<sup>67</sup> COELHO, ob. cit., p. 157.

<sup>68</sup> Como ensina Vivante, o capital social cumpre a função de um recipiente destinado a medir os grãos, que ora superam a medida, e ora não chegam a alcançá-la. Evidentemente, o tamanho do recipiente nada tem a ver com a efetiva possibilidade de a empresa cumprir ou não suas obrigações, o que depende sim da quantidade de grãos, independente do fato de ser o recipiente menor ou maior (VIVANTE, Cesare. *Tratado de Derecho Mercantil*, v. II, p. 208).

titular. Patrimônio é, assim, um prolongamento da personalidade jurídica. Cada pessoa possui um patrimônio, o qual é dela inseparável; mas cada pessoa pode ter, unicamente, um patrimônio<sup>69</sup>. O patrimônio social é o conjunto efetivo de bens e obrigações de uma sociedade em determinado momento.

A distinção entre patrimônio e capital social deve ser feita de imediato. Vivante<sup>70</sup> denomina o patrimônio de capital efetivo, real ou material; e o capital social de capital nominal ou formal. Este, em geral, não equivale àquele, sendo fixado de modo estável através de uma cifra contratual, e correspondendo ao primeiro, o capital real, somente quando complementado pelos fundos acessórios, as reservas e contas de lucros e perdas.

O patrimônio social, enquanto complexo de relações jurídicas, apresenta, em sua demonstração contábil, seu passivo dividido em dois grupos de contas: um, exigível, correspondente às dívidas da sociedade para com terceiros; outro, inexigível, “*registra as quantias que caberiam aos sócios, na liquidação da sociedade, depois de pagas as dívidas sociais*”<sup>71</sup>. Esse passivo inexigível corresponde precisamente à diferença entre o ativo e o passivo dito exigível. Trata-se, contabilmente, do patrimônio líquido (PL). O PL inclui a conta do capital social, com a discriminação, nela, do montante já efetivamente integralizado. O capital de terceiros, que representa as outras formas de obtenção de recursos pela sociedade, não integra o PL, mas figura no passivo (exigível) da empresa.

Paulo de Tarso Domingues<sup>72</sup> destaca que o capital social é “elemento essencialíssimo” apenas nas sociedades de capital<sup>73</sup>, assim compreendidas, no direito

---

<sup>69</sup> DE PLACIDO E SILVA, Oscar José. *Vocabulário Jurídico*, p. 594.

<sup>70</sup> VIVANTE, ob. cit., p. 207.

<sup>71</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *Correção monetária de capital e distribuição de ações bonificadas*, p. 132. O autor refere-se ainda à nomenclatura utilizada pela doutrina francesa, que denomina tais conceitos como “passivo externo” e “passivo interno”.

<sup>72</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 23.

<sup>73</sup> A distinção entre sociedades de capital e sociedades de pessoas não é de todo pacífica e poderia render extensos exames, quanto aos critérios fundamentais utilizados para situar a dicotomia, sobretudo quando se trata das sociedades limitadas. Para Gonçalves Neto, as sociedades de pessoas são “*aquelas que se constituem intuitu personae, isto é, em razão do relacionamento que os sócios possuem entre si*”, enquanto que “*a formação das sociedades de capital é movida pelo interesse dos sócios em reunir recursos para o desenvolvimento da atividade social, independentemente do relacionamento que possam ter entre si*” (GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Lições de Direito Societário*, v. I, p. 41-42). Comparato situa a distinção no caráter institucional ou contratual do vínculo entre os sócios, motivo pelo qual, nas sociedades por ações, o negócio constitutivo e o regulamento interno da vida social constituem documentos distintos. Nessas, afirma o autor, os estatutos apresentam-se como efetivos *atos-regra*, demandando interpretação mais objetiva e impessoal do que com relação aos contratos sociais, manifestações volitivas típicas do direito privado, com sua disciplina da autonomia da vontade

português, de que está tratando, a sociedade anônima e a sociedade por quotas. Não é, entretanto, elemento essencial da noção de sociedade em si, e sequer da noção de sociedade comercial<sup>74</sup>. Transpondo esse raciocínio para o direito brasileiro, chega-se a conclusão semelhante (vide nota de rodapé número 75, *infra*).

Diferentemente, o patrimônio é, sim, elemento essencial em qualquer sociedade, na medida em que se constitui em extensão da personalidade jurídica. Representa a força motriz de qualquer empreendimento, econômico ou não, que se queira realizar. Como extensão da personalidade jurídica, não se pode conceber qualquer sociedade sem patrimônio. Com o capital social, isso já não ocorre, na medida em que existem tipos societários que, não obstante possuam um determinado valor contabilizado naquela cifra, resultante da contribuição direta dos sócios à sociedade, não o tem como figura absolutamente essencial de sua estrutura<sup>75</sup>.

Todavia, nas sociedades anônimas e nas sociedades limitadas, o capital social é elemento imprescindível, na medida em que nelas ele exerce, de um modo geral, todas as funções a que se destina. Através dele define-se uma situação de equilíbrio e distribuição de prerrogativas na sociedade e atribui-se, nos termos das regras definidas

---

(COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima*, p. 131-132). Após a vigência do Código Civil de 2002, poder-se-ia afirmar que as sociedades limitadas constituem um modelo híbrido, com a criação de dois subtipos, que aproximam esse tipo quer das sociedades de pessoas, quer das sociedades de capital, conforme opção dos sócios pela regência legal supletiva. Mais do que essa opção pela legislação supletiva, a estruturação das regras contratuais como um todo significará uma maior aproximação com as sociedades de pessoas ou com as sociedades de capital, sobretudo com relação àquelas regras contratuais que dizem respeito às possibilidades de saída por retirada, exclusão, morte ou impedimento dos sócios. (Quanto à divisão das sociedades limitadas em dois sub-tipos, cf. COELHO, Fábio Ulhoa. *As duas limitadas*; e COELHO, Fábio Ulhoa. *A sociedade limitada no novo Código Civil*, quanto ao exame das diversas propostas de distinções entre sociedades de capital e sociedades de pessoas, confira-se COELHO, Fábio Ulhoa, *Penhorabilidade das quotas sociais*).

<sup>74</sup> Contrariamente a essa posição, Carvalho de Mendonça, para quem “*é da essência da sociedade comercial a constituição do capital, fundo autônomo à disposição de seus órgãos administrativos para a realização dos fins previstos no ato institucional*” (CARVALHO DE MENDONÇA, *ob. cit.*, p. 27-28).

<sup>75</sup> É o caso, no direito brasileiro vigente, das sociedades em nome coletivo, em comandita simples e por ações, das sociedades cooperativas e, eventualmente, das sociedades simples, quando estas adotarem a forma de um dos tipos precedentes (com exceção da sociedade cooperativa), conforme permite o art. 983 do Código Civil. É que nesses tipos societários, embora o capital social exista (ou possa existir, como é o caso das cooperativas), esse não cumpre necessariamente todas as finalidades a que se destina. Conforme será aprofundado adiante, ao examinar-se as funções do capital social, a garantia que ele deve proporcionar deixa de ter tamanha relevância pela existência de sócios que respondam ilimitadamente pelas obrigações sociais. Do mesmo modo, a função de distribuição do poder não se aplica às sociedades cooperativas, nem, de forma plena, àquelas em que haja sócios com entradas de indústria (ou seja, prestações à sociedade não através de aportes de capital, mas por meio de serviços prestados, o que, no direito brasileiro vigente, resta permitido apenas às sociedades simples, tendo em vista a extinção da anterior sociedade de capital e indústria, prevista no Código Comercial). É bem verdade que, mesmo nas sociedades limitadas e nas anônimas, é possível destacar-se uma série de circunstâncias através das quais uma ou mais destas funções perdem sua relativa importância. Ainda assim, contudo, em tais tipos societários o conjunto das funções a que o capital social se destina é, de um modo geral, bem mais perceptível do que nos tipos societários menores.

para a sociedade, o poder relativo de cada sócio (ou grupo de sócios). Da mesma forma, propicia-se, por meio do capital social, a execução da própria atividade empresarial e oferece-se garantia relativa a terceiros que com a sociedade contratem. Além disso, nas Sociedades Anônimas, em especial, os aportes financeiros dos sócios e não as características pessoais deles, é que são, via de regra, fundamentais para a sociedade. Nesse sentido, a contribuição destes ao capital social também tem o condão de tornar esta figura elemento imprescindível para tais sociedades<sup>76</sup>.

Por fim, na busca ainda de uma melhor delimitação conceitual inicial, é da maior relevância destacar também, como o faz Paulo de Tarso Domingues<sup>77</sup>, que o capital social não é apenas (ou melhor, não é preponderantemente) um conceito econômico, cujo sentido pudesse então vir a ser resgatado do campo desta ciência, transpondo-o, tal e qual, para o universo de compreensão do fenômeno jurídico. Trata-se, antes até, de um conceito técnico-jurídico, que não se confunde inteiramente com a noção existente no campo econômico. Lá, sobressai a temática dos aspectos ligados à produção e à produtividade da empresa<sup>78</sup>. Aqui, destacam-se as funções primordiais que a figura jurídica do capital social tem a cumprir, nomeadamente no tocante à garantia dos credores, à definição e distribuição dos poderes de cada sócio e à execução da atividade da sociedade, a serem analisadas com maior profundidade adiante.

### 2.1.2 Natureza jurídica da contribuição dos sócios à sociedade

Quando se está, no campo do direito, a indagar sobre conceitos, busca-se, geralmente, questionar a natureza jurídica de determinado instituto<sup>79</sup>. Ao se examinar a

---

<sup>76</sup> Adiante, todavia, verificar-se-á que isso nem sempre ocorre, na medida em que a característica do capital social como o aporte a financiar o negócio social é consideravelmente mitigada, já que outras formas de captação de recursos podem substituir, sem restrições legais, essa possibilidade (o que, por sua vez, implica também em prejuízo à função de garantia dos credores que o capital social deveria cumprir).

<sup>77</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 29 e ss.

<sup>78</sup> Capital social, em sentido econômico, aproxima-se da noção de patrimônio líquido, ou seja, o resultado da diferença entre o patrimônio bruto, correspondente ao conjunto de direitos e disponibilidades de uma pessoa, sem qualquer dedução (o que corresponde na terminologia contábil ao ativo da sociedade), e o seu passivo. Segundo Tavares Guerreiro, em sentido econômico, “*afirma-se com freqüência que o capital vem a ser o conjunto de recursos próprios com que conta a empresa para o desenvolvimento de suas atividades.*” (GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Regime Jurídico do Capital Autorizado*, p. 8)

<sup>79</sup> A despeito de todas as críticas que possam ser feitas a esse modo de sistematização dos fenômenos e conceitos jurídicos, pelo inevitável reductionismo que envolve.

temática relativa ao capital social, é igualmente útil perguntar-se sobre a natureza jurídica da contribuição dos sócios à sociedade.

Este assunto por muito tempo permaneceu controverso entre os autores brasileiros. Trata-se, de fato, de uma forma de prestação especial, que impõe uma análise mais aprofundada. A questão inicia-se pela própria dificuldade em situar o ato de transferência do patrimônio dos sócios à sociedade. A discussão, que por muito tempo se travou dizia respeito especialmente à conferência de bens à sociedade, havendo quem sustentasse tratar-se de uma permuta, visando assim afastar a figura da compra e venda, que certamente não ocorre nesses casos. Cumpre esclarecer que há muito prevalece a tese de que a conferência de bens configura apenas uma forma de pagamento, decorrente da aquisição das quotas ou ações. Trata-se, portanto, de uma alienação de natureza especial<sup>80</sup>.

Além disto, a própria questão do direito que os sócios possuem sobre o patrimônio social demanda melhor investigação. Em outras palavras, uma vez que o numerário, os bens ou os créditos, que o sócio transfere à sociedade, deixam de pertencer ao seu patrimônio para ingressar no da sociedade, como se definiria o direito do sócio sobre o patrimônio da sociedade?

Importante esclarecer, de qualquer modo, que a natureza jurídica que aqui se investiga não é propriamente *do* capital social, figura que, pela sua própria conceituação, prescinde de uma categorização. Trata-se antes de investigar o conteúdo do direito dos sócios decorrente da integralização, por eles, de porção do capital social, através da transferência de recursos de seu patrimônio particular para o da sociedade. É essa prestação que demanda um exame mais pormenorizado, ainda que este assunto já não suscite, há muito, debates como os que já ocorreram no passado entre os autores brasileiros. De qualquer modo, por auxiliar na compreensão do próprio capital social, faz-se aqui o registro dessa discussão.

Rubens Requião cita, nesse sentido, diversas posições sustentadas para explicar essa relação. Passa-se a expor, em apertada síntese, a compilação que o autor reuniu sobre as principais posições sustentadas através dos tempos<sup>81</sup>.

---

<sup>80</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. I, p. 75.

<sup>81</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*, v. I., p. 359-361.

Assim, “*Ferreira Borges registrava que ‘os sócios têm senhorio e posse conjunta de todo o fundo social’*”<sup>82</sup>, prevalecendo a idéia de uma comunhão, o que, evidentemente, afastaria a noção de autonomia patrimonial e, por conseqüência, da sociedade enquanto sujeito de direito. Afinal, tal concepção significaria uma completa negação da idéia de separação patrimonial da sociedade, a qual constitui a base do direito societário atual, atrelada à idéia de personalidade jurídica das sociedades. Se de fato o patrimônio social fosse uma universalidade de propriedade conjunta de todos os sócios, uma das noções centrais do direito societário, consistente na existência de uma pessoa jurídica distinta da dos sócios, estaria afastada. Se o patrimônio constitui extensão da personalidade jurídica, ele não pode estar vinculado aos sócios, mas deve atrelar-se tão somente à sociedade. Assim sendo, não há como se atribuir aos sócios o domínio sobre os bens sociais, eis que eles apenas voltarão a ingressar ao seu patrimônio se dissolvida a sociedade e, ainda assim, somente após satisfazer-se todo o passivo.

Igualmente insustentável era a tese que propunha tratar-se de um direito de propriedade que ficaria suspenso durante a existência da sociedade. Segundo essa posição, os sócios readquiririam a propriedade dos bens transferidos à sociedade após a sua dissolução. Não há possibilidade de prevalecer tal entendimento. Afinal, não é certo que o sócio volte a ser proprietário dos bens com os quais constituiu o capital social, dependendo esse fato, basicamente, dos resultados que a sociedade vier a experimentar ao longo de sua existência. É possível, por exemplo, que diante dos insucessos na condução da atividade empresarial, seja destinado ao sócio, após a dissolução da sociedade, um valor consideravelmente inferior ao que aportara, a título de integralização do capital social ao longo da existência da empresa. Da mesma forma, caso a integralização tenha ocorrido mediante conferência de bens, não existe qualquer garantia ao sócio de que ele voltará a ser proprietário dos mesmos bens anteriormente vertidos à sociedade, cabendo-lhe, apenas, a participação nos haveres sociais de modo proporcional à sua quota ou ação, de forma indistinta.

Assim sendo, pacificou-se, já há muito tempo, a tese defendida em Portugal por Ferrer Correia, e no Brasil por Carvalho de Mendonça. Consoante o primeiro, não há direitos dos sócios sobre os bens sociais, já que como contraprestação à transferência da propriedade, ou de outro direito sobre o bem, o sócio terá em seu patrimônio particular

---

<sup>82</sup> REQUIÃO, *idem*, p. 359.

o direito correspondente à quota ou às ações que adquiriu. Em decorrência, Carvalho de Mendonça afirma que “*a posição jurídica dos sócios desdobra-se em duas partes: um direito patrimonial e outro pessoal.*”<sup>83</sup>

Esses direitos, sobre os quais não se discorrerá longamente aqui, por fugirem ao escopo deste trabalho, abrangem todo o rol de faculdades de que dispõe o sócio, por conta de adquirir, através do ingresso de bens, direitos ou dinheiro na sociedade, as respectivas quotas ou ações. O primeiro refere-se ao “*direito de crédito consistente em perceber o quinhão de lucros durante a existência social e em particular na partilha da massa residual, depois de liquidada a sociedade.*”<sup>84</sup>

Já o direito pessoal é aquele que decorre do *status* de sócio, consistente em participar da administração da sociedade, ou então de fiscalizar todos os atos de administração.<sup>85</sup>

Ambas as faculdades decorrem diretamente da contribuição dos sócios para o capital social. Vê-se aí, desde já, como os aportes dos sócios (e em via de consequência, a própria formação do capital social nas sociedades empresárias) originam consequências que extravasam o simples ingresso de recursos com o escopo de viabilizar a atividade social. Ao contrário, tais entradas configuram a própria condição para o exercício pleno dos direitos resultantes da condição de sócio.

### **2.1.3. Acepções da expressão**

Importa ainda, no que diz respeito à busca de uma conceituação, mencionar as diversas acepções com que a lei, a jurisprudência e os autores referem-se à noção em exame. De fato, conforme o contexto, ou o entendimento de alguns, a expressão é utilizada segundo sentidos ligeiramente distintos. Algumas destas acepções, embora sem pretensão de responder pelo significado integral dessa figura certamente complexa, contribuem para a sua compreensão genérica, na medida em que refletem com bastante proximidade algumas das facetas deste fenômeno que é o capital social, destinado,

---

<sup>83</sup> REQUIÃO, idem, p.360.

<sup>84</sup> REQUIÃO, idem. ibidem.

<sup>85</sup> REQUIÃO, idem, p. 361.



conforme se verá, a satisfazer inúmeras funções quanto a diferentes aspectos da estrutura societária.

Ainda, é preciso considerar que a lei, ao fazer referência à figura, toma a expressão em acepções diferenciadas, ressaltando um ou outro aspecto, conforme o que esteja a disciplinar. Nesses casos, a interpretação que se extrai daí não deve deixar de vislumbrar, para todo e qualquer efeito, o todo que configura o fenômeno, ainda que especial realce procure o próprio texto legal conferir a uma determinada acepção específica.

Na esteira do que preleciona Domingues<sup>86</sup>, pode-se referir a quatro distintas acepções para o termo “capital social”: como (i) cifra contábil; como (ii) soma das entradas dos sócios; como (iii) cifra formal e abstrata; e, finalmente, como (iv) conceito que engloba as noções de capital nominal e capital real. Passa-se a fazer breve referência a cada uma dessas acepções.

Primeiramente, há quem entenda o capital social como mera entidade contábil, como uma conta constante do lado direito do balanço, integrando-se no patrimônio líquido como capital próprio, mas não tendo, após sua contabilização, qualquer outra materialidade. Seria, juntamente com as demais contas do Patrimônio Líquido (reservas e lucros ou prejuízos acumulados), um mero resultado da diferença entre os ativos contabilizados e as obrigações que possui a sociedade. Essa acepção é facilmente extraível de uma interpretação específica das normas referentes à escrituração contábil.

Apesar de constar no lado do passivo no balanço patrimonial, isso não significa que o capital social constitua-se em dívida da sociedade para com seus sócios. Esses, como já mencionado, não detêm qualquer direito sobre os valores ou bens que vierem a integralizar, mas possuem direitos pessoais e patrimoniais decorrentes de sua participação na sociedade. Em caso de dissolução social, fazem jus não ao valor com que aportaram ao capital social, mas à quota de liquidação, correspondente à proporção de sua participação no ativo, após realizado o passivo. O valor dessa quota pode ser superior ou inferior às suas entradas. De igual forma, em caso de redução de capital, por conta de perdas, não remanesce nenhum direito dos sócios ao valor ingressado, mas tão somente à proporção de sua participação no patrimônio líquido.

---

<sup>86</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 32 e ss.

Ao constar no passivo contábil, o capital social não se torna uma dívida da sociedade para com os sócios, mas antes representa uma “cifra de retenção”, garantindo os credores da sociedade contra a distribuição de bens do ativo que de algum modo ocorra em prejuízo ao valor estabelecido nesta cifra de capital social. Isso, como se verá, decorre do princípio da intangibilidade<sup>87</sup>, que encontra amparo nas regras positivadas nos art. 1.059 do Código Civil, quanto às sociedades limitadas, e no art. 201, parágrafo primeiro da Lei 6.404/76<sup>88</sup>.

O capital social corresponde, juntamente com as demais contas do PL, à diferença entre o ativo e o passivo da sociedade. Como cifra de retenção, deveria servir para que esta diferença fosse sempre positiva, isto é, para que eventuais prejuízos da sociedade não criassem um passivo descoberto, sem a existência de recursos ou créditos suficientes para fazer frente, com sobras, em relação às dívidas sociais. Para tanto, seria em princípio necessário que sua cifra fosse superior à cifra correspondente aos prejuízos acumulados, o que, contudo, nem sempre se verifica.

Esse entendimento, até aqui demonstrado, do capital social enquanto cifra contábil é, entretanto, redutor e unilateral. Redutor “*porque esquece e não dá relevância às funções e à enorme importância que o capital social desempenha noutras matérias, nomeadamente na determinação da posição do sócio na sociedade, no voto, etc.*”<sup>89</sup>. Unilateral na medida em que, como cifra contábil, corresponde, em tese, também a uma massa de bens de valor igual<sup>90</sup>.

O capital social é, indubitavelmente, um montante concreto e, como tal, deve (ou deveria) ser mantido na sociedade, conforme mais adiante se analisará<sup>91</sup>. Daí já decorre a segunda aceção referida acima, qual seja, de que o capital social equivale também a uma porção concreta de bens, que ingressaram na sociedade sob uma condição particular. Essa posição afasta por completo a possibilidade de se considerá-lo apenas

---

<sup>87</sup> Vide item 2.2.1 do presente trabalho.

<sup>88</sup> Art. 1.059. Os sócios serão obrigados à reposição dos lucros e das quantias retiradas, a qualquer título, ainda que autorizados pelo contrato, quando tais lucros ou quantia se distribuírem com prejuízo do capital. (sem grifo no original)

Art. 201. A companhia somente pode pagar dividendos à conta de lucro líquido do exercício, de lucros acumulados e de reservas de lucros; e à conta de reserva de capital, no caso das ações preferenciais de que trata o § 5º do artigo 17. (sem grifo no original)

<sup>89</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 34.

<sup>90</sup> Note-se que diversas são as regras societárias existentes para que de fato o valor da cifra seja correspondente ao valor real (vide item 2.2.2 do presente capítulo).

<sup>91</sup> Item 2.3.4 do presente capítulo.

como uma cifra, desprovida de qualquer ligação com a realidade dos ativos da sociedade.

Considerar o capital como uma massa concreta de bens não significa, por outro lado, como pretende essa segunda acepção, que ele corresponda a um montante específico de bens ou valores. Ou seja, que de algum modo possa haver uma ligação especial entre os bens e os sócios que os aportaram. Em outras palavras, o capital social não deve igualmente ser considerado unicamente como a “soma total das entradas dos sócios” na sociedade, como se cada parcela do capital social tivesse origem necessariamente nos aportes efetuados pelos sócios para integralização de sua quota ou ação.

Essa advertência é feita tanto quando se toma este entendimento (de capital social enquanto soma das entradas dos sócios) em uma acepção material, correspondente à soma de bens com que os sócios aportaram à sociedade, como em outra acepção formal, referente ao valor em dinheiro correlato às entradas.

A acepção material é facilmente descartada, na medida em que qualquer bem com o qual o sócio resolva integralizar sua participação no capital social deixa, neste momento, de ser sua propriedade, de forma que o sócio não possui sobre ele qualquer direito especial, que lhe permita reavê-lo em caso de dissolução da sociedade ou de sua saída do quadro social. Ao contrário, no momento em que oferta bens, direitos ou dinheiro para a sociedade, a título de capital social, ele passa, em contraprestação, a titularizar direitos decorrentes da condição de sócio, sem qualquer relação específica com aqueles bens ofertados. Portanto, o entendimento que procura enfocar o capital social como uma parcela identificável no patrimônio, correspondente às entradas materiais dos sócios, como se elas gozassem de um tratamento diferenciado no acervo social, não merece prosperar.

Por outro lado, mesmo tomando-se a noção sob um aspecto formal, segundo o qual o capital social equivale ao montante correspondente à soma genérica das entradas dos sócios, ainda assim essa noção não pode prevalecer. Domingues destaca, neste sentido, alguns motivos para tanto<sup>92</sup>:

- a) Existem sociedades que permitem entradas de indústria, as quais prevêm que os sócios ingressem no quadro social com a condição de prestarem

---

<sup>92</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 36-38.

serviços à sociedade. Nesse caso, tais serviços são considerados efetivas entradas, embora não entradas de capital, o que afasta a idéia do capital social como soma das entradas dos sócios;

- b) Mesmo que se restrinja a própria noção de entradas, para assim compreender apenas as entradas de capital, ainda assim os sócios poderiam efetuar aportes à sociedade, a título de empréstimo, não integrando, portanto, a conta do capital social. Tratar-se-ia de uma entrada por parte de sócio, a qual, entretanto, não integra a rubrica contábil correspondente ao conceito em exame.
- c) Ainda assim, caso se defina a noção de “entrada” pela sua destinação específica para a formação do capital social<sup>93</sup>, subsiste o problema das incorporações de reservas de lucros, de capital ou de reavaliação de ativos, casos em que, obviamente, parte do capital social não decorre de “entradas” promovidas pelos sócios.
- d) Procura-se contornar tal problema, afirmando que tais incorporações seriam “entradas indiretas”, decorrentes de aportes efetivos dos sócios. Desta forma, integram-se à respectiva participação de cada qual no capital social. No entanto, embora pareça correta em um primeiro momento, tal construção esbarra no problema referente aos sócios dissidentes quanto à deliberação sobre a capitalização de lucros ou incorporação de reservas, os quais, ainda assim, terão sua participação proporcionalmente aumentada, contra sua própria vontade. Para que pudesse vir a ser considerada uma entrada, ainda que indireta, tal operação demandaria a manifestação de vontade expressa do sócio neste sentido, o que não ocorre em tal caso.
- e) Além disso, o caso da redução do capital por perdas é outro exemplo da impossibilidade do entendimento acima: nesse caso, não há restituição de valores aos sócios, de modo que a existência de alguma relação direta dos sócios para com suas entradas fica, também por esta razão, comprometida.

---

<sup>93</sup> Todavia, tal argumento no mínimo configuraria um demasiado esforço lógico para adequar um conceito a outro; ou, como salienta Domingues, um vício de raciocínio, ao estabelecer que o capital social é determinado em função das entradas dos sócios, ao mesmo tempo em que elas são definidas em função de sua destinação para o capital social. (DOMINGUES, ob. cit., p. 36).

- f) Ainda, há diversas outras razões pelas quais o valor do capital social pode não corresponder com exatidão ao valor das entradas dos sócios: i) porque pode haver desconexão entre o momento da subscrição e o da integralização do capital, conforme as regras específicas atinentes a cada tipo social<sup>94</sup>, de modo que o valor das entradas não corresponda, em determinado momento, ao montante do capital social (subscrito, entenda-se); ii) porque pode haver superavaliação de bens ou direitos com os quais os sócios integralizam o capital social, ainda que existam diversas regras<sup>95</sup> para prevenir que isso ocorra; iii) porque pode haver ágio na compra de ações, resultando em um valor correspondente à soma das entradas superior ao valor do capital social.

Vê-se, assim, que a discordância entre o valor do capital social e a soma das entradas dos sócios é bastante comum, sendo o conceito, portanto, incompleto. Esta insuficiência decorre, como ressalta também Domingues, de uma inversão lógica entre as entradas e o capital social. É que este é cronologicamente anterior àquelas. Fixa-se, quando da constituição da sociedade (ou mesmo em caso de aumento de capital), antes o valor do capital social. As entradas ocorrem em função desta fixação, e não o contrário<sup>96</sup>. Logo, não pode o capital social ser tomado como um resultado, uma decorrência das entradas realizadas pelos sócios. Pelo que se vê, essa noção merece ser afastada.

Por outro lado, o capital social também é visto, em uma terceira acepção (por sinal, muito próxima do primeiro sentido indicado acima), sob uma concepção formal e abstrata, um simples *nomen iuris*, indicado em uma cifra, um valor rígido, imutável (ou, mais precisamente, mutável apenas mediante procedimentos específicos e complexos). Distinguir-se-ia assim do patrimônio social, que é um fundo real de bens, concreto,

---

<sup>94</sup> Veja-se, a respeito, o conteúdo do art. 182 da Lei 6.404/76: Art. 182. A conta do capital social discriminará o montante subscrito e, por dedução, a parcela ainda não realizada..

<sup>95</sup> Cf., a este respeito, sobretudo o Capítulo 4 do presente trabalho.

<sup>96</sup> Nas palavras do citado jurista português: “*Não é o capital social que se determina em função das entradas dos sócios (até porque aquele é, em regra, fixado a priori), mas ao contrário são as entradas que se definem em função do capital social, uma vez que ‘as prestações patrimoniais que os sócios efectuam só adquirem a consideração jurídica de verdadeira entrada, quando se destinam a servir de cobertura ao montante do capital social’*” (CRUZ BLANCO, Antonio Perez de la. *La Reducción del Capital*. Editorial Civitas, Madri, 1995, p. 32, *apud* DOMINGUES, ob. cit., p. 40). Cumpre destacar, na lição do citado autor, a evidente equivocidade do termo “entrada”, ora utilizado em função da própria conceituação do capital social, ora designando, de modo mais amplo, outras prestações dos sócios à sociedade não necessariamente vinculadas a sua condição de sócios. Também por essa razão entendemos inadequada e insuficiente a mera acepção que relaciona o capital social como a soma das entradas dos sócios.

dinâmico, permanentemente mutável, sujeitando-se à permanente oscilação dos resultados da empresa.

O patrimônio, é preciso reconhecer, traduz-se também em cifra, mas apenas para efeito da inevitável elaboração de balanço. A cifra que ele representa não é mais que uma fotografia de um dado momento, já modificado no momento seguinte. O capital social, ao contrário, permanece o mesmo por períodos muito mais extensos, como que se corporificando na própria cifra. Por esta razão, há quem defenda ser o capital social a própria cifra.

Ao entender-se o capital social como um cifra dotada de formalidade e abstração, desligado da realidade patrimonial da sociedade, procura-se enquadrá-lo como uma noção puramente jurídica<sup>97</sup>. Todavia, essa visão é, quando menos, extremamente redutora. Primeiramente, porque se fosse apenas uma cifra de caráter abstrato, qual seria a razão para sofrer mutações, mediante aumentos ou reduções? Haveria algum motivo concreto a determinar tais alterações de valor? Da mesma forma, por que, em caso de redução do capital social, há regras destinadas a proteger credores, exigindo que a sociedade torne pública a deliberação de redução? Por que também existem regras que impedem a distribuição de lucros em prejuízo do capital social?

Tais questões evidenciam a circunstância de que não se trata apenas de uma mera cifra inscrita no capital. Para além desta, há um sentido na existência de tais regras, a supor que a noção de capital social vai além de sua mera consideração como um valor rígido e imutável inscrito no balanço patrimonial.

De fato, essa acepção formal não explica, por exemplo, a função que o capital social desempenha como garantia para terceiros que contratam com a sociedade. Afinal, não se garante nada apenas com um número, uma cifra, mas sim com a correspondência desta com um patrimônio efetivamente existente no seu ativo. E ainda que se fale nessa correspondência entre cifra e o patrimônio representado por ela, não se trata aqui de confundir as noções de capital social e patrimônio social, cuja distinção já se fez acima. A função de garantia, operada pelo capital social, decorre justamente de seu caráter de

---

<sup>97</sup> GARRIGUES, Joaquín; URÍA, Rodrigo. *Comentários a la Ley de Sociedades Anonimas*. Madrid, 1953, p. 106. apud DOMINGUES, ob. cit., p. 42: “Garrigues e Uria, para vincar esta diferença, chegam mesmo a afirmar que, enquanto o patrimônio é um conceito econômico, o capital é um conceito jurídico”. Entretanto, não parece haver sentido ou utilidade em um conceito que se possa entender como simplesmente jurídico. Tampouco afigura-se possível afirmar a existência de um conceito que possua apenas essa característica. Os conceitos jurídicos possuem necessariamente uma conexão com a realidade, servindo, portanto, para a análise dos fatos subjacentes ao direito positivado.

“cifra de retenção”, através do qual permite que, em princípio, existam bens no ativo que não possuam como contrapartida obrigações perante terceiros assumidas pela sociedade. Isso acarreta, portanto, que de um modo geral o ativo supere o passivo, através, precisamente, deste *plus* decorrente do capital social<sup>98</sup>.

Ademais, esse mesmo entendimento por si só não explicaria, por exemplo, o sentido que lhe conferem os artigos 7º, 10 e 89 da Lei 6.404<sup>99</sup>. É que ali, visivelmente, não está o legislador referindo-se a uma cifra somente, mas a um fundo de bens que integra o patrimônio social. A compreensão do capital social apenas como cifra formal e abstrata não oferta explicação para todas as formas como a expressão é usada, demonstrando-se, portanto, redutora da realidade.

O capital social, por esta análise, mostra-se uma figura mais complexa, que não pode se resumir a esse aspecto formal. Se, por um lado, tal aceção é oportuna por destacar a diferença do capital social em relação ao patrimônio social, por outro não explica qual é o sentido do conjunto de bens, integrante do patrimônio, referente e relacionado a essa cifra abstrata e formal.

É necessário, portanto, que a noção de capital social seja ampliada, fazendo com que este montante concreto de bens correspondente à cifra seja, de algum modo, inserido na compreensão que se possui desse tema societário. Portanto, para além de entendê-lo tão somente como uma cifra dotada de formalidade e abstração, é necessário ter-se em conta a realidade complexa e multifacetada que ele representa, buscando-se assim distinguir o que se entende por capital nominal e o que se entende por capital real. Essas duas noções, se compreendidas separadamente, mas com a percepção de que são apenas duas faces de uma mesma realidade, permitem a melhor compreensão sobre o tema que ora se analisa.

---

<sup>98</sup> Todavia, para que tal função seja efetiva durante toda a vida da sociedade, seria necessário que houvesse regras que protegessem o capital social contra as perdas que a sociedade pode sofrer. A ausência de tais regras no ordenamento jurídico brasileiro, que posteriormente virá a ser abordada, acaba por desnaturar este escopo de garantia de terceiros e resulta na compreensão, errônea, de que o capital social nada mais é do que uma cifra formal e abstrata.

<sup>99</sup> Art. 7º O capital social poderá ser formado com contribuições em dinheiro ou em qualquer espécie de bens suscetíveis de avaliação em dinheiro.

Art. 10. A responsabilidade civil dos subscritores ou acionistas que contribuírem com bens para a formação do capital social será idêntica à do vendedor.

Parágrafo único. Quando a entrada consistir em crédito, o subscritor ou acionista responderá pela solvência do devedor.

Art. 89. A incorporação de imóveis para formação do capital social não exige escritura pública.

Assim é que, em uma quarta acepção, o capital social deve ser entendido segundo esse aspecto bivalente, reunindo duas idéias que formam a totalidade do conceito: o capital nominal e o capital real. De fato, é simples perceber que a Lei emprega ao menos dois sentidos diferentes ao referir-se ao capital social. Por um lado, menciona por vezes o “capital social” fazendo referência à cifra contábil, ao valor indicado no lado direito do balanço patrimonial, componente da conta denominada Patrimônio Líquido – que compõe de modo genérico o que Fábio Konder Comparato denomina passivo não exigível, como citado acima. É esse o capital nominal, ao qual a Lei faz mais frequentemente referência, como nos artigos 5º, 6º e 11 da Lei 6.404<sup>100</sup>.

Por outro lado, a Lei alude à massa de bens concreta que compõe o valor registrado no capital social, a qual integra o ativo social.

Pela tese de que o capital social corresponderia apenas a uma cifra nominal e abstrata, os artigos. 7º, 10 e 89 da mesma lei, já referidos acima, não fariam muito sentido. Por essa razão, é de fundamental importância a existência de uma segunda e complementar acepção de capital social, que some a tal compreensão formal um entendimento que abranja também o acervo concreto de bens correspondente a tal cifra. Diferentemente do que pretendeu Vivante<sup>101</sup>, contudo, essa acepção não se confunde com a noção de patrimônio líquido. Trata-se sim de bens que compõem o ativo, mas que guardam relação com a cifra correspondente ao capital social. Obviamente, se o patrimônio líquido for idêntico ou inferior ao capital social, haverá sim a confusão entre tais conceitos, na medida em que o passivo inexigível como um todo corresponderá à cifra do capital social, ou será até mesmo inferior a esta.

A noção do capital social merece, desse modo, ser examinada sob este duplice aspecto. Somente a partir dessa dicotomia é possível explicar, com maior rigor, algumas das suas funções, nomeadamente a função de garantia dos credores. Afinal, ao se

---

<sup>100</sup> Art. 5º O estatuto da companhia fixará o valor do capital social, expresso em moeda nacional.

Parágrafo único. A expressão monetária do valor do capital social realizado será corrigida anualmente (artigo 167).

Art. 6º O capital social somente poderá ser modificado com observância dos preceitos desta Lei e do estatuto social (artigos 166 a 174).

Art. 11. O estatuto fixará o número das ações em que se divide o capital social e estabelecerá se as ações terão, ou não, valor nominal.

§ 1º Na companhia com ações sem valor nominal, o estatuto poderá criar uma ou mais classes de ações preferenciais com valor nominal.

§ 2º O valor nominal será o mesmo para todas as ações da companhia.

§ 3º O valor nominal das ações de companhia aberta não poderá ser inferior ao mínimo fixado pela Comissão de Valores Mobiliários.

<sup>101</sup> *Apud* DOMINGUES, ob. cit., p. 192.



afirmar que o capital social representa uma garantia a terceiros que com a sociedade contratam, faz-se obviamente referência ao capital real, uma vez que a cifra, por si só, não teria esse condão. Do mesmo modo, quando se observa que o capital social destina-se também a garantir a execução do objeto social, a menção que prevalece não diz respeito a uma cifra, mas sim a um fundo patrimonial correspondente à cifra. Em outras palavras, o capital dito nominal só assume esse papel de “cifra de retenção” porque possui – ou deveria possuir, caso houvesse mecanismos aptos a permitir a devida manutenção de seu valor real – recursos no ativo que o amparam. Há, portanto – ou, novamente, deveria haver – uma estreita relação entre a cifra (o capital nominal) e o conjunto de bens correspondente (o capital real).

Destarte, para ser corretamente compreendido, o capital social precisa ser analisado a partir dessa estrutura bilateral<sup>102</sup>. Apenas uma assunção global desse duplo aspecto permite a apreciação adequada dos preceitos legais vigentes, bem como um exame dos princípios que o informam e das funções que visa desempenhar. A eventual menção constante em lei que realce um ou outro desses aspectos não pode afastar o jurista da compreensão da noção completa. A interpretação do texto, mesmo quando o legislador procure enfatizar um desses aspectos acima referidos, não pode descuidar do conceito do capital social como um todo.

#### **2.1.4. Conceito provisório**

Em face do que foi exposto nos itens antecedentes, e mediante o auxílio das diversas propostas de conceituação, pode-se formular, a esta altura, um conceito de capital social, para facilitação de sua utilização subsequente. Talvez a elaboração de um conceito sequer seja necessária, tendo em vista a extensa operação analítica efetuada até aqui. De todo modo, visando condensar este esforço, e desde que efetuada a ressalva da provisoriedade e da precariedade de qualquer conceito técnico-científico, pode-se

---

<sup>102</sup> Há quem proponha, diante dessa dicotomia, que essa dupla face da mesma realidade deveria ser designada mediante vocábulos distintos, a fim de se evitar a confusão, que muitas vezes tem surgido. (CRUZ BLANCO, Antonio Perez de la. *La reducción del capital social em sociedades anónimas y de responsabilidad limitada*, Publicaciones del Real Colegio de España en Bolonia, 1973, p. 39., e THÖL. *Das Handelsrecht*. I, Leipzig, 1873, p. 21, apud DOMINGUES, ob. cit., p. 51). Embora a distinção deva realmente ser enfatizada, como aqui se faz, separando-se capital nominal de capital real, acreditamos que a expressão “capital social” deve justamente abranger toda essa realidade complexa, mas ainda assim unitária, composta por ambos os aspectos que formam o conceito, sob pena de empobrecer a compreensão de um dos elementos estruturais das sociedades empresárias, e em especial, das sociedades de capital.

*afirmar que o capital social é o valor correspondente à participação dos sócios na sociedade, decorrente dos aportes realizados por estes mediante a transferência àquela de dinheiro, bens ou créditos, ou ainda resultante de conversões de reservas, expresso e indicado em cifra contábil correspondente.*

O conceito, por óbvio, não esgota as questões referentes a esse tema. Ao contrário, apenas inicia-as, por suscitar indagações que deverão ser respondidas com base em exames quanto a suas finalidades e bases axiológicas.

## **2.2. Princípios orientadores do capital social**

A referência efetuada no primeiro capítulo do presente trabalho à utilidade da aplicação da Teoria dos Princípios no exame de questões de direito privado encontra, nesse momento, sua adequada justificativa. A possibilidade de estruturação das normas referentes ao capital social segundo princípios jurídicos – ao mesmo tempo (i) ordenadores de valores fundamentais do conceito, exercendo o papel de *topoi* condensadores das principais referências axiológicas e, (ii) enquanto normas jurídicas de aspecto teleológico, visando a determinação de condutas que permitam a consecução de um estado de coisas idealmente buscado – exige que, no exame da conceituação geral do capital social, retorne-se novamente a esta análise.

Tendo em vista aquelas considerações anteriormente já formuladas, passa-se a examinar a temática dos princípios orientadores do capital social. É comum encontrar, entre os autores que tratam do tema, a enumeração de alguns princípios que informam a disciplina jurídica do capital social. De uma forma ou de outra, tais princípios relacionam-se com o aspecto da integridade do capital. A integridade constitui o valor básico, central na noção jurídica do capital social. Ela resulta precisamente da compreensão dessa figura segundo o aspecto bivalente mencionado no item anterior, na medida em que decorre do pressuposto de adequação da cifra formal e abstrata (o capital social nominal) ao fundo patrimonial correspondente (o capital real). Ínsita a essa compreensão do capital social está o postulado de que ele deve ser e se manter íntegro, ou seja, que a parcela do patrimônio decorrente da integralização do capital social possui concretude e pode vir a responder eventualmente pelas obrigações sociais, se assim o desempenho da empresa vier a demandar.

A integridade do capital social deveria existir desde o início dos negócios sociais, mantendo-se durante toda a existência social, até a dissolução da sociedade. A constatação quanto à ausência de regras aptas a garantir esse postulado, como mais adiante se observará minudentemente, não acarreta sua desconsideração, mas, ao contrário, reforça a ênfase quanto a sua relevância.

Nesse sentido, a integridade constitui algo como um sobre-princípio, a informar e orientar os demais princípios aos quais se fará referência adiante. Assim, referindo-se expressamente à integridade do capital social, Bulgarelli<sup>103</sup> destaca normas da Lei de Sociedades Anônimas que visam corporificar esse valor na formação do capital social, dentre as quais

*as que impedem a emissão de ações abaixo do valor nominal; as que excluem a possibilidade de subscrições condicionadas; as que disciplinam a avaliação das entradas em bens, a fim de impedir a superavaliação e conseqüentemente o watered stock, capital agüado; as que exigem a integralização imediata de uma porcentagem do valor das ações subscritas; e as que impedem o aumento do capital sem que o anterior tenha sido totalmente integralizado.*

Enumera ainda as normas que se inserem na manutenção dessa integridade durante a vida da sociedade:

*as que proíbem a distribuição aos acionistas de juros ou dividendos antecipados ou fictícios; as que, em termos de balanço, objetivam impedir que sejam aceitas como lucros ou possam ser distribuídas como dividendos as conhecidas “simples esperanças de lucros”, ou que obrigam computar as perdas mesmo quando não ainda verificadas, por meio da venda de bens; as que exigem a constituição de reserva legal; as que*

---

<sup>103</sup> BULGARELLI, Waldírio. *Manual das sociedades anônimas*, p. 79.

*disciplinam a redução do capital social; as que proíbem ou limitam a possibilidade de a sociedade negociar com as suas ações; as que obrigam, em algumas legislações, como a espanhola e a francesa, a liquidação da sociedade, quando o capital tenha diminuído até determinado limite; as que disciplinam a veracidade do balanço; as que regulam a publicidade dos balanços, com o fim de permitir a terceiros acompanharem o andamento dos negócios sociais por meio das variações patrimoniais.*

A partir dessa compreensão, analisam-se os princípios do capital social como garantidores dessa integridade. No que se refere a eles, deve-se salientar que não existe acordo entre os autores, seja com relação a sua conceituação, seja quanto a sua nomenclatura. Boa parte do que compõe o conteúdo de determinado princípio, segundo um autor, é por outro inserido no contexto de princípio diverso. Visando simplificar a análise da questão, é da maior utilidade reduzir em linhas gerais os princípios informadores do capital social a somente três, o princípio da intangibilidade, o da congruência e o da realidade. Tal conformação permite tratar em linhas gerais os principais valores que permeiam a noção de capital social, e de que modo o ordenamento jurídico brasileiro procura positivá-los.

Não se nega, com isso, que um desdobramento minucioso dos princípios, tal como o faz principalmente Paulo de Tarso Domingues, seja bastante útil, sobretudo para pontuar com detalhes os principais aspectos que compõem a figura do capital social nos modernos ordenamentos de matriz européia-continental. De fato, ao elencar oito princípios distintos, esse autor pôde tratar de diversas questões legais referentes ao âmbito que analisa – o direito português – a partir da própria dissecação daqueles<sup>104</sup>.

---

<sup>104</sup> Referido autor elenca quatro princípios de menor importância, ao lado de outros quatro aos quais confere maior atenção. Os primeiros seriam: *a) princípio da determinação*, diz respeito à necessidade de que o capital social conste expressamente determinado no pacto social (contrato social ou estatuto); *b) princípio da unidade*, informando que a cifra do capital social deve ser uma só; *c) princípio da publicidade*, referente à necessidade de a sociedade tornar público seu capital social, para conhecimento por parte de terceiros; *d) princípio da estabilidade*, ou da fixidez, referente à noção do capital como cifra estável, fixa, havendo sempre necessidade de determinado procedimento, mais ou menos complexo, para sua alteração. Além desses princípios, os outros quatro, aos quais o autor confere maior relevância, serão por nós analisados no âmbito dos princípios aos quais nos propusemos fazer referência. Assim, menciona ainda o autor o *e) princípio da exata formação* e o *f) princípio da efetividade*, os quais preferimos inserir

Não obstante seja o tratamento da questão mediante essa abordagem bastante enriquecedor, permitindo operar com uma série de conceitos e distinções, entendemos que um rol de princípios tão amplo muitas vezes acarreta sobreposições de situações que, de maneira mais simplificada, poderiam ser analisadas mediante a elucidação de um mesmo princípio. Assim sendo, visando simplificar a abordagem, de modo condizente com o escopo e com os limites do presente trabalho, tratar-se-á da questão enumerando apenas os princípios da intangibilidade, da congruência e da realidade. Isso porque o enfoque metodológico que aqui se pretende é distinto. Ou seja, busca-se, com o estudo dos princípios, um exame introdutório aos aspectos que compõem a disciplina do capital social, os quais serão analisados com maior profundidade nos capítulos seguintes. O exame sobre o tema, portanto, há de ser mais simplificado.

Passa-se a expor, neste sentido, as características referentes aos princípios da intangibilidade, da congruência e da realidade.

### **2.2.1. Princípio da Intangibilidade**

Como visto, o capital social não se confunde com o patrimônio social, sendo este variável ao longo do tempo, dependendo dos avanços e retrocessos da sociedade na exploração da atividade comercial, enquanto aquele, como cifra contábil inscrita no patrimônio líquido, não se altera.

Essa imutabilidade do capital social decorre do princípio da intangibilidade que o orienta e que encontra respaldo no sistema jurídico brasileiro. A intangibilidade guarda certa relação com a sua estabilidade, ou seja, com a fixidez de seu valor. Mas diz respeito também a outras características, principalmente à sua manutenção, ou seja, ao fato de que “*não poderá ser beliscado ou diminuído, por virtude da atribuição de bens aos sócios*”<sup>105</sup>.

Portanto, de forma imediata, o princípio da intangibilidade garante (ou visa garantir) que os bens e os valores ingressados a título de capital social não sejam

---

no âmbito do princípio da realidade, e ainda g) o princípio da intangibilidade e o h) princípio da congruência, abordados, na presente exposição, de modo autônomo. (DOMINGUES, ob. cit., p. 54-135).

<sup>105</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 104.

devolvidos aos sócios senão mediante o procedimento adequado<sup>106</sup>. Já de modo mediato, garante que seja respeitada a noção, fundamental no direito societário, concernente à separação entre os patrimônios dos sócios e o patrimônio da pessoa jurídica.

O Código Comercial, nesse sentido, já dispunha, no art. 349, que nenhum sócio pode exigir que se lhe entregue o seu dividendo enquanto o passivo não fosse todo pago na liquidação da sociedade. O Decreto 3.708/19, regulador das antigas sociedades por quotas de responsabilidade limitada, por sua vez, estabelecia, nos artigos 8º e 9º, questões relacionadas à intangibilidade, regulando a compra de quotas liberadas pela própria sociedade, sem ofensa do capital estipulado no contrato, e determinando a responsabilidade solidária dos sócios até o limite do capital social, em caso de quotas não inteiramente pagas<sup>107</sup>.

As regras constantes desses diplomas legais visavam, de um modo geral, garantir que a cifra do capital social não fosse afetada por contingências relativas às necessidades pessoais dos sócios, tais como a falta de integralização do valor subscrito, ou a necessidade de transferência de recursos do patrimônio social para a esfera particular deles, sem que houvesse resultados positivos que as justificassem. Disposições semelhantes a essas encontram-se na legislação atualmente em vigor, como já referido<sup>108</sup>. Deste modo, a intangibilidade contribui para a manutenção da integridade do capital social, na medida em que restringe a utilização do ativo correspondente a essa cifra.

Tais dispositivos constituem, portanto, exemplos de regras positivas do ordenamento brasileiro que buscam vedar que a cifra do capital social, e consequentemente os bens que representa, possa ser reduzida pela destinação de parte de seu valor aos sócios. Nesse sentido, o princípio da intangibilidade guarda relação também com a idéia de separação patrimonial entre sócios e sociedade, na medida em

---

<sup>106</sup> Vide item 4.2.2, acerca dos procedimentos referentes à redução de capital.

<sup>107</sup> Art. 8º - É lícito às sociedades a que se refere esta lei adquirir quotas liberadas, desde que o façam com fundos disponíveis e sem ofensa do capital estipulado no contrato. A aquisição dar-se-á por acordo dos sócios, ou verificada a exclusão de algum sócio remissivo, mantendo-se intacto o capital durante o prazo da sociedade.

Art. 9º - Em caso de falência, todos os sócios respondem solidariamente pela parte que faltar para preencher o pagamento das quotas não inteiramente liberadas.

Assim, também, serão obrigados os sócios a repor os dividendos e valores recebidos, as quantias retiradas, a qualquer título, ainda que autorizadas pelo contrato, uma vez verificado que tais lucros, valores ou quantias foram distribuídos com prejuízo do capital realizado.

<sup>108</sup> Vide nota 88, supra.

que eles somente poderão vir a auferir ganhos da sociedade mediante a efetiva existência de lucros. Ou seja, veda-se a confusão patrimonial entre sociedade e sócios, restringindo-se e delimitando-se as formas pelas quais os sócios podem receber parcelas do patrimônio da empresa (o que somente pode ocorrer, além das distribuições de dividendos ou juros sobre capital próprio, em decorrência da redução de capital ou liquidação da sociedade)<sup>109</sup>.

Embora a intangibilidade garanta que não possa haver alteração da cifra do capital social mediante destinação de parcela de seu valor aos sócios, esse princípio não garante que o capital real não possa sofrer reduções em função de perdas, decorrentes de insucessos da atividade empresarial. Nessa hipótese, o valor de patrimônio líquido pode ficar inferior à própria cifra do capital social. Assim, o princípio em exame não visa acautelar credores quanto às perdas decorrentes do normal andamento da atividade social, mas sim impedir que, através da atribuição aos sócios de valores em prejuízo do capital nominal, a garantia mínima que o capital social visa suprir reste prejudicada. Em outras palavras, nada obsta que o patrimônio líquido encontre-se abaixo do valor indicado como capital social – para o que, como se verá adiante, alguns ordenamentos estabelecem regras específicas de proteção<sup>110</sup> –, mas sim que tal ocorra mediante a destinação de valores que representam a contrapartida em relação a essa cifra.

Trata-se, portanto, de uma proteção relativa, quanto à manutenção do capital social no valor inicialmente estipulado. O princípio da intangibilidade propicia, dessa forma, uma proteção aos credores sociais, que vêm nessa cifra, em comparação com os lucros ou prejuízos acumulados, bem como com as demais contas constantes do PL, a eventual robustez da sociedade.

Vale ressaltar, neste ponto, a explicação de Fábio Ulhoa Coelho:

*Os recursos incluídos na conta de capital social sujeitam-se ao princípio da intangibilidade. Significa isto que não podem ser empregados pela companhia no pagamento de dividendos ou juros sobre o capital aos acionistas. Significa, também, que só*

---

<sup>109</sup> Sem aqui fazer referência, evidentemente, às outras formas pelas quais os sócios podem ser remunerados pela sociedade, como, por exemplo, em decorrência de juros pagos por esta em virtude de empréstimos realizados por aqueles, ou então em função de sua atuação como administradores, percebendo *pro-labore*.

<sup>110</sup> Cfr., a esse respeito, o Capítulo 3 do presente estudo.

*poderão ser restituídos aos sócios na hipótese de dissolução da sociedade, mediante o procedimento de redução de capital social, ou no reembolso feito à conta do capital social*<sup>111</sup>.

É por conta da intangibilidade que se prevê, por exemplo, que a redução do capital social nas sociedades anônimas e nas limitadas não poderá ser realizada sem a prévia concordância, tácita, dos credores, através de publicação em meios de comunicação, e decurso de prazo para a impugnação a esse ato societário. Da mesma forma, o art. 51 do Decreto-Lei 7.661/45, a antiga Lei de Falências, previa que o sócio de responsabilidade limitada, nas sociedades que não as anônimas e as comanditas por ações, que se retirasse, da sociedade com a conseqüente diminuição do capital social, ficaria responsável por até dois anos no valor desses fundos, pelas obrigações contraídas e perdas havidas até o momento da despedida. A nova Lei de Falências (Lei 11.101/05), não obstante inegáveis avanços, não repetiu essa norma de proteção aos credores sociais.

Como se vê, o direito brasileiro contempla o princípio da intangibilidade do capital social, através de uma série de dispositivos pelos quais resguarda os interesses e os direitos dos credores, cercando o capital social com algumas garantias. O capital social funciona, assim, como a “linha d’água”, na expressão utilizada por Domingues<sup>112</sup>, impedindo a devolução, aos sócios, de bens cujo valor alcance pelo menos a sua cifra<sup>113</sup>.

---

<sup>111</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. II, p. 162.

<sup>112</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 107.

<sup>113</sup> O princípio da intangibilidade encontra tradução legal em diversos outros ordenamentos, inclusive com acréscimos em relação à Lei Brasileira, tais como o alemão (§ 57 do Aktiengesetz) e o Português (art. 32, do Código das Sociedades Comerciais): § 57: **Keine Rückgewähr, keine Verzinsung der Einlagen:** (1) Den Aktionären dürfen die Einlagen nicht zurückgewährt werden. Als Rückgewähr von Einlagen gilt nicht die Zahlung des Erwerbspreises beim zulässigen Erwerb eigener Aktien. (2) Den Aktionären dürfen Zinsen weder zugesagt noch ausgezahlt werden. (3) Vor Auflösung der Gesellschaft darf unter die Aktionäre nur der Bilanzgewinn verteilt werden. **Artigo. 32:** Sem prejuízo do preceituado quanto à redução do capital social, não podem ser distribuídos aos sócios bens da sociedade quando a situação líquida desta, tal como resulta das contas elaboradas e aprovadas nos termos legais, for inferior à soma do capital e das reservas que a lei ou o contrato não permitem distribuir aos sócios ou se tornasse inferior a esta soma em consequência da distribuição.



### 2.2.2. Princípio da Congruência

O princípio da congruência deriva da concepção de que, além do patrimônio, também o capital social deve possuir uma correspondência com a atividade explorada pela sociedade. Evidentemente, trata-se de algo muito complexo e impreciso. Cada ramo, cada atividade, e mesmo dentro destas, cada setor, conforme o empreendimento dedique-se a um determinado público consumidor ou a outro, possuirão certamente demandas totalmente distintas de patrimônio e, em consequência, também de capital social. O primeiro, justamente por ser mutável e não precisar ser formalizado mediante qualquer ato jurídico específico, amolda-se a todo instante às necessidades da sociedade, sem o que, cedo ou tarde, ocorreria a sua insolvência. O capital social, porém, na medida em que é dotado de formalidade quanto às suas alterações, pode em diversos momentos permanecer em total desacordo com o porte da empresa.

Não obstante, como noção geral, o princípio da congruência visa atentar para a importância de que também o capital social possua relação com o tamanho da atividade desenvolvida, uma vez que cumpre funções bastante específicas na sociedade, como adiante será abordado. Assim, esse princípio sugere que o capital social deva possuir um valor adequado ao objeto que a sociedade pretende realizar.

O princípio da congruência é assim formulado por Jair Gevaerd “*A sociedade mercantil – é dizer seus incorporadores e administradores – deve manter intangível o montante do patrimônio autônomo incorporado, assim como ostentá-lo, permanentemente, em expressão consentânea com as demandas razoavelmente oriundas da perseguição do ‘intuito e fim social’ [sem grifo no original]*”.<sup>114</sup>

Essa segunda parte do enunciado exposta pelo autor remete justamente a esse princípio, no que se inclui tanto a adequação do capital ao porte da empresa (tamanho, faturamento) quanto à finalidade a que se destina (o objeto social da sociedade). É preciso considerar que um capital social extremamente reduzido não contribuirá de forma efetiva para a maior parte das funções que dele se exige. Será, portanto, incongruente com a atividade econômica da empresa.

Contudo, o direito pátrio não conta com regras gerais que regulem e policiem a adequação entre o capital social e a atividade realizada pela sociedade. Em tese, “os

---

<sup>114</sup> GEVAERD, ob. cit., p. 327.

*fundadores podem constituir uma sociedade de responsabilidade limitada com capital tão insignificante que, de fato, permita a constituição de uma sociedade sem capital, sem responsabilidade dos sócios e sem regulamentação rigorosa*”<sup>115</sup>. No âmbito das companhias de capital aberto, tal circunstância ainda poderia vir a ser controlada, na medida em que o art. 19, § 6º, da Lei 6.385/76 permite que a Comissão de Valores Mobiliários denegue o registro de emissão de valores mobiliários de sociedade que, por alguma razão, indique inviabilidade ou temeridade do empreendimento<sup>116</sup>.

Como regra geral, todavia, não existem normas aptas a garantir a congruência no Direito Brasileiro. Aliás, como se verá mais adiante, mesmo no direito comparado são poucas as soluções que auxiliam a manter a cifra do capital social em consonância com as demandas resultantes da perseguição de seu objeto social. Há, no entanto, sistemas que adotam regras de compatibilização entre o valor do capital social e o porte da empresa. O problema, evidentemente, é encontrar critério idôneo para estabelecer, em cada ramo de atividade, o montante adequado a efetivar esta congruência. Por essa razão, as exigências de adequação do capital com o objeto social serviriam, em tais ordenamentos, apenas como parâmetros para se recusar os casos limítrofes, de absoluta falta de adequação entre o capital social e o objeto<sup>117</sup>.

Por conta disso, outros ordenamentos têm buscado, por exemplo, estabelecer relações de adequação entre capitais próprios e capitais de terceiros, de modo que os primeiros, representados sobretudo pelo capital social, possuam uma presença adequada na estrutura de capital da empresa. É o caso da lei californiana<sup>118</sup>, que busca estabelecer coeficientes entre o passivo social e o seu patrimônio líquido. A verificação de tais inadequações têm, em certos casos, como consequência, desde que não venham a ser tomadas tempestivamente as medidas aptas a saná-las, a própria dissolução da sociedade.

Do que ora se expôs, nota-se que o princípio da congruência possui muito mais a característica de exaltação de um valor, inerente à própria concepção de capital social segundo a tradição do direito continental europeu, do que propriamente um viés normativo, apto a ensejar condutas. De fato, pela ausência de mecanismos mínimos

---

<sup>115</sup> Cañizares y Astiria, citados por Nelson Abrão, in *Nova disciplina jurídica da crise econômica da empresa*, tese, São Paulo, 1984, p. 191, *apud* PENTEADO, ob. cit., p. 18.

<sup>116</sup> Vide item 4.1.1. do presente trabalho.

<sup>117</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 176.

<sup>118</sup> Vide nota 166, *infra*.

necessários a conferir-lhe algum conteúdo normativo, o princípio da congruência, no direito brasileiro, deixa de possuir sua necessária eficácia. Não é essa, todavia, a opinião de Gevaerd, para quem o princípio em questão implica a adoção, pelos fundadores ou incorporadores, de ações tendentes a manter a proporção entre capital e dimensão da empresa:

*O capital social constitui um conceito operativo essencial, que permite a comunicação e a solução de problemas concretos no âmbito da instituição empresarial societária. Sua funcionalidade, a propósito, está umbilicalmente ligada, entre outros aspectos:*

*(i) ao balizamento da responsabilidade dos sócios pelas dívidas sociais (nas sociedades limitadas) e da superação desta mesma responsabilidade;*

*(ii) ao balizamento da superação da subsidiariedade da responsabilidade dos sócios, ilimitados ou não, pelas dívidas sociais;*

*(iii) à possibilidade (a) lógica, (b) física e (c) jurídica de se imputar capacidade de exercício à instituição societária, e*

*(iv) à aferição da licitude e possibilidade jurídica da atividade institucional societária, enfocada sob o prisma da suficiência dos meios patrimoniais incorporados vis-à-vis o atingimento do objeto social<sup>119</sup>(sem grifo no original).*

Ao elencar essas funções, conclui o referido autor impor-se um constante monitoramento visando a aferição da suficiência do patrimônio incorporado. A constatação de sua insuficiência poderá redundar na consideração de que a sociedade é irregular, porquanto civilmente incapaz de atuar, descaracterizando em consequência o tipo societário. Não nos parece, todavia, que a declaração da existência do princípio da congruência permita chegar a tal conclusão, a qual, sem dúvida, desembocaria em considerável insegurança jurídica. É preciso considerar que não há, de fato, regra

---

<sup>119</sup> GEVAERD, ob. cit., p. 326.

expressa que vincule, como condição de existência da sociedade, a adequação dos meios patrimoniais autônomos à consecução do objeto social. Evidentemente, não havendo regra que determine o que pode ser considerado uma incongruência entre capital e objeto, não resulta possível, a nosso ver, pretender conferir tal poder ao princípio, salvo eventualmente em casos extremos de incongruência.

Por derradeiro, cumpre mencionar que a figura da reserva legal, prevista no § 2º do art. 193 da Lei 6.404/76, não deixa de guardar relação com a pretensão de congruência, constituindo um acréscimo ao capital social resultante dos lucros contabilizados pela sociedade. Na medida em que se determina que parte dos lucros deverão constituir reserva, pressupõe-se que a existência de resultados positivos deve necessariamente servir para ampliar a margem de segurança da cifra de retenção, Embora limitada a 20% (vinte por cento) do capital social, a reserva legal não deixa de significar um acréscimo em relação ao valor daquele, tendendo a elevar o grau de congruência. Nesse sentido, a própria Lei refere-se à finalidade da reserva legal para assegurar a integridade do capital social. Todavia, não há dúvidas que, sendo o capital social, já de início, demasiadamente reduzido, a constituição da reserva legal, até o seu limite, pouco influenciará nesse reforço.

O mesmo pode-se dizer, com as devidas ressalvas decorrentes das regras que lhes são próprias, das reservas de capital, disciplinadas no art. 182 da Lei 6.404/76, bem como das demais reservas legais e estatutárias, as quais servem, de um modo geral, para a ampliação da garantia conferida pelo capital social<sup>120</sup>. Neste sentido, pode-se falar em uma noção ampla de capital social, próxima a sua concepção econômica, já referida<sup>121</sup>. Esse “capital social ampliado” contribui para a consecução de algumas das funções que o capital social “*strictu sensu*” procura desempenhar na sociedade empresária.

---

<sup>120</sup> Essas reservas guardam relação também com o princípio da realidade, porquanto asseguram que o patrimônio líquido cubra o valor nominal do capital social, a despeito de eventuais prejuízos acumulados pela sociedade.

<sup>121</sup> Nota 78, supra.

### 2.2.3. Princípio da Realidade

O princípio da realidade do capital refere-se principalmente ao ingresso de bens e de créditos na sociedade. Visa assegurar que eles reflitam com exatidão o valor das ações emitidas ou das quotas criadas como contraprestação. Diz respeito, portanto, à necessidade de realmente existir no patrimônio da sociedade o dinheiro e os bens prometidos a título de capital social, e mais, à necessidade de tais aportes (em especial os bens) possuírem o exato valor indicado no ato de subscrição.

É por força desse princípio que as legislações concernentes aos tipos societários mais complexos prevêm regras mais ou menos rigorosas quanto à avaliação dos bens aportados. Procuram assim garantir, através de exigências de avaliação destes ativos que são conferidos ao capital social, que eles realmente possuam valor correspondente ao indicado. Deste modo, o direito brasileiro determina, por exemplo, a intervenção de três peritos, ou de empresa especializada, para realização de avaliação do bem integralizado (art. 8º da Lei das SAs), bem como estabelece a responsabilidade do subscritor, dos avaliadores ou até dos demais sócios, quando tenham contribuído na super-avaliação do bem (art. 8º, § 6º, da Lei 6.404 e art. 1055, § 1º do Código Civil).

Da mesma forma, em função desse princípio, é vedada na maior parte dos tipos societários a contabilização de entradas de indústria ao capital social, correspondentes a prestações de serviços, em razão de as entradas não repercutirem na existência de bens suscetíveis de expropriação em caso de cobrança pelas dívidas da sociedade.

O princípio da realidade guarda íntima relação com o próprio princípio da intangibilidade. Na medida em que o sistema jurídico busca assegurar que haja um determinado montante do patrimônio que não tenha como contrapartida qualquer obrigação da sociedade em restituí-lo em prazo e com remuneração determinada, surge também a preocupação de que essa cifra seja adequada à realidade. Isto é, que haja de fato ativos de propriedade da sociedade que satisfaçam o valor indicado na cifra do capital social. Pouco adianta afirmar que o capital social é intangível, se na realidade seu valor real encontra-se muito abaixo daquilo que foi efetivamente inscrito no balanço.

Nas palavras de Lamy Filho, o princípio da realidade “*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*<sup>122</sup>. Desse modo, o princípio da realidade busca conectar as duas faces que compõem a noção do capital social, conforme antes analisado: visa assegurar que o capital nominal possua, tanto quanto possível, uma correspondência com o montante real correlato.

Daí decorrem inúmeras regras para se garantir que ao capital subscrito corresponda também um montante de capital efetivamente integralizado. A regra de que determinados percentuais dos valores aportados em dinheiro sejam integralizados à vista e que ocorra o respectivo depósito em estabelecimento bancário autorizado pela CVM<sup>123</sup>, como exige a Lei das SAs, são exemplos de concreções que a Lei procura conferir ao princípio da realidade.

De igual forma, a possibilidade de exclusão ou execução do sócio remisso, à luz desse princípio, pode afigurar-se muito mais como um *dever* da sociedade do que propriamente como um *direito* de que ela dispõe. A própria responsabilidade dos sócios pela integralização total do capital social, tal como a Lei prevê em relação às limitadas, pode ser analisada como decorrência do princípio da realidade, visando alcançar-se a exata formação do capital.

Por outro lado, o princípio da realidade diz respeito também à idoneidade dos bens aportados ao capital social, de modo que possam servir adequadamente como garantia para terceiros credores. Trata-se assim não só de assegurar bens em quantidade (valor) condizentes com a cifra do capital social, que assim satisfaçam a adequada proteção aos credores, mas igualmente de obrigar os sócios para que aportem bens com qualidade para servir de garantia<sup>124</sup>. Procura-se assim, através desse princípio, assegurar que o valor efetivamente integralizado cubra inteiramente o capital social nominal.

O princípio em exame visa também certificar que não só no momento da formação da sociedade o valor dos bens aportados pelos sócios corresponda ao valor nominal declarado, mas que mantenha essa característica permanentemente. Busca-se assim garantir que o capital possua uma efetiva relevância prática, e não venha a se

---

<sup>122</sup>LAMY FILHO, Alfredo. *Capital social. Conceito. Atributos*. A alteração introduzida pela Lei 9.457/97. O capital social no sistema jurídico americano, p. 5.

<sup>123</sup> Art. 80 da Lei 6.404/76: A constituição da companhia depende do cumprimento dos seguintes requisitos preliminares: (...) II - realização, como entrada, de 10% (dez por cento), no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro; III - depósito, no Banco do Brasil S/A., ou em outro estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, da parte do capital realizado em dinheiro.

<sup>124</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 117.

transformar em mera cifra contábil, sem amparo na realidade. Nesse aspecto, entretanto, o direito brasileiro não oferece soluções suficientemente adequadas, fazendo com que o capital real, durante o curso dos negócios sociais, afaste-se do valor constante em sua cifra.

O princípio da realidade revela-se, pois, em dois momentos distintos: no da formação do capital social, manifestando-se em regras que efetuam a correspondência entre os bens ou direitos aportados e o valor nominal declarado; e nos momentos posteriores, procurando manter, tanto quanto possível, a relação entre a cifra e a contrapartida no ativo. Esse último aspecto, todavia, revela-se deficiente no direito brasileiro, como se verificará, com pormenores, no próximo capítulo.

### **2.3. Funções do capital social**

As funções do capital social guardam relação com os princípios até aqui relacionados. A formulação destes, com o realce dos valores correspondentes, visa propiciar a consecução das funções a que o capital social se destina. Princípios e funções mantêm, nesse sentido, uma relação de meio e fim. Por esta razão, referiu-se no Capítulo 1, ainda que em brevíssima síntese, aos aspectos teleológicos enfatizados pelo exame das funções.

A verificação das funções que essa figura do direito societário busca exercer é essencial para a compreensão e interpretação de suas normas. Conforme se confira maior relevância a umas ou outras das funções as quais costuma-se fazer referência, as regras concernentes aos tipos societários, no que se referem ao capital social, poderão ter alcances distintos. Da mesma forma, conforme a função que pretenda o legislador proteger ou priorizar, ele poderá vir a propor diferentes mecanismos legais que acentuem a ênfase conferida.

Cabe, portanto, analisar cada uma das funções de modo isolado, para em capítulos subseqüentes fazer-se referência à forma como o direito brasileiro e outros ordenamentos buscam efetivá-las.

Neste sentido, Paulo de Tarso Domingues afirma que, também quanto a esse aspecto, não há muita convergência entre as posições adotadas pelos autores. De um

modo geral, há consenso apenas quanto às funções de garantia e produtividade, sendo estas citadas pela quase totalidade dos estudos quanto ao tema. Aquele autor, todavia, procura arrolar as diversas funções que se busca cumprir com o capital social, dividindo-as em dois planos, quais sejam, um quanto às relações externas da sociedade, e outro quanto ao papel interno que desempenha a figura<sup>125</sup>.

Assim, no plano externo relaciona as seguintes funções:

- função de garantia;
- função de avaliação econômica da empresa;
- função de “socialização”;

Já no plano interno, ou seja, quanto ao papel que o capital social cumpre nas relações dos sócios entre si e com a sociedade, elenca as seguintes funções:

- função de atribuição da qualidade de sócio;
- função de determinação da posição jurídica do sócio;
- função de “arrumação” do poder societário;
- função de produtividade.

De uma forma mais simplificada, por entender-se que algumas destas funções não são mais que desdobramentos de outras, as funções primordiais podem ser assim relacionadas:

- função de avaliação econômica da empresa;
- função de medida da responsabilidade dos sócios
- função de produtividade
- função de garantia
- função de distribuição do poder societário

---

<sup>125</sup> DOMINGUES, *idem*, p. 137.



### 2.3.1. Função de avaliação econômica da empresa

Inicialmente, o capital social possui a função de medir, de um modo geral, a solidez do empreendimento empresarial. A partir do exame do valor integralizado do capital social, pode-se verificar no patrimônio bruto da sociedade quanto corresponde efetivamente ao capital próprio. A partir dessa constatação, é possível comparar e analisar a estrutura de capital da empresa, verificando o montante do passivo não exigível em relação ao passivo total contabilizado.

Assim, o capital social pode vir a servir “*como indício, como ponto de referência da robustez financeira da empresa, constituindo, desse modo, um elemento no qual os terceiros podem basear as relações de crédito que constituem com as sociedades de capitais*”<sup>126</sup>.

Da mesma forma, à medida que a sociedade for desempenhando suas atividades comerciais, será possível avaliar-se o sucesso ou o fracasso do empreendimento, pela comparação entre o patrimônio líquido registrado na sociedade com o seu capital social. Se este superar aquele, significaria isso, esquematicamente, que a sociedade estaria tendo prejuízos. Ao contrário, se o patrimônio líquido for superior ao capital social, a diferença seria traduzível em resultados positivos obtidos pela sociedade.

Evidentemente, esse desenho é bastante simplificado, e as realidades econômica e contábil que afetam a sociedade tornam essa comparação relativa. Isso porque, por exemplo, devem-se acrescentar ao capital social, também como aportes oriundos da contribuição dos sócios, os montantes contabilizados à conta de reserva de capital, a título de ágio, na compra de ações a preço superior ao seu valor nominal. Nesse caso, desde o início já não haveria exata identificação entre capital social e contribuições dos sócios.

Cabe lembrar ainda que a função do capital social em possibilitar a avaliação econômica da empresa é relativizada também pelo fato de que esta conta não é formada somente pelos aportes introduzidos pelos sócios, mas pode, no curso do desenvolvimento da empresa, ser aumentada através da capitalização de lucros. Da mesma forma, a ausência de absoluta estabilidade monetária (associada à extinção da correção monetária legal) afasta a possibilidade de se tomar o capital social como

---

<sup>126</sup> DOMINGUES, idem, p. 183

medida definitiva do sucesso ou do fracasso da empresa, uma vez que a fixidez da cifra do capital, não corrigida, desvaloriza-se em relação aos demais ativos ingressados posteriormente. Assim, aos poucos, o capital social deixa de constituir essa referência de avaliação da empresa. Por essa razão, a avaliação econômica da empresa é certamente uma função de menor importância, diante das outras que o capital social exerce no direito societário.

### **2.3.2. Função de medida da responsabilidade dos sócios**

O capital social possui função de organização, na medida em que contribui, no âmbito da estrutura empresária, para a definição da extensão da responsabilidade dos sócios.<sup>127</sup>

Essa finalidade é exercida pelo capital social sobretudo nas sociedades limitadas, em que, a teor do art. 1.052 do Código Civil, todos os sócios responderão solidariamente pelo montante que porventura não tenha sido integralizado. Nas companhias não há responsabilidade solidária pela integralização do capital social, mas cada acionista é responsável pelo preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas (art 1º da Lei 6.404/76), de modo que a responsabilidade global do conjunto de acionistas será pelo menos correspondente ao valor do capital social, podendo vir a ser maior, em decorrência de ágio na emissão das ações.

Por outro lado, nos tipos societários menores, a responsabilidade de todos os sócios, ou ao menos de parte deles, desvincula-se da noção de capital social, motivo pelo qual, como antes já se afirmou, o capital social deixa de cumprir parte das funções a que serve em tais hipóteses.

---

<sup>127</sup> Convém não olvidar, entretanto, que há diversas exceções à regra geral da responsabilidade dos sócios, decorrentes do caráter especial de algumas obrigações, tais como as dívidas de cunho trabalhista, tributário e previdenciário. A esse respeito, muito se pode discutir quanto à legalidade de algumas dessas exceções comumente impostas pelas autoridades, sobretudo quanto às obrigações trabalhistas, pela aplicação inadequada da teoria da desconsideração da personalidade jurídica ao caso. Não cabe aqui referir-se a tais temas, por escaparem ao objeto da presente análise.

### 2.3.3. Função de Produtividade

Historicamente, o capital social, enquanto conjunto de valores trazidos pelos sócios à sociedade, desempenhou, antes de qualquer outro, o papel de possibilitar o desenvolvimento da atividade produtiva. Posteriormente é que a garantia de terceiros e a distribuição do poder dos sócios na sociedade passaram a representar funções que ao capital também cumpria realizar. Nesse sentido, a função de produtividade possui relação intrínseca com a noção em exame, ainda que esta não seja mais, nos dias atuais, o motivo único, ou talvez sequer o principal, da existência do capital social.

A função de propiciar a atividade produtiva guarda próxima relação com o princípio da congruência, vez que ele determina que o capital real seja adequado ao porte da empresa. Na seara do direito argentino, destacam Richard e Muiño a necessária correlação que deve existir entre capital social e objeto social

*de manera tal que el primero sea suficiente para posibilitar la consecución del segundo. Un capital desproporcionadamente reducido en su magnitud, determinará la imposibilidad originaria de cumplir el objeto que debe, por esencia, ser posible, implicando la existencia de una causa disolutoria contemporánea al nacimiento mismo del sujeto de derecho<sup>128</sup>.*

Essa função de produção (ou de produtividade) que desempenha o capital social decorre da circunstância de o ativo correspondente à contrapartida da contribuição dos sócios poder ser amplamente utilizado na atividade produtiva da sociedade, visando a consecução de seu fim social.

Em função da crise que gira atualmente em torno da função de garantia, sobretudo ante a inexistência de mecanismos legais adequados para a sua efetivação, a função de produtividade volta a ganhar relevo nas análises mais recentes sobre o capital

---

<sup>128</sup> RICHARD, Efraín Hugo; MUIÑO, Orlando Manuel. *Derecho Societario*, p. 165.

social. Diversos autores afirmam que a função de produtividade supera, em importância, a função de proteção de credores<sup>129</sup>. Como informa Penteado:

*Na opinião de muitos autores, sobretudo os economistas, a significação primordial do capital social no âmbito da disciplina das companhias reside em sua vocação de, desde que devidamente estruturado, propiciar a geração de lucros segundo as metas e objetivos preestabelecidos; a sua serventia em termos de garantia para os credores, que os juristas põem em relevo ao analisá-lo, nada mais seria, segundo esta concepção, do que uma conseqüência da função de produtividade do capital<sup>130</sup>.*

#### 2.3.4. Função de garantia

De um modo geral, a função de garantia<sup>131</sup> é a mais citada e referida ao se tratar do tema. É muitas vezes apontada como justificativa única para a existência e disciplina da figura do capital social. Quando a ela se faz referência, é preciso ter em mente a noção do capital real, ou seja, com a noção da parcela efetiva de bens ou numerário correspondentes à cifra formal contabilizada. A função de garantia requer assim a efetivação dos princípios da intangibilidade, da realidade e da congruência, de modo que o capital real represente fidedignamente o valor inscrito na cifra do capital social.

O capital social atua como garantia de terceiros que com a sociedade contratam, na medida em que representa, ao menos inicialmente, a principal parcela de capital

---

<sup>129</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 190, nota 706, citando autores de diversos países europeus. Também COELHO, ob. cit., p. 157, para quem não é correto afirmar-se que o capital social exerça a função de garantia.

<sup>130</sup> PENTEADO, ob. cit., p. 32.

<sup>131</sup> Rubens Requião, ao tratar do capital social, assim observa: “Sua função precípua é constituir o fundo inicial, o patrimônio originário, com o qual se tornará viável o início à vida econômica da sociedade. (...) Tem ainda a precípua função de servir de base para o aferimento dos resultados da exploração mercantil, (...) durante o exercício financeiro; para cálculo de divisão proporcional dos lucros ou prejuízos verificados; ou ainda, para verificação dos resultados finais da sociedade, na dissolução e liquidação. E ainda tem outra, das mais importantes, qual seja, de constituir uma garantia para terceiros. Citando Ferrer Correia: ‘Efetivamente, o capital social representa em certos termos uma segurança para os credores da sociedade: precisamente na medida em que a lei não permite a distribuição, pelos sócios de quantias ou valores necessários para manter intacto este fundo. O capital social é intangível.’”(sem grifo no original) (REQUIÃO, ob. cit., p. 361).

próprio de que a sociedade dispõe, constituindo assim um montante adicional de numerário ou bens que possa satisfazer os débitos que o empresário venha a assumir perante credores. Fábio Konder Comparato assevera que “*o capital social e as reservas de capital existem para garantia dos credores sociais, não para proteger os sócios ou acionistas. O montante dessas contas representa a medida de garantia mínima oferecida pela sociedade aos seus credores.*”<sup>132</sup>”

José Valdecy Lucena, além de se referir à *função de produção* (ensejar a consecução do objeto social) e à *função de organização* (organizar a estrutura societária, com base nas participações patrimoniais dos sócios, definindo-se então os centros de poder e comando), não deixa de mencionar também esta função, de caráter externo:

*Externa Corporis, em função de garantia, o capital social efunde a noção de se destinar à garantia dos credores sociais. E em que pese, como o proclama a mais autorizada doutrina autóctone e alienígena, já não mais se conceber o capital social como uma efetiva garantia dos credores sociais, antes resguardados pelo patrimônio efetivo e real da sociedade, não se pode minimizar, mormente nas sociedades de responsabilidade limitada (sociedade anônima, em comandita por ações e por quotas) o fato de que o capital social, mesmo porque integrante do patrimônio social, sempre representará uma garantia suplementar dos credores sociais, como “cifra de retenção” (somente se restitui ou distribui aos sócios, durante toda a vida da sociedade o que sobejar ao capital social)*<sup>133</sup>.

No mesmo sentido, a posição de Bulgarelli, que cita a função de *garantia*, consistente na obrigação de que o valor real dos bens e direitos que integram o

---

<sup>132</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *Correção monetária de capital e distribuição de ações bonificadas*, in *Direito Empresarial: estudos e pareceres*, p. 133.

<sup>133</sup> LUCENA, José Valdecy. *Das Sociedades por Quotas de Responsabilidade Limitada*, p. 217.

patrimônio ativo supere o total das dívidas e obrigações que o grava, em quantia ao menos igual a que é expressa pelo capital<sup>134</sup>.

Contudo, assevera o mesmo autor, citando lição de A. Brunetti, tratar-se de garantia relativa:

*não se constituindo por um núcleo especial de bens, mas expressando uma partida contábil, não pode representar para os credores sociais uma garantia propriamente dita. A garantia para os credores é somente indireta porque, colocando-se no balanço o capital, como um débito da sociedade, impedirá que se atribuam aos acionistas lucros sem ter em conta aquela partida do passivo.*<sup>135</sup>

É preciso considerar, portanto, que o capital social não pode ser visualizado como a única ou mesmo como a principal garantia que os credores que contratam com a sociedade possuem. Ao contrário, é apenas uma garantia suplementar, atuando como um fundo de reserva, sem contrapartida no passivo.

O capital social figura no passivo da sociedade, por representar, de certo modo, um débito dela para com os sócios. Todavia, não podendo ser saldado, na medida em que se constitui em um passivo não exigível, opera o capital enquanto “cifra de retenção”, permitindo que o ativo possua, em princípio, bens superiores ao total de obrigações contraídas pela sociedade<sup>136</sup>.

Seria, nesse sentido, um índice do patrimônio líquido social. Sua importância reside em que

---

<sup>134</sup> BULGARELLI, ob. cit., p. 81. Essa descrição da função de garantia oferecida pelo autor deve ser devidamente situada. Apenas no momento inicial da sociedade, após a sua constituição, haverá essa correspondência matemática citada pelo autor. Em seguida, em decorrência das perdas sociais, o valor do passivo já pode superar o ativo, motivo pelo qual tanto se frisa, aqui, que o capital social oferece uma garantia não mais que relativa, porquanto a melhor garantia é, certamente, oferecida pelo patrimônio.

<sup>135</sup> BULGARELLI, ob.cit., p. 79.

<sup>136</sup> PENTEADO, ob. cit., p. 14.

*interessa aos credores atuais da sociedade, pois que indica-lhes, ter, a sociedade, um ativo superior ao seu passivo, podendo, por isso, satisfazer as suas dívidas, mesmo que o valor do ativo venha a diminuir; interessa aos que venham a ser credores da sociedade indicando-lhes a solvabilidade desta; interessa aos adquirentes de ações, porque constitui um índice do patrimônio líquido social, do qual passam a participar adquirindo as ações*<sup>137</sup>.

Na exposição de motivos à Lei 6.404/76, os autores do anteprojeto não deixaram de mencionar o propósito de manter “*na plenitude, a função do capital social como garantia dos credores*” procurando “*aperfeiçoar o regime legal que assegura sua realidade e integridade*”.

A função de garantia encontra-se diretamente relacionada com a separação patrimonial da sociedade em relação aos seus sócios, e da conseqüente limitação de responsabilidade deles. Roberto Barcellos de Magalhães ressalta que a função do capital como garantia dos credores decorre da busca pela conciliação da responsabilidade limitada dos sócios com a proteção de eventuais créditos de terceiros contra a sociedade<sup>138</sup>. A constituição de um patrimônio separado e autônomo, que permita suportar a ação dos credores, passa necessariamente pelo pressuposto de que ao menos parte dele encontre-se desonerado de uma contrapartida representada por uma dívida social, parte essa adequada ao porte da empresa em questão. Desde que, como dito, houvesse um mecanismo que mantivesse o valor real correspondente à cifra consistente durante todo o período de existência da sociedade, essa tese seria perfeitamente justificável.

Contudo, isso não ocorre com eficácia no Direito Brasileiro. Inexistem regras que concretizem os valores referentes à congruência e à realidade durante a existência da empresa. São inúmeras as possibilidades em que ocorre a dissociação entre o capital nominal e o correspondente capital real.

---

<sup>137</sup> LOBO, ob. cit., p. 57.

<sup>138</sup> MAGALHÃES, ob. cit., p. 106.

De qualquer modo, a relação entre a noção de capital social em exame e tais conceitos de autonomia e separação patrimonial, que formam a base estrutural do direito societário, é nítida. Daí exsurge também a importância de que o valor do capital social tenha publicidade, ou seja, que esteja atrelado à sociedade de forma bastante evidente<sup>139</sup>.

Cabe notar, como referido no ponto anterior, que a figura do capital social, do modo que veio a se constituir, serviu inicialmente para atender a demandas da própria empresa. Atendeu assim, sobretudo, à função de produtividade. Com o decorrer da evolução dessa figura, passou-se a conferir maior ênfase ao papel de garantia que desempenha, o que ocorreu de modo correlato com o desenvolvimento das regras de limitação de responsabilidade dos sócios, e da conseqüente impossibilidade de terceiros credores de poder executar o patrimônio pessoal dos sócios, pelas dívidas da sociedade. Nesse momento surgiu a necessidade de que o capital social desempenhasse também esta função de garantia.

A partir da metade do século XIX, a função de garantia do capital social transforma-se em verdadeiro dogma nos países do direito continental europeu, passando a justificar a própria existência da figura, ao mesmo tempo em que a produção da empresa passa a ser, muitas vezes, e cada vez mais, financiada por outros meios que não através da contribuição dos sócios. A função de garantia passa assim, sobretudo na justificação que lhe confere a doutrina, a constituir “postulado indeclinável<sup>140</sup>”.

De um modo geral, no direito europeu continental, a relação do capital social como garantia de terceiros credores e o desenvolvimento do conceito de limitação de responsabilidade é ainda mais nítido. Isso porque ali se percebe com clareza a distinção que se opera quanto ao tratamento destinado ao capital social nas sociedades de pessoas e nas sociedades de capital. Nas primeiras, pelo fato de a garantia a terceiros ser muitas vezes prestada também pelos sócios (seja pela responsabilidade ilimitada de alguns, seja pelo fato que muitas vezes os sócios em tais sociedades prestam também garantias

---

<sup>139</sup> Isso ocorre, no Brasil, pela obrigatoriedade de indicação da cifra nos atos constitutivos da sociedade, e por conseqüência, no próprio Registro de Comércio, mas poderia ocorrer de modo ainda mais amplo, estabelecendo-se, por exemplo, a obrigação de que o seu montante conste de todos documentos oficiais da sociedade, tal como exige, por exemplo, o direito português (art. 171, § 2, do Código de Sociedades Comerciais, o qual determina que “*as sociedades por quotas, anónimas e em comandita por acções devem indicar o capital social e, bem assim, o montante do capital realizado, se for diverso*” em “*todos os contratos, correspondências, publicações, anúncios e de um modo geral em toda a sua actividade externa*”).

<sup>140</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 140.



peçoais em favor da sociedade), o capital social possui menor importância do que nas segundas.

Em função disso, há autores que afirmam que o regime de entradas ao capital apresentaria, em tais países, distinções nesses dois gêneros de sociedade. Nas sociedades de pessoas seriam admitidas apenas entradas de capital, ao passo que nas segundas seria possível também o aporte de entradas de mero patrimônio<sup>141</sup>. Tal distinção, se aceita, pode apenas decorrer de uma maior ênfase à função de garantia do que à função de produtividade, a qual, ao ser priorizada, conduziria ao entendimento contrário de que entradas de mero patrimônio, que contribuam para o desenvolvimento da atividade econômica da empresa, mas que não são suscetíveis de execução por terceiros credores, também deveriam ser aceitas para a composição da participação de cada sócio.

De qualquer forma, a idéia do capital social como contrapartida da limitação da responsabilidade dos sócios permite analisar uma série de aspectos quanto às distinções entre sociedades de pessoas e sociedades de capital<sup>142</sup>. Apenas como exemplo, é razoável supor que nessas últimas a exigência de estipulação de um capital social mínimo seja de maior relevância do que para as sociedades de pessoas, em que comumente os sócios prestam garantias pessoais adicionais ou respondem desde logo ilimitadamente pelas dívidas sociais.

Assim, é também essa função de garantia que tem explicado a orientação legislativa de muitos ordenamentos, que vem se desenvolvendo em dois sentidos: pela busca de mecanismos que efetivem a adequação do valor contábil do capital social ao seu valor real, no momento da constituição da sociedade; e pela busca da manutenção, durante a sua existência, da correlação entre o capital e o patrimônio líquido, de modo que a eventual existência de prejuízos possa ser de algum modo amparada pelo capital social. Em outras palavras, a função de garantia justifica a importância que se confere ao princípio da realidade, em seus dois desdobramentos: no momento de constituição da sociedade e na seqüência da atividade empresarial.

---

<sup>141</sup> Tal distinção consiste na característica de serem suscetíveis de expropriação forçada as chamadas entradas de capital, enquanto as entradas de mero patrimônio, embora venham a possuir conteúdo patrimonial, não são adequadas à satisfação dos credores. Nas sociedades de pessoas, seriam possíveis tais entradas, as quais, contudo, não viriam a engrossar o capital. Entretanto, ressaltamos desde já que mesmo nas sociedades limitadas brasileiras, esse tipo de entrada de mero patrimônio não é admitido para efeito de estabelecer a participação de um sócio na sociedade. (DOMINGUES, ob. cit., p 142). Veja-se, a propósito, o item 4.1.2. do presente.

<sup>142</sup> Vide nota 73, supra.

A primeira dessas orientações encontra-se minimamente protegida no direito brasileiro, através de preceitos insertos tanto no Código Civil quanto na Lei das Sociedades Anônimas, buscando manter-se a correlação entre o valor real do capital e sua cifra contábil. Contribuem para tanto diversas regras, tais como as pertinentes à exigência de avaliação dos bens aportados ao capital social e responsabilidade dos sócios quanto a esse aspecto, já referidos acima. Já quanto à segunda forma de proteção, existe indubitavelmente um vazio legal no direito brasileiro, responsável pelo próprio enfraquecimento dessa função de garantia do credor que o capital social deveria cumprir. Disso pode decorrer a completa inadequação entre a cifra e o fundo real de bens que deveria ampará-la.

A ausência de regras no direito brasileiro que logrem concretizar de modo mais amplo essa função de garantia, tal como o estabelecimento de patamares mínimos relacionados ao porte da atividade econômica exercida (princípio da congruência), ou então de regras destinadas a evitar a dissonância entre o capital social formal (cifra contábil) e o capital real, impedem que tal função venha a ser cumprida como efetivamente o deveria<sup>143</sup>.

A função de garantia, não obstante indubitavelmente presente, em face do próprio modo como o capital social se estrutura, deve ser tomada com alguma cautela. Conforme se poderá analisar adiante, o capital social não possui condições de prestar satisfatoriamente tal proteção, por mais que se cerque dos instrumentos legais para tanto. Desse modo, é preciso examinar tal função, quando em contraste com outras, de forma que não se pretenda elevá-la a um nível acima daquele em que deve ser efetivamente tomada. A tutela adequada dos credores, em qualquer caso, resultará sempre muito mais do bom desempenho da empresa, ou seja, de sua situação econômico-financeira-patrimonial atual, do que propriamente do capital social.

Todavia, ainda que a função de garantia seja visivelmente negligenciada em nosso ordenamento, ante a ausência de regras concretas que lhe confirmem efetividade, não se pode desconsiderar o importante efeito de imputação do risco inerente à atividade empresarial que decorre da maior ou menor ênfase que se lhe dê. É que ao

---

<sup>143</sup> Cabe notar que mesmo em outros países, onde tais regras de fato estão presentes, também se verificam severas críticas quanto à inadequação do capital social aos propósitos que esse visa cumprir. (DOMINGUES, ob. cit., p. 141). Trata-se, de fato, de problema de difícil solução, que não apresenta respostas simples ou amplamente difundidas, mas no máximo tratamentos pontuais tendentes atenuar os problemas que daí decorrem. Vide, a esse respeito, os exemplos referidos no capítulo 3 do presente.

deixar de estabelecer regras que garantam que o capital seja não apenas uma cifra formal, mas também um valor real e congruente com o porte da atividade econômica da empresa, essa omissão acarreta o aumento do risco de terceiros credores.

E quanto a eles, é preciso considerar que o risco não é transferido de igual modo a todos. Os chamados credores fortes (fornecedores, instituições financeiras ou outros financiadores) têm plenas condições de estabelecer suas próprias garantias contratuais, muito mais eficazes do que o capital social, na medida em que repercutem diretamente sobre o patrimônio da sociedade ou sobre o de outras pessoas físicas ou jurídicas vinculadas. Já os chamados credores fracos (pequenos fornecedores, trabalhadores, consumidores, etc.) não possuem essa capacidade reivindicativa, pelo que são os mais afetados pela transferência de risco decorrente da ausência de formas de efetivação da função de garantia. Como afirma Penteado:

*as deficiências da disciplina do capital social enquanto garantia dos credores acabam por se traduzir, na praxe societária, em situações marcadamente injustas: ao passo que os credores economicamente fortes soem cercar-se de garantias adicionais, de natureza real ou fidejussoriamente prestadas pelos sócios ou administradores, os credores desprovidos desse poder de barganha— mormente os pequenos fornecedores, prestadores de serviços e mesmo os empregados— remanescem na singular posição de co-partícipes dos riscos empresariais<sup>144</sup>.*

A efetivação da garantia proporcionada pelo capital social, ao reduzir o risco dos credores que com a sociedade contratam, teria por certo o condão de aliviar também o custo da generalidade das transações comerciais. Essa assertiva é válida não apenas para os pequenos credores, que ao reduzirem sua participação nos riscos do negócio, teriam em alguns casos, condições de reduzir os preços, mas também aos grandes credores, que poderiam eliminar parte de suas garantias adicionais na celebração de seus contratos caso houvesse mecanismos legais aptos a assegurar, permanentemente, a adequação entre capital nominal e capital real em um montante adequado à dimensão da empresa.

---

<sup>144</sup> PENTEADO, ob. cit., p. 16.

Em função da relevância desse tema, que é central na análise referente ao capital social, o Capítulo 3 abordará com maior ênfase as possibilidades e formas de garantir que o capital social possa cumprir, com razoável eficácia, essa função de garantia, mediante a efetivação dos princípios da congruência e da realidade.

### **2.3.5. Função de distribuição do poder societário**

Diante das limitações das regras legais vigentes, as quais reduzem a possibilidade de compreensão do capital social enquanto instituto destinado a servir de garantia mínima a terceiros, através de uma cifra com amparo real permanentemente adequada ao porte do empreendimento, sobressai uma outra função. Trata-se do papel que o capital social desempenha enquanto distribuidor do poder na sociedade e, por consequência, delimitador dos direitos específicos de cada sócio. Essa característica é desempenhada pelo capital social em qualquer ordenamento que possua a mesma base estrutural que o brasileiro, ou seja, no qual aquele seja formado por quotas ou ações através das quais se atribuem poderes relativos aos sócios que participam da sociedade. Como visto anteriormente, a participação do sócio na sociedade confere-lhe duas espécies de direitos: um de ordem patrimonial e outro de ordem pessoal. Nas sociedades empresárias, via de regra a extensão de ambos esses direitos será definida pela participação dos sócios no capital social.

Trata-se da concepção segundo a qual vale, para efeito de estabelecer o poder de cada sócio, o montante de capital que cada um efetivamente aportou à sociedade. Essa noção aplica-se a todas as sociedades empresárias. Anteriormente à vigência do Código Civil de 2002, o direito brasileiro contemplava ainda a chamada “sociedade de capital e indústria”, na qual um ou alguns dos sócios não contribuía com capital, mas sim mediante a prestação de serviços à sociedade. Essa possibilidade ainda prevalece nas sociedades simples, não empresárias.

Essa noção de capital enquanto definidor das prerrogativas de cada sócio não é regra em todos os grupos associativos. Nas sociedades cooperativas, por exemplo, prevalece noção similar à existente no direito político, de atribuir-se um voto a cada cooperado, independente de sua contribuição ao patrimônio dessas pessoas jurídicas (Código Civil, art. 1094, V e VI).

A função de distribuição do poder na sociedade, não obstante poder vir a ser tomada não como um motivo, mas sim como uma decorrência assessória da estruturação da figura do capital social na sociedade empresária, representa atualmente, diante da crise enfrentada pelas funções de produtividade e de garantia, a melhor justificativa para aquele conceito. É que, diante da ausência e dificuldade de se estabelecer regras legais que efetivem o cumprimento daquelas funções, resta ao capital social buscar sua justificativa nesse aspecto ora exposto. Como afirma Mauro Rodrigues Penteado:

*As razões de subsistência deste mecanismo [o capital social], como peça chave da estrutura jurídica das sociedades anônimas, advém, outrossim, de outra relevantíssima função por ele exercida, no âmbito interno da companhia, qual seja, a de organizar as recíprocas relações entre os acionistas, bem como de dimensionar os direitos e obrigações destes, de natureza política ou patrimonial<sup>145</sup>.*

Trata-se de função interna no âmbito da sociedade, mas que não pode deixar de ser considerada como das mais importantes, haja visto que é através da contribuição de cada sócio para o capital da sociedade que se definem as posições e os respectivos pesos dos participantes no “jogo societário”. Contudo, embora sempre presente, essa função foi muitas vezes relegada a um plano secundário nos sistemas jurídicos que adotaram o capital social como noção primordial. A origem desse instituto, afinal, guarda mais relação com a necessidade de aporte de capitais à sociedade pelos sócios, e em um segundo momento, de garantia de terceiros que contratam com a sociedade, do que com esta função de definidor dos poderes de cada participante.

Todavia, na medida em que: i) o aporte de capital dos sócios para a sociedade perde relativamente sua importância (pois que existem outras formas de financiamento da empresa), e ii) verifica-se a inexistência ou inefetividade de regras que permitam tratar adequadamente o capital social como destinado a garantir terceiros credores; essa função secundária, de definição do poder de cada sócio, passa a ganhar relevância,

---

<sup>145</sup> PENTEADO, idem, p. 29.

sobretudo nas sociedades limitadas, em que o capital aportado pelo sócio e o seu poder de decisão na sociedade guardam maior relação<sup>146</sup>. Apesar disso, não se pode negar que, também nas companhias, esse aspecto do capital social merece destaque como função essencial.

Devido ao peso que tal função adquire, o tema do aumento de capital em face da posição de cada sócio num determinado momento da vida social merece atenção especial. Os valores referentes à “proteção do sócio minoritário” e à “necessidade de financiamento da sociedade”, necessitam ser adequadamente sopesados. A deliberação quanto ao aumento de capital da sociedade não pode servir para se corromper, à revelia dos sócios minoritários, o equilíbrio existente entre as posições ocupadas pelos participantes e sua relativa participação nas decisões sociais e nos direitos sobre os rendimentos sociais.

Como observa Penteado:

*Em razão desse papel relevante do capital social na determinação da posição do acionista na sociedade, a legislação constrói em torno dele as normas definidoras dos direitos dos sócios, a começar pelo direito de opção à subscrição de novas ações, que é diretamente proporcional à participação do acionista no capital<sup>147</sup>.*

## **2.4 O capital social sob a ótica funcional**

A exposição das funções do capital social nas sociedades empresárias, abordada no item antecedente, visa estruturar uma determinada forma de compreensão do tema que será abordado nos capítulos seguintes. Diz respeito à prioridade que se confere ao

---

<sup>146</sup> Nas Sociedades Anônimas, embora esta função não possa ser descartada, a relação entre montante de investimento direto e poder não é assim diretamente proporcional. Nessas, existem uma série de outros mecanismos, além da participação no capital social, aptos a garantir o controle e a forma de distribuição dos poderes na sociedade. É o caso, sobretudo, das ações preferenciais, largamente utilizadas para garantir a necessária separação entre controle e propriedade (art. 15, § 2º e art. 17, da Lei 6.404/76. (Cf., a respeito, COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima*, e PEREIRA, Guilherme Döring Cunha. *Alienação do Poder de Controle Acionário*).

<sup>147</sup> PENTEADO, ob. cit., p. 31.

exame das finalidades para as quais um determinado conceito é estruturado em normas jurídicas. Por essa razão, referiu-se, também no Capítulo 1 do presente estudo, à relevância do exame das funções na análise que aqui se propõe.

Como se verificou nesse segundo capítulo, a par de duas funções de menor importância, às quais nos referimos apenas visando colaborar com o exame do principal (nomeadamente, as funções referentes à avaliação econômica da empresa e à definição da responsabilidade dos sócios), despontam três finalidades fundamentais a justificar a existência do capital social: as funções de produtividade, de garantia e de definição do poder relativo de cada sócio.

Essas funções permeiam a análise de todas as regras jurídicas a que se fará menção na parte restante deste trabalho, e permitirão o estabelecimento de conclusões quanto à interpretação preferível para determinados dispositivos. Nesse sentido, essas funções coordenam-se com os princípios a que também se fez referência, de forma a estabelecer o sentido de uma série de preceitos legais que dizem respeito ao capital social.

É com base nesses pressupostos, portanto, que as análises a seguir serão levadas a efeito.

## **Capítulo III – O fenômeno da subcapitalização enquanto objeto do direito societário e do direito tributário**

### **3.1. A subcapitalização e seus efeitos**

#### **3.1.1 Descrição geral do fenômeno e o princípio da congruência**

O exame conjunto dos princípios que orientam a figura do capital social e das funções que ele deve desempenhar não foi apresentado no capítulo anterior apenas com o intuito de ilustrar a temática que ora se apresenta a respeito do capital social. O estudo de tais noções tem como objetivo, ao aprofundar-se na conceitualidade, delinear a estrutura básica dessa figura, de modo que se possa visualizar a problemática que envolve esse tema a partir de uma construção já sedimentada. Essa visualização busca assim possibilitar a proposição de soluções interpretativas, ou mesmo legislativas, que reflitam justamente as funções e/ou os princípios cogitados.

Trata-se, portanto, de visualizar o tema do presente capítulo, bem assim os problemas descritos no capítulo seguinte, com base em uma tríade de princípios (intangibilidade, congruência e realidade) e funções (produtividade, garantia, distribuição do poder), os quais se combinam a todo tempo, em variados graus, conforme as exigências da matéria que se está a tratar.

Com base nesses pressupostos, é possível vislumbrar o tema que se segue, referente aos problemas decorrentes do fenômeno da subcapitalização, sob o aspecto das funções que o ordenamento jurídico determina ao capital social e da efetividade que as regras do direito positivo conferem aos princípios fundamentais da disciplina do capital social.

Desse modo, é mister reiterar que a sociedade pode obter seu capital através de duas formas distintas, quais sejam, a capitalização e o financiamento. Considerando que no direito brasileiro, salvo em casos excepcionais, não há qualquer valor legalmente estipulado como mínimo a ser subscrito e integralizado como capital social, pode-se afirmar que a sociedade possa ser constituída com capital social bastante inferior àquele considerado adequado para o desenvolvimento de sua atividade comercial. Não obstante



isso afaste a concretização do que se denominou e singularizou como princípio da congruência no capítulo anterior, não há como se pretender afirmar que exista obrigação de os sócios aportarem algum montante de capital que de algum modo seja proporcional à atividade econômica desenvolvida. Isso porque não existem, no direito vigente, regras positivas que de algum modo concretizem aquele princípio<sup>148</sup>, ou seja, que tornem obrigatória tal adequação entre capital e o porte da atividade empresarial<sup>149</sup>. A sociedade poderia assim contar com um capital social ínfimo e financiar-se com outras fontes de recursos que não o seu capital próprio, o que repercutiria no seu endividamento.

Portanto, não há qualquer restrição genérica quanto ao fato de a sociedade contar com financiamentos ao invés de fortalecer seu capital social. A estrutura de capital pode manter uma proporção capital de terceiros/capital próprio bastante elevada. Tampouco é possível pretender-se a construção de uma regra cogente baseada tão somente na conclusão quanto à existência do princípio da congruência<sup>150</sup>. Não obstante decorrência lógica da existência da função de garantia, esse princípio não pode apenas por conta disso conduzir à conclusão quanto à existência de obrigação expressa de se manter o

---

<sup>148</sup> Note-se que, ao se referir à inexistência de regras que de algum modo concretizem o princípio, se está fazendo referência à segunda acepção de princípio exposta no capítulo I. A primeira acepção, que vislumbra o princípio como uma norma finalística, visando a busca de um estado ideal de coisas, serve no caso da congruência apenas para a orientação de autoridades administrativas ou judiciárias quanto à análise de casos limítrofes, de absoluta inadequação do capital frente ao objeto ou à dimensão do empreendimento. Não possui aplicação imediata, todavia, quando o caso não é de manifesta incongruência, mas de uma subcapitalização em proporções não exageradas. Já a segunda acepção analisada, de princípio como condensação de valores inerentes ao conjunto de normas jurídicas do sistema, serve bem ao caso. Afinal, aqui se trata da confirmação da existência desse valor de congruência, em face das preocupações esboçadas pelas regras vigentes quanto a outras situações, e ao mesmo tempo da inexistência de mecanismos concretos que permitam evitar o descompasso entre capital e dimensão do negócio.

<sup>149</sup> Não obstante, não se pode deixar de mencionar a existência de disposições genéricas no sistema jurídico brasileiro, quanto à adequação do patrimônio com o seu objeto. O Código Civil, nesse sentido, aponta como hipótese de dissolução judicial da sociedade a verificação quanto à inexecutabilidade do fim social, no que se poderia incluir a falta de recursos para a continuidade da empresa e a impossibilidade ou desinteresse quanto à busca de novas fontes de investimento (art. 1.034,II). A Lei 6.404/76 contém previsão semelhante no art. 206, II, b.

<sup>150</sup> A distinção kelseniana entre validade e eficácia pode servir ao tema, desde que com a ressalva de que Kelsen pouco se refere aos princípios jurídicos como possuindo algum conteúdo normativo. O autor da “Teoria Pura” menciona a eficácia como condição de validade de uma norma singular ou de um ordenamento jurídico, mas preocupa-se com a distinção entre os conceitos. Difere, assim, condição de validade da norma do fundamento da validade da mesma norma (este último, em sua concepção, materializado na norma fundamental), e admite a validade de normas relativamente eficazes, ponderando que, do contrário, uma norma absolutamente eficaz perde até mesmo seu sentido de norma. Com essa posição, critica a teoria realista, e sobretudo a posição de Alf Ross, que confunde validade e eficácia, como se a norma jurídica apenas fosse válida se eficaz. (KELSEN, Hans. *Teoria Pura do Direito*, p.235-238). Cf. também ROSS, Alf. *Direito e Justiça*.

capital social em um determinado nível, proporcional ao porte da atividade desenvolvida<sup>151</sup>, ante a ausência de regra que defina que nível é esse.

A sociedade constituída desse modo, ou mesmo se já existente, que deixa de aumentar seu capital quando as demandas relativas à dimensão do empreendimento assim impõem, encontra-se, portanto, subcapitalizada. Trata-se, como adiante se verá, de um caso de subcapitalização formal, porquanto a sociedade não deixa de possuir fundos para o desempenho de sua atividade, mas, ao contrário, obtêm esses fundos de outra forma, mediante aumento de seu passivo exigível. Seu capital social é, portanto, reduzido em face do patrimônio obtido através de ingressos de capital de terceiros.

A opção pelo financiamento pode, por outro lado, decorrer da opção de a sociedade celebrar mútuos com um ou alguns de seus sócios. Nesse caso, os quotistas ou acionistas, além de se comprometerem com o valor subscrito, relativo às ações quotas subscritas, também disponibilizam recursos à empresa na condição de credores, gerando uma obrigação de pagamento para a sociedade.

Embora provenha dos sócios, trata-se de capital de terceiros, na medida em que, à sociedade, tais valores não pertencem, havendo por parte dela a obrigação de restituir o principal, acrescido eventualmente dos respectivos juros. A propósito, mesmo a eventual existência de cláusulas nesses contratos que denotem tratar-se o empréstimo claramente de uma participação oculta na sociedade, tais como a possibilidade de conversão dos créditos em ações, a fixação de juros com base em resultados da sociedade ou a celebração de empréstimos de longuíssimo prazo, não desnatura, por si só, sua característica de obrigação da sociedade, nem sua contabilização no passivo exigível.

Além da constituição de mútuos, nas sociedades anônimas é também possível cogitar da emissão de debêntures ou *commercial papers* (notas promissórias para

---

<sup>151</sup> Note-se que a inexistência de regras positivas aptas a conferir concretude a determinado princípio jurídico não significa, nem acarreta, a conclusão sobre a inexistência do princípio em dado ordenamento. O princípio é suposto a partir de uma análise da finalidade do conjunto de regras positivas, e não decorrente delas. A partir da constatação de sua existência, permite a interpretação dessas mesmas regras, na medida em que corporifica a unificação de um valor a informar o todo. Desse modo, a disciplina jurídica do capital social permite falar na existência do princípio da congruência. Sua existência decorre das regras que buscam fazer do capital social uma relativa garantia para credores e um fundo patrimonial apto a contribuir no desenvolvimento da atividade empresarial. Se assim deve ser, deve a cifra do capital (o capital nominal), bem como o capital real, serem congruentes com a dimensão planejada para a atividade econômica. Nota-se, portanto, antes uma ausência de regras positivas que efetivem o princípio e possibilitem o desempenho das funções de garantia e produtividade, do que a inexistência daquele princípio. Vide a esse respeito, as considerações dos capítulos anteriores quanto ao papel dos princípios jurídicos e, em específico, do princípio da congruência.

distribuição pública- Instruções CVM 134/90 e 292/98). Assim, os acionistas podem optar por financiar repetidamente a companhia através dessas operações, sem necessariamente ter que recorrer a um aumento de capital social. Ao contrário, a Lei permite inclusive que as debêntures possuam cláusula de conversibilidade em capital social, o que pode representar um estímulo para a emissão desse valor imobiliário.

Não é comum, nos mais diversos ordenamentos, a existência de objeções a que os sócios optem pelo financiamento ou pela securitização, ao invés da capitalização. Trata-se de uma opção legítima, desde que cumpridos os requisitos mínimos quanto à integralização do capital social, exigidos por cada ordenamento. Não obstante, em muitos países, existem limitações tributárias quanto à dedutibilidade dos juros pagos como remuneração a tais empréstimos, conforme se verá.

A opção pela utilização de capital de terceiros, de proveniência dos sócios, pode ser bastante atrativa a eles. É possível que os sócios vislumbrem na substituição da capitalização pelo financiamento uma forma de garantir-se contra eventual decretação de falência da sociedade, sobretudo se tais empréstimos vierem a possuir garantias especiais que lhes assegurem prioridade no recebimento dos créditos. Essa opção, portanto, poderia eventualmente mostrar-se mais vantajosa aos sócios, uma vez que, se sua convicção acerca do sucesso do negócio não for elevada, certamente prefeririam investir seu capital em uma operação em que há maior certeza sobre seu retorno, no prazo desejado. Afinal, enquanto não há por parte da sociedade qualquer obrigação em distribuir dividendos aos seus sócios, é certa a sua obrigação com relação aos financiamentos acima descritos. Da mesma forma, essa opção pode visar também uma redução da carga tributária global, sobretudo no âmbito internacional, causando eventualmente prejuízos ao fisco.

Para análise dos efeitos da substituição da capitalização por esse financiamento pelos próprios sócios, convém utilizar-se de um exemplo extremo: suponha-se que os sócios, ao constituírem a sociedade, chegam à conclusão, baseados em projetos, cálculos e cenários diversos, que a empresa necessitará de um determinado capital inicial. Entretanto, optam por subscrever, como capital social, um valor bastante irrisório, inexpressivo diante do montante estimado para a atividade. O restante será emprestado à sociedade, mediante a celebração de contratos de mútuo, dos sócios com aquela, através dos quais confere-se alguma espécie de garantia aos credores (sócios).

A questão ganha relevo se a sociedade torna-se insolvente e tem sua falência decretada. Estar-se-ia, nesse caso, diante de questão controvertida, que envolve, de um lado, o direito dos credores da sociedade e os deveres dos sócios de aportarem recursos, e de outro, a liberdade dos últimos quanto à estruturação patrimonial da sociedade. Trata-se, ainda, de tema que remete à discussão, constante do capítulo anterior, acerca das funções do capital social. Considerando a existência de uma função de garantia, ainda que relativa, essa certamente estaria sendo desconsiderada na hipótese de uma estruturação de capital segundo a concepção exposta.

Caso os recursos que ingressaram mediante empréstimos dos sócios tivessem constituído entradas ao capital social, esse montante jamais poderia ser exigido pelos sócios antes de satisfeito o passivo da sociedade. Ao transformarem-se recursos que poderiam servir para absorver prejuízos – capital social como cifra de retenção – em um passivo exigível pelos próprios sócios, muitas vezes com preferências sobre outros credores, surge a questão quanto à eventual necessidade de se criar mecanismos que resguardem a referida função de garantia.

Em última análise, a discussão que ora se promove possui direta relação com a verificação da existência e da inefetividade do princípio da congruência. Pelo que até o momento se disse, é certo não só que esse princípio existe em nosso ordenamento como também que sua existência determina a própria feição do capital social, segundo as regras vigentes. Todavia, embora ontologicamente ligado à própria figura do capital social e decorrente da função de garantia dos credores, cumpre constatar sua inefetividade, diante da possibilidade de se optar por manter a empresa subcapitalizada.

### **3.1.2. Tipos de subcapitalização**

A hipótese comentada no item anterior não é a única forma de subcapitalização a que se costuma fazer referência. Convém, portanto, distinguir, primeiramente, algumas espécies do que se denomina, genericamente, como subcapitalização.

Primeiramente, importa distinguir a subcapitalização formal, tal como referida no item anterior, da subcapitalização material. No caso da primeira, *“dispondo a sociedade dos meios necessários ao exercício de sua atividade, estes meios resultam não do ‘capital próprio’ mas de empréstimos que lhe são feitos pelos sócios. O capital*

*social é, no caso, desadequado ao objeto social, ainda que o patrimônio social não o seja, por virtude dos empréstimos efetuados*<sup>152</sup>. A subcapitalização formal não acarreta, em princípio, problemas à consecução do objeto social, porquanto não há aqui falta de capital para o exercício da atividade. Este é obtido através de outras fontes – capital de terceiros, seja proveniente dos sócios ou não. O problema reside na deturpação do desempenho das funções do capital social, sobretudo da função de garantia, decorrente dessa opção. Paralelamente, pode resultar também na redução da carga tributária recolhida pela empresa, que ao invés de contabilizar lucros (com os quais distribuiria dividendos), paga aos sócios juros, dedutíveis para efeito de apuração do imposto de renda.

Portanto, a subcapitalização formal é, em síntese, a substituição de aportes dos sócios como capital social para ingressos como capital de terceiros. Quando esse capital de terceiros provém dos próprios sócios, essa substituição é geralmente motivada pelas vantagens econômicas proporcionadas aos sócios-credores, bem como pela economia fiscal que pode representar. No direito comparado, quando sobre esse fenômeno recaem normas de conteúdo tributário, o grau de subcapitalização é, por vezes, identificado pelo estabelecimento de um determinado coeficiente, que é correspondente à relação entre débitos para com os sócios (pelo valor emprestado por estes) e o capital social. Quando aqueles superam uma determinada proporção em relação a este, a sociedade é considerada subcapitalizada, decorrendo daí a aplicação das regras de cunho tributário correspondentes.

Trata-se, nesse caso, de buscar uma comparação com uma situação definida “*at arm’s length*”<sup>153</sup>, ou seja, um exame de adequação a um caso semelhante, entendido como padrão, em que não haja financiamento por sócios. Essa aproximação é

---

<sup>152</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 160.

<sup>153</sup> A expressão “*at arm’s length*” faz referência a um princípio central da abordagem tributária sobre as transações comerciais e financeiras internacionais, a partir do qual se busca estipular os valores adequados em negócios realizados entre partes totalmente independentes, com a definição dos preços cobrados em condições normais de mercado, para, desse modo, apurar eventuais incongruências nos preços e nas margens de lucros praticados. Trata-se de noção especialmente importante para análise do tratamento legal quanto aos “preços de transferência” (*transfer pricing*), através dos quais os atores internacionais buscam transferir seus lucros, em operações realizadas com partes vinculadas, para Estados em que a tributação lhes seja mais favorecida. No âmbito do tema que ora se trata, a referência ao princípio não deve significar qualquer comparação com a forma de tratamento dos preços de transferência (que, a propósito, também poderá ocorrer quando os juros, decorrentes dos empréstimos, forem praticados com taxas anormais, visando destarte forçar a incidência de tributação mais favorecida). Ao contrário, a menção que aqui se faz visa apenas indicar que o tratamento da subcapitalização nominal passará, necessariamente, pela busca de um padrão considerado ideal quanto à relação capital próprio/ capital de terceiros, proveniente dos sócios.

geralmente realizada mediante a aplicação destes coeficientes de endividamento, os quais fazem referência a uma hipotética situação “ideal” entre capitais próprios e capitais de terceiros.

Por outro lado, como assevera Domingues:

*haverá subcapitalização material, quando, na sociedade, os meios disponíveis sejam em absoluto desadequados ao objecto e incongruentes com a dimensão da empresa. I. é, a sociedade, nesta hipótese, dispõe de um capital social irrisório ou manifestamente insuficiente para o desenvolvimento da actividade social, sem que tal incongruência seja temperada através de outro tipo de financiamento (v. g., empréstimos) por parte dos sócios.<sup>154</sup>*

Muito além do que um problema atinente especificamente à temática do capital social, trata-se aqui de uma situação que pode redundar em insolvência da sociedade e na conseqüente decretação de sua falência, motivo pelo qual deve haver, como se verá, proteção específica quanto a esse caso.

A distinção acima é, em linhas gerais, a mesma efetuada por Kalter, citado por Lamartine Correa de Oliveira<sup>155</sup>, ao diferenciar subcapitalização de sub-balanço. Pela primeira, entende o jurista alemão a desproporção entre o âmbito ou volume de negócios e o capital próprio, redundando em que o capital próprio seja demasiado pequeno, com riscos de iliquidez. Fenômeno distinto, por ele denominado de sub-balanço, que ocorreria se o patrimônio líquido da sociedade não mais atingisse a cifra do capital nominal. Grosso modo, o que esse autor denomina sub-balanço corresponde à subcapitalização material.

O fenômeno da subcapitalização pode ser também originário ou superveniente à constituição da sociedade. A subcapitalização originária pode ser formal, quando se refere à constituição de sociedade com capital nominal reduzido em face de sua

---

<sup>154</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 160.

<sup>155</sup> KALTER, *Einige Gedanken zur unterkapitalisierten GmbH- Ein Fall der Durchgriffshaftung*, in *Konkurs-, Treuhand-, und Shiedgerichtswesen*, out. 1970, cad. 4, p. 269, *apud* OLIVEIRA, José Lamartine Correia de. *A dupla crise da pessoa jurídica*, p. 412-413.

dimensão; ou material, quando, por exemplo, os bens integralizados pelos sócios são super-avaliados, resultando em que a cifra represente valor superior ao valor real do capital social.

A subcapitalização superveniente, por outro lado, ocorre em virtude, por exemplo, do aumento da dimensão da empresa ou alargamento do seu objeto social sem o correspondente aumento no capital social (hipótese de subcapitalização formal). De outra parte, haverá subcapitalização material superveniente em caso de perdas decorrentes da normal exploração da atividade.

Em síntese, as formas de capitalização poderiam ser distinguidas da seguinte maneira:

	<b>Subcapitalização formal</b>	<b>Subcapitalização material</b>
<b>Subcapitalização originária</b>	Subscrição de capital social baixo e elevado endividamento, de modo que o capital social é incongruente com a dimensão da empresa	Dentre outras possibilidades, superavaliação de bens ou direitos integralizados pelos sócios como capital social
<b>Subcapitalização superveniente</b>	Crescimento da dimensão da empresa sem o correspondente aumento do capital social	Perdas graves, que ocasionem a desconexão entre a cifra e o capital real correspondente

### 3.1.3. Conseqüências no âmbito societário

A problemática da subcapitalização no âmbito do direito societário diz respeito à definição das funções que o capital social visa exercer nas sociedades empresárias. É importante destacar, contudo, que os problemas referentes à subcapitalização no direito societário manifestam-se de modo claro apenas quando a sociedade torna-se insolvente. Nesse momento, a continuidade da empresa e a garantia dos credores ficam comprometidas.

Justamente por relacionar-se à falta de capital próprio da empresa e manifestar-se nas hipóteses de insolvência, o fenômeno, na seara societária, não pode ser limitado às hipóteses em que os sócios destinam capital à empresa como financiamento, ao invés

de integralizá-lo como capital social. Aqui, a problemática é mais ampla. Diz respeito não só à subcapitalização formal, mas também à material. Refere-se também à proporção entre capital social e volume da atividade, e à adequação entre a cifra do capital nominal e o capital real a que ela corresponde. Nesse sentido, não decorre necessariamente da opção dos sócios em emprestar à sociedade ao invés de capitalizá-la. Relaciona-se, sim, com a garantia de continuidade da empresa e, portanto, com o seu endividamento em face de seu patrimônio líquido. Independe, destarte, de o capital de terceiros ser formado também por capital dos sócios ou não, já que o que interessa nesse caso é apenas a inexistência de recursos aptos a satisfazer adequadamente as obrigações da sociedade, proporcionais ao volume da atividade<sup>156</sup>.

Por essa razão, no plano societário, a eventual regulação legal será tanto no sentido de buscar conferir tratamento distinto aos sócios mutuantes, em relação aos demais credores, como também visando impedir que o capital social (nominal e real), seja desproporcional ao volume da atividade. Nesse âmbito, a sociedade estará subcapitalizada sempre que houver a desproporção entre capital próprio e capital de terceiros (subcapitalização formal). Estará também subcapitalizada sempre que o capital real da sociedade deixar de guardar relação com o porte da atividade empreendida (subcapitalização material), seja tal fato decorrente de perdas sociais, seja pela superestimação dos bens ou direitos aportados à sociedade.

### **3.1.4. Conseqüências no âmbito tributário**

A remuneração decorrente dos aportes ingressados pelos sócios ao capital social será genericamente qualificada como dividendos. Esses decorrem dos lucros auferidos pela empresa, os quais sofrem tributação enquanto renda produzida pela sociedade. Em alguns países, a distribuição dos lucros gerará ainda outra tributação ao sócio, mais reduzida<sup>157</sup>. Além dessas incidências, o dividendo submete-se ainda, no âmbito internacional, a uma eventual terceira taxa, no país de residência do beneficiário. É o

---

<sup>156</sup> Note-se, contudo, que essa afirmação não contradiz o fato de que, quanto ao eventual tratamento legal dispensado à subcapitalização nominal, interessará sobretudo o passivo exigível que a sociedade mantém com os sócios. É que, quanto a eles, será possível estabelecer limitações especiais, quanto à proporção entre valores aportados por eles como capital social e valores emprestados.

<sup>157</sup> No Brasil, em face do art. 10 da lei 9.249/95, não há incidência de Imposto de Renda sobre a distribuição dos lucros.



fenômeno da chamada “dupla tributação econômica” ou “dupla tributação societária internacional”, como prefere Heleno Tôrres<sup>158</sup>.

Em se tratando de financiamentos com capital dos sócios, o montante pago a título de juros, registrado no passivo da sociedade, diminui, por consequência, os lucros que seriam auferidos pela sociedade. Contabilmente, a remuneração do sócio com juros será considerada como despesa financeira necessária, dedutível para fins fiscais, o que reduz o montante de lucro imponible da sociedade.

Não bastasse a dedutibilidade, o imposto sobre a distribuição de dividendos, existente em alguns países, igualmente constitui um estímulo adicional para o pagamento de juros. Ainda, é preciso salientar que a retenção na fonte referente ao pagamento de imposto sobre a renda quanto aos juros poderá, de um modo geral, vir a ser creditada na apuração do lucro no Estado de residência do beneficiário, ao passo que a tributação sobre os dividendos eventualmente existente no Estado da fonte não permitirá tal crédito. Levando-se em conta todas essas circunstâncias, nota-se que há, por parte de inúmeras legislações, um verdadeiro estímulo à remessa de juros ao invés de dividendos, o que repercute até mesmo sobre o princípio da neutralidade fiscal<sup>159</sup>, na medida em que acaba conferindo vantagens às empresas que operam em mais de um Estado, em comparação àquelas que somente atuam internamente.

Nesse sentido, o fenômeno da subcapitalização encontra estímulo no campo tributário, por consequência de um tratamento mais benéfico conferido ao pagamento de juros, seja em razão de sua dedutibilidade, seja devido à tributação incidente sobre o lucro e sobre os dividendos.

Esses benefícios tributários unem-se aos societários, caracterizados pela garantia aos sócios de recebimento de numerário, ainda que não haja lucro em determinado exercício. Em consequência, tem-se uma situação em que se aliam as vantagens da

---

<sup>158</sup> Que em verdade, não se trata propriamente de hipótese de bitributação, mas simplesmente de uma repercussão fiscal de um mesmo objeto que dá origem a dois fatos jurídicos tributários, para dois sujeitos distintos, em diferentes Estados. Cf TÔRRES, Heleno. *Pluritributação Internacional sobre as Rendas de Empresas*, p. 254-263.

<sup>159</sup> A neutralidade fiscal é a noção segundo a qual todos os sujeitos, independentemente de suas residências ou fontes de renda, quando em condições análogas, deverão ser tratados de modo igualitário. Nesse sentido, há uma espécie de dever, assumido pelos Estados em contraprestação à ampliação de suas pretensões impositivas, de esforço para instituição de normas internas que evitem a pluritributação internacional, por meio de isenções em um dos pólos tributadores. Essa regulação pode resultar de pactos de reciprocidade entre Estados ou de medidas unilaterais de um Governo. Independentemente de decorrerem de iniciativa recíproca ou unilateral, as normas que visam a impedir a pluritributação internacional têm sempre atuação interna, sendo válidas para o território do país que as expediu. Sobre o assunto, cf. TÔRRES, ob. cit., p. 424-492.

manutenção do capital social reduzido, incompatível com o grau de endividamento ou com o porte do empreendimento, acarretando potencial risco de prejuízo aos credores, com os benefícios decorrentes de amplas possibilidades de economia fiscal para os sócios, decorrentes das facilidades legalmente existentes, na maioria dos ordenamentos, quanto ao pagamento de juros.

### **3.1.5. Distinção entre as repercussões tributárias e societárias**

Embora o fenômeno da subcapitalização, de um modo geral, produza efeitos tanto sob o aspecto societário como sob a ótica tributária, é absolutamente relevante precisar a distinção entre as conseqüências do problema em cada uma dessas searas. Isto porque é imperioso ter em mente qual o tipo de subcapitalização a que se está fazendo referência, o que permitirá avaliar de forma adequada eventuais soluções legislativas existentes para coibir tais fenômenos em um ou outro campo do direito.

Embora semelhantes, as conseqüências da subcapitalização em cada um desses ramos do conhecimento jurídico impõem análise que leve em conta suas distinções. Pelo exposto acima, percebe-se que no âmbito tributário interessa apenas a subcapitalização formal – substituição de capital próprio por empréstimos realizados pelos sócios. Assim, as regras com que o direito societário e o direito tributário procuram tratar das conseqüências indesejadas do fenômeno não se confundem. Existem diferenças de enfoque em cada um desses campos, as quais precisam ser adequadamente analisadas.

No caso do direito societário, não interessa somente o fato de a sociedade contar com aportes provindos dos sócios de outro modo que não através da integralização do seu capital social. Ao contrário, há relevância sempre que a relação entre o capital social e o volume da atividade for desproporcional, ou então quando o capital social real da sociedade não fizer frente aos prejuízos acumulados pela sociedade, tornando-o, por conta disso, mera cifra, sem contrapartida no ativo social.

A primeira hipótese certamente ocorrerá pelo fato de a estrutura de capital apresentar um descompasso entre o capital próprio e o capital de terceiros, resultando em grande endividamento da sociedade. Nesse caso, em eventual situação de

insolvência da sociedade haveria sérias dificuldades para que o reduzido capital social pudesse saldar as dívidas acumuladas, acarretando possível prejuízo aos credores sociais. Disso independe o fato de o passivo conter financiamento dos sócios ou de outros credores. Importa é o fato de estar a sociedade nominalmente descapitalizada.

No segundo caso, a questão refere-se à inexistência de capital real, mesmo que a cifra (o capital nominal) seja absolutamente congruente com a dimensão da atividade societária. A discrepância, como já informado, pode decorrer de modo originário, na hipótese de superavaliação dos bens aportados pelos sócios, ou superveniente, em função das perdas decorrentes da exploração da empresa.

Diferentemente, no direito tributário, o problema refere-se a mútuos celebrados entre partes coligadas, ou outras formas de os sócios tornarem-se credores da sociedade. Nesse caso, as vantagens fiscais, relativas à dedutibilidade dos juros pagos e à redução da carga tributária global são os pontos com os quais o tratamento legal buscará se defrontar.

Quanto à dedutibilidade, essa vantagem não se refere somente às obrigações contraídas pela sociedade para com seus sócios, mas sim em relação a todo e qualquer pagamento de juros, desde que os recursos recebidos destinem-se à consecução do objeto social da empresa. Dessa forma, constitui uma das vantagens econômicas do capital de terceiros que a sociedade levará em conta na formação de sua estrutura de capital, preferindo eventualmente, financiar sua atividade desse modo e restringir o aporte de recursos próprios.

No entanto, importará apenas a situação dos valores emprestados pelos sócios porque apenas em tal hipótese será possível alegar que a opção pelo financiamento, ao invés da capitalização, possui o intuito de eludir o fisco, evitando-se a tributação sobre a renda, por meio do aumento do montante dedutível (pagamento de juros como despesa operacional) e decréscimo do lucro tributável. Por essa razão, a relação entre sócios e sociedade, nessa ótica, passa a ser o ponto central da discussão. Em outras palavras, para o direito tributário, o aspecto fundamental é a substituição da categorização dos recursos aportados pelos sócios, de integralização do capital social para empréstimos celebrados com a sociedade.

Ou seja, enquanto no direito societário o enfoque está na desproporção entre o passivo e o capital social (nominal ou real), no direito tributário o núcleo da questão

está focado nos empréstimos/financiamentos entre sócio e sociedade, sobretudo no âmbito internacional.

Assim, é o enfoque societário que repercute prioritariamente na definição que o IBFD – International Bureau of Fiscal Documentation oferece: “*uma sociedade é considerada como subcapitalizada (thinly capitalized), quando seu capital é pequeno em relação com seu passivo*”<sup>160</sup>.

Por outro lado, a posição de Heleno Tôrres, ao afirmar que “*a subcapitalização (...) pressupõe o concurso de algumas circunstâncias: (i) volume excessivo de endividamento líquido remunerado envolvendo capital próprio; e ii) existência de vinculação entre as partes contratantes*”<sup>161</sup> só corresponde à análise do fenômeno no âmbito do direito tributário. Na área societária, basta que o capital social (nominal ou real) seja desproporcional ao passivo (e conseqüentemente, à própria dimensão da atividade), independentemente da existência de vinculação entre as partes contratantes.

As considerações efetuadas até aqui neste capítulo podem ser esquematicamente compreendidas através da seguinte tabela<sup>162</sup>:

---

<sup>160</sup> TÔRRES, Heleno. *Direito Tributário Internacional – Planejamento tributário e operações transnacionais*, p. 511. Observe-se que, embora tal documento refira-se ao aspecto da subcapitalização tributária, sua definição parte dessa noção mais ampla a qual caracteriza, precisamente, o enfoque que o direito societário lhe destina.

<sup>161</sup> TÔRRES, ob. cit., p. 512.

<sup>162</sup> Note-se que, nesta tabela, já antecipando temas a serem abordados nos itens seguintes, faz-se referência também às ênfases que no Direito Societário e no Direito Tributário confere-se às formas de se evitar os efeitos indesejados dessas práticas, para assim amenizar as suas conseqüências ou eliminar sua ocorrência (item 4 da tabela).

Subcapitalização	Direito Societário	Direito Tributário
<b>1. Objetivo do planejamento pelo empresário</b>	Análise levará em conta, sobretudo, as vantagens e desvantagens de ordem econômica, quanto à formação e ao equilíbrio da estrutura de capital, e eventuais benefícios aos sócios, pela certeza no recebimento dos créditos.	Análise considerará a economia fiscal.
<b>2. Conseqüências da subcapitalização</b>	Prejuízo aos credores sociais, na hipótese de insolvência da sociedade.	Prejuízo ao fisco.
<b>3. Amplitude do fenômeno, para efeito de seu tratamento</b>	Desproporção entre capital social, nominal ou real, e dimensão da atividade, independentemente de o capital de terceiros provir ou não de sócios (tanto na subcapitalização material, quanto na formal).	Substituição de capital próprio por capital de terceiros emprestado pelos sócios, alterando-se assim a base de cálculo tributável pelo aumento das despesas dedutíveis e redução do lucro tributável.
<b>4. Enfoque do tratamento legal</b>	Eventual tratamento será direcionado em termos de garantir um <i>quantum</i> razoável de capital social, conforme a natureza da atividade. O capital social poderá, assim, ser legalmente fixado em determinado patamar mínimo (subcapitalização formal), ou então, mantido em função do patrimônio líquido, evitando uma situação de passivo descoberto (subcapitalização material).	Eventual tratamento será geralmente centrado na desqualificação dos juros, para entendê-los, para efeitos fiscais, como dividendos.

### **3.2. Soluções para a subcapitalização no direito societário: a disciplina jurídica no Brasil e as experiências no direito comparado**

As considerações e distinções efetuadas até o momento permitem discorrer brevemente sobre algumas propostas de soluções para o tema da subcapitalização, procurando evitar que os objetivos a que se destina essa figura societária sejam mitigados por conta de planejamentos de ordem societária ou fiscal dos sócios e da sociedade.

Nesse sentido, deve-se reiterar, primeiramente, a ausência de normas gerais no direito brasileiro que fixem parâmetros para o estabelecimento de um nível adequado de capitalização da sociedade. Em outras palavras, não há regra que impeça os sócios de optar por capitalizar a sociedade em montante inferior ao considerado ideal para a empresa que a sociedade se propõe a desenvolver. Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho, referindo-se às Sociedades Anônimas:

*No Brasil, o acionista não responde pela subcapitalização da companhia. A responsabilidade dos sócios pelas obrigações sociais, na anônima, como decorre do art. 1º da LSA, é limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas, e a subcapitalização não representa exceção a esta regra. Por outro lado, a disciplina da emissão de debêntures e outros valores mobiliários não veda a subscrição pelos acionistas; ao contrário, estimula-a, em certo sentido, ao conferir-lhes o direito de preferência quando contemplada a cláusula de conversibilidade. Também é certo que não existe proibição ao contrato de mútuo entre sócio e sociedade quando é esta a mutuária e aquele o mutuante. Enfim, mesmo tomando-se em conta as responsabilidades do controlador, não configuram abuso do poder de controle a celebração de mútuo com a sociedade ou a subscrição de debêntures, se assentadas em condições equitativas. (...) Nada impede, portanto, no direito brasileiro em vigor, que o acionista preste à companhia subcapitalizada os*

*recursos de que ela necessita, para sobrevivência ou crescimento, mediante instrumento diverso da integralização de aumento do capital social. O acionista não tem, em outros termos, dever de capitalizar a sociedade anônima, nem mesmo na hipótese de o patrimônio social ser insuficiente ao atendimento de indenizações por atos ilícitos.*<sup>163</sup>

Diante disso, pode-se cogitar se seria possível tratar a subscrição de um montante meramente irrisório para a sociedade como fraude ou abuso, ou se, ao contrário, essa opção estaria amparada pela liberdade de que devem gozar os empresários para a realização de suas atividades.

Trava-se aqui basicamente um embate entre a liberdade dos sócios e o interesse dos credores da sociedade. Por um lado, temos que, com base no princípio da liberdade de empresa<sup>164</sup>, os participantes de uma sociedade empresária são livres para decidir sobre o montante o qual estão dispostos a investir a título de capital social. Por outro, há que se considerar que uma sociedade com capital social baixo terá potencialmente menores condições de satisfazer suas obrigações, em caso de insolvência, prejudicando, dessa forma, seus credores.

Assim, o debate em cada país leva necessariamente em consideração o ponto limite de ingerência do ordenamento estatal na liberdade empresarial, e as formulações que dele decorrem não deixarão de constituir manifestações de posições mais liberais ou mais intervencionistas. Não obstante, mesmo em países em que predominam concepções liberais acerca da atuação do empresário será possível verificar regras que procuram oferecer garantias aos credores sociais, como manifestações da necessidade de preservação da higidez do próprio sistema capitalista.

Richard e Muiño analisam soluções para o problema, recorrendo à distinção, já tratada, entre subcapitalização material, decorrente do efetivo ingresso de bens de valor inferior ao informado no estatuto ou contrato social, ou da inadequação do capital real à dimensão da empresa, e a subcapitalização formal, a qual não compromete, em

---

<sup>163</sup> COELHO, ob. cit., p. 175. Como adiante se verificará (item 3.2.2), a nova Lei de Falências introduz dispositivo que representa de certo modo uma vedação à prática da subcapitalização pelos sócios.

<sup>164</sup> Corolário do princípio da livre iniciativa, inscrito no art. 170, Parágrafo Único. (Cf. SILVA, José Afonso da. *Curso de Direito Constitucional Positivo*, p. 767).

princípio, a atividade social, uma vez que há capital de terceiros provindo dos sócios em montante suficiente.

Com base nela, advertem os autores argentinos que “*la idea del capital como cifra de retención, incorporada como dato técnico a los balances, aparece en crisis, como la del valor nominal de las acciones*”<sup>165</sup>. De fato, a possibilidade de o capital social não vir a representar qualquer ativo relevante que possa fazer frente às dívidas sociais denota, como já verificado em momento antecedente, a crise dessa figura no direito atual.

Por conta dessa crise, algumas legislações, principalmente em estados norte-americanos, abandonaram por completo os conceitos de capital e reservas, passando a condicionar a distribuição de resultados (em sentido amplo) ao respeito de índices matemáticos e financeiros correspondentes a coeficientes de solvência e de liquidez<sup>166</sup>. Assim, a sociedade não poderá distribuí-los se de algum modo essa distribuição acarretar uma situação de potencial abalo financeiro, conforme ali estabelecido. Da mesma forma, o *model business corporation act*, que é um modelo de código societário produzido pela Associação de Advogados dos Estados Unidos (*American Bar Association*) para adoção pelos estados americanos, vincula, em suas edições mais recentes, a possibilidade de distribuições a um teste de solvência. Esse diploma considera insolvente a sociedade que, no curso normal de sua atividade, não está em condições de pagar no vencimento suas dívidas, como também aquela em que seu ativo total é inferior ao passivo aumentado de quanto corresponde pagar aos acionistas preferenciais em caso de liquidação (*balance sheet test*)<sup>167</sup>.

<sup>165</sup> RICHARD, Efraín Hugo; MUIÑO, Orlando Manuel, ob. cit., p. 419.

<sup>166</sup> *Californian Corporations Code: Section 500: Neither a corporation nor any of its subsidiaries shall make any distribution to the corporation's shareholders (Section 166) except as follows: (a) The distribution may be made if the amount of the retained earnings of the corporation immediately prior thereto equals or exceeds the amount of the proposed distribution. (b) The distribution may be made if immediately after giving effect thereto: (1) The sum of the assets of the corporation (exclusive of goodwill, capitalized research and development expenses and deferred charges) would be at least equal to 11/4 times its liabilities (not including deferred taxes, deferred income and other deferred credits); and (2) The current assets of the corporation would be at least equal to its current liabilities or, if the average of the earnings of the corporation before taxes on income and before interest expense for the two preceding fiscal years was less than the average of the interest expense of the corporation for those fiscal years, at least equal to 11/4 times its current liabilities; (...) (sem grifo no original).*

<sup>167</sup> *Model Business Corporation Act: § 6.40. DISTRIBUTIONS TO SHAREHOLDERS (...)* (c) No distribution may be made if, after giving it effect: (1) the corporation would not be able to pay its debts as they become due in the usual course of business; or (2) the corporation's total assets would be less than the sum of its total liabilities plus (unless the articles of incorporation permit otherwise) the amount that would be needed, if the corporation were to be dissolved at the time of the distribution, to satisfy the



Em ambos os exemplos referidos, nota-se a total ausência de referência ao capital social, do modo como o conhecemos. A distribuição das prerrogativas dos sócios baseia-se nas ações emitidas pela companhia, mas o valor nominal ou preço de emissão não integram uma rubrica específica sujeita a proteções presentes nos ordenamentos de matriz europeia continental. Ao contrário, as restrições dizem respeito, antes, a coeficientes que traduzem, objetivamente, a situação econômico-financeira da sociedade.

Referindo-se também ao direito norte-americano, observa Alfredo Lamy Filho que o conceito de capital social possui pouca relevância naquele país, por conta de todas as características de que lá se reveste o direito societário. Suas regras são muito mais flexíveis, e a autonomia dos administradores é consideravelmente maior, na medida em que também sua responsabilidade acentua-se. Ademais, a figura do *trust* (fidúcia), peculiar daquele país, que, no âmbito das sociedades, transforma o administrador em titular dos direitos que deve exercer em nome dos sócios e da sociedade (o *trustee*), substitui em grande parte os rígidos conceitos do direito de tradição romanística. O *trust* é, mais do que qualquer outra, a garantia dos credores naquele país<sup>168</sup>.

De qualquer forma, registre-se que, no direito dos Estados Unidos da América, mesmo onde presente a figura do capital social, em moldes mais ou menos próximos aos que conhecemos, não é admitida a responsabilidade dos acionistas pela inadequação do capital à atividade da sociedade. Contudo, além do aspecto referente ao *trust*, já abordado acima, deve-se confrontar essa afirmação com duas questões inerentes ao direito norte americano. Primeiramente, quando prevista a figura, as leis dos Estados norte-americanos estabelecem capitais mínimos para a formação de sociedades anônimas, de modo que, observando-se esses preceitos, estariam os acionistas desonerados de qualquer responsabilização.

Em segundo lugar, é relevante mencionar que lá costuma-se distinguir, para fins de aplicação de diversas regras jurídicas, entre credores *negociais* e *não negociais*. Os credores negociais são, em apertada síntese, aqueles que titularizam créditos decorrentes

---

*preferential rights upon dissolution of shareholders whose preferential rights are superior to those receiving the distribution.*(...) (sem grifo no original)

<sup>168</sup>LAMY FILHO, Alfredo. *Capital Social. Conceito. Atributos*. A alteração introduzida pela Lei 9.457/97. O capital social no sistema jurídico americano, ob. cit., p. 6-7. A investigação dos contornos e conseqüências desta figura demanda maiores estudos, que certamente escapam ao âmbito deste trabalho. A respeito da influência da noção de *trust* na concepção da lei acionária brasileira, cf. COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de Controle na Sociedade Anônima*, p.114-120.

de transações firmadas com a sociedade. São, em regra, empresários. Já os credores não negociais são aqueles que possuem créditos perante a sociedade não decorrentes de negócios livremente entabulados pelas partes, tais como os créditos tributários ou previdenciários e os decorrentes de acidentes de trabalho. O direito norte-americano utiliza-se da noção, advinda da análise econômica do direito, e sedimentada em decisões jurisprudenciais, segundo a qual a personalidade jurídica é nada mais que uma cláusula padrão destinada a evitar os custos de transação que decorreriam da negociação, caso a caso, quanto à limitação de responsabilidade dos sócios.<sup>169</sup>

Assim, considera-se que os primeiros não têm direito de pleitear a responsabilização de sócios, já que possuem amplas condições de analisar a adequada capitalização da sociedade, ou pelo menos, embutir um custo referente ao risco de eventual subcapitalização nessa transação. Com relação aos credores *não negociais*, contudo, têm os tribunais americanos admitido a responsabilização dos sócios quando demonstrada a insuficiência do capital social<sup>170</sup>, justamente pelo fato de que eles não possuem condições de, através de outros meios, cercar-se de garantias suficientes para a satisfação dos seus créditos.

### 3.2.1. O capital mínimo

Recorrendo-se aos ordenamentos de outros países, percebe-se que o estabelecimento de capitais sociais mínimos para determinados tipos de atividade revela-se um instrumental possível e frequentemente utilizado, visando eliminar o custo inerente ao risco empresarial ocasionado pela subcapitalização da sociedade. Assim como o direito dos Estados Unidos da América, já referido, o direito europeu prevê montantes mínimos de capital para as sociedades anônimas e muitos países estabelecem também valores mínimos de capital para outros tipos societários, em montante geralmente inferior àquele utilizado para as SAs<sup>171</sup>. José Valdecy Lucena enumera ainda

---

<sup>169</sup> COELHO, ob. cit., p. 21.

<sup>170</sup> COELHO, ob. cit., p. 175.

<sup>171</sup> A 2ª Diretiva do Conselho da Comunidade Européia exige, desde 1976, capital mínimo para as sociedades anônimas. Essa proposta, que visa delimitar em traços gerais a aproximação do direito dos Estados integrantes, foi incorporada por estes Estados em suas normas específicas. Assim, na Alemanha, o § 7º do Aktiengesetz estipula capital mínimo de EUR 50.000,00 para as Sociedades Anônimas e o § 5º do GmbHG (Lei de Sociedades por quotas) exige EUR 25.000,00. O Código das Sociedades Comerciais português também exige o montante mínimo de EUR 5.000,00 para as sociedades por quotas e EUR

outras legislações, não integrantes da Comunidade Européia, em que essa previsão subsiste, tais como as da Suíça e Venezuela<sup>172</sup>.

No Brasil, a discussão ocorreu principalmente quando do advento da Lei 6.404/76, período em que se discutiu sobre o eventual estabelecimento de um capital mínimo para este tipo societário. Contudo, o objetivo principal não era tanto reforçar a noção do capital como garantia dos sócios e evitar a subcapitalização, mas antes delimitar o tipo societário das anônimas para empresas de grande porte, relegando o tipo das sociedades por quotas para as empresas pequenas e médias. Essa posição, entretanto, não prevaleceu à época, pois se preferiu permitir o amplo acesso à modalidade de sociedade anônima, sem maiores restrições quanto a valores de capital a aportar.

O debate sobre o estabelecimento de capital mínimo prevalece, contudo, ainda que o intuito não seja restringir a utilização de certos tipos societários a determinados empreendimentos de maior monta. Assim como nos exemplos alienígenas, que estipulam capitais mínimos tanto para a constituição de sociedades anônimas como para as limitadas, existe também aqui, por parte de alguns, o intuito de oferecer ampliar a proteção a credores sociais. Registra Valdecy Lucena, no que se refere às limitadas, que *“o argumento nodal dos defensores de um capital mínimo, fixado em lei, para a sociedade por quotas, é o de que nele reside a garantia dos credores, já que desconhecem estas as atividades da sociedade, as quais, dada a ausência da publicidade de seus atos, desenvolvem-se intra murus”*<sup>173</sup>. Com efeito, essa falta de garantia adicional pode representar um custo de transação em suas contratações, principalmente quando trata com credores negociais, na medida em que pode exigir a negociação de garantias adicionais. Nesse sentido, seja através das exigências impostas pela Lei quanto à realidade do capital, seja pelo estabelecimento de capital mínimo para a constituição dessas sociedades, estar-se-ia buscando contingenciar tal custo, decorrente do risco de insolvência.

No entanto, exigir-se das sociedades empresárias determinado capital para a sua constituição é medida que tem encontrado severas críticas, seja por se considerar o

---

50.000,00 para as sociedades anônimas. (Cf. KÜBLER, Friedrich. *Gesellschaftsrecht*; CALERO, Fernando Sánchez, *Principios de Derecho Mercantil*, e; MAIA, Pedro; RAMOS, Maria Elisabete; MARTINS, Alexandre Soveral; DOMINGUES, Paulo de Tarso; ABREU, J. M. Coutinho de (org.). *Estudos de direito das Sociedades*).

<sup>172</sup> LUCENA, ob. cit., p. 228.

<sup>173</sup> LUCENA, idem, p. 229.

patrimônio, e não o capital, o responsável pela garantia dos credores, seja por representar limitação à liberdade empresarial, impondo obstáculos em atividades que, do ponto de vista macroeconômico, devem ser incentivadas. De fato, essa obrigação não resolve a insolvência da sociedade decorrente de perdas acumuladas, as quais tornam a cifra do capital social incondizente com o capital real, em decorrência da redução de seu patrimônio.

O argumento da liberdade empresarial também não é de menor importância. Registre-se quanto a esses argumentos, a posição de Halperin, referentes ao direito argentino, comentando sobre o abandono dessa exigência naquele país:

*Juzgo que la libertad se justifica porque no trae ventajas, una que la responsabilidad de la sociedad viene de su patrimonio, y no de su capital; gozará de crédito en proporción a esa responsabilidad. Los socios son los mejores jueces para determinar el capital necesario para llevar adelante la empresa. La independencia económica no se asegura fijando un capital mínimo, porque ella depende de muchos factores, y está vinculada a la relación del capital con el objeto perseguido, amplitud de la explotación, etc.<sup>174</sup>*

Acrescente-se ainda a observação de Mauro Rodrigues Penteado:

*A fixação do capital inicial de uma sociedade, assim como as decisões subseqüentes de modificá-lo, constituem algumas daquelas matérias em que o legislador deve reduzir ao mínimo sua intervenção, limitando-a às regras indispensáveis à tutela dos interesses envolvidos. Neste campo não se pode deixar de reconhecer a preponderância da atuação livre do empresário enquanto agente do sistema econômico.<sup>175</sup>*

---

<sup>174</sup> HALPERIN, Isaac. *Sociedades de Responsabilidad Limitada*. 7ª ed. Buenos Aires: Ediciones Depalma, *apud* LUCENA, ob. cit., p. 230. No mesmo sentido, também, MAGALHÃES, ob. cit., p. 107.

<sup>175</sup> PENTEADO, ob. cit., p. 37.

Além dessas razões, é de se ressaltar a artificialidade decorrente da adoção da regra do capital mínimo, por conta da imensa variedade de empreendimentos que se encontram abrangidos em cada um dos tipos societários, exigindo aportes de capital bastante diferenciados. Não se pode negar a dificuldade para se estabelecer um critério para o montante de capital mínimo, tendo em vista as especificidades de cada empreendimento empresarial. O mero estabelecimento de um valor para cada tipo societário, como se faz em outros ordenamentos jurídicos, não deixa de ser artificial quando se tem em conta a realidade específica de cada segmento. Seria preferível, portanto, que os capitais mínimos fossem definidos não somente em função do tipo societário, mas também tendo em vista o objeto social da sociedade. Todavia, essa orientação, embora mais adequada à realidade das diferenças entre cada empresa, redundaria inevitavelmente em casuísmo de difícil solução e intrincadas conseqüências práticas.

### **3.2.2. A desconsideração da personalidade jurídica e o art. 83, VIII, b, da Lei de Falências**

Na ausência de estipulação de um capital social mínimo para os tipos societários, bem como a inexistência de outros tratamentos para a subcapitalização no caso brasileiro, pode-se indagar se, em casos extremos nos quais o capital social é absolutamente desproporcional ao volume da atividade exercida, não seria possível a aplicação da regra da desconsideração da personalidade jurídica, tal como inscrita no art. 50 do Código Civil Brasileiro<sup>176</sup>.

Afinal, em casos de manifesta inadequação do capital social em relação à dimensão do negócio, a situação não seria muito distinta daquela abordada no célebre caso inglês *Salomon vs. Salomon & Co.*, julgado pelo *House of Lords*, em 1897, considerado por muitos como o precedente para a elaboração da teoria da desconsideração, através, sobretudo da atuação posterior dos tribunais americanos, e da

---

<sup>176</sup> Art. 50. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial, pode o juiz decidir, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica.

tese de Rolf Serick sobre o tema<sup>177</sup>. Tendo em vista que a concessão de personalidade jurídica a uma sociedade traz para ela e para os seus sócios a vantagem da separação patrimonial, respondendo eles apenas até o limite do valor de suas quotas ou ações subscritas, a teoria da desconsideração visa evitar abusos quanto à utilização inadequada dessa vantagem. O abuso, nesse caso, poderia ser o fato de o sócio, sabendo que responde apenas pelo valor por ele subscrito, manter a sociedade propositalmente com capital próprio reduzido e conseqüentemente bastante endividada, ao mesmo tempo em que goza, o sócio, de uma posição de credor privilegiado, com garantias especiais perante esta sociedade. Assim, sabe que, na hipótese de insolvência da sociedade, teria preferência na execução.

A regra da desconsideração permite que os atos abusivos praticados pelos sócios ou administradores afastem o véu protetor da personalidade jurídica que garante a autonomia patrimonial da sociedade, atingindo desse modo o patrimônio daqueles em benefício de terceiros. O dispositivo introduzido no Código Civil refere-se à decisão, pelo juiz, para que os efeitos de determinadas obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos sócios ou administradores. Não menciona, todavia, a possibilidade de desconsideração de obrigações que a sociedade possui em relação aos sócios, o que seria, em princípio, necessário para a solução desse caso.

Cumpra ponderar, no entanto, que, por bens particulares dos sócios, se podem compreender igualmente créditos especiais que eles possuam, ainda que contra a própria sociedade. Assim, nada impediria que as obrigações que a pessoa jurídica tem para com os terceiros, credores, pudessem ser satisfeitas com bens em princípio garantidos, mediante cláusula especial, aos sócios.

Baseado, portanto, na teoria da desconsideração e respaldado pelo art. 50 do Código Civil, seria possível afirmar a existência de abuso da personalidade jurídica, através de desvio de finalidade de forma a responsabilizar os sócios pela subscrição de um capital social absolutamente irrisório, bastante inferior às necessidades da empresa, cumulado com o aporte de montantes através de outras formas que não a subscrição de capital social. Caso restasse evidenciado o intuito dos sócios de beneficiar-se do patrimônio social, deixando a sociedade propositalmente com capital próprio reduzido, e cercando-se, por exemplo, de garantias reais para execução dos contratos de mútuo celebrados entre eles e a sociedade, seria possível a aplicação da regra. A caracterização

---

<sup>177</sup> COELHO, ob. cit., v. I, p. 36-39.

do abuso decorreria da evidência do desvio de finalidade, manifestada na absoluta incongruência entre capital social e dimensão do objeto social.

Nesse caso, poderia o juiz desconsiderar determinadas garantias pactuadas em obrigações da sociedade para com os sócios, privilegiando, desse modo, os demais credores, que teriam prioridade para recebimento de seus créditos em relação aos sócios. Na prática, isso corresponderia, para aquele fim, a considerar que aqueles empréstimos, na realidade constituem um aporte de capital social. Do mesmo modo, seria possível buscar diretamente no patrimônio dos sócios os valores necessários para garantia dos credores, até o valor que viesse a ser considerado, pelo Juiz competente, como minimamente adequado em relação ao porte da empresa.

A aplicação dos fundamentos teóricos da Desconsideração da Personalidade Jurídica seria decorrência do entendimento de que houve por parte dos sócios manifesto interesse em não conferir à sociedade o capital social adequado a sua atividade, preferindo substituí-lo por formas mais seguras de investimento.

Ressalte-se, entretanto, que a eventual aplicação dessa teoria seria apenas possível em casos excepcionais, em que subcapitalização é extrema, tornando evidente o abuso e o desvio de finalidade. Certamente, sua aplicação não pode ir além destes casos, ou seja, não pode tornar-se a regra, o que desnaturaria não somente a idéia e o fundamento da teoria da desconsideração, mas a própria liberdade empresarial, cujo valor deve ser preservado. Assim, não havendo regra explícita para o tratamento da subcapitalização, não há como pretender oferecer um tratamento geral com base meramente na teoria da desconsideração.

Além disso, mesmo em relação às hipóteses acima referidas, não é desarrazoado questionar se, diante da ausência de regra estabelecendo parâmetros para a capitalização da sociedade, seria realmente possível tratar a subscrição de montante irrisório como abuso, ou se essa opção não estaria também amparada pela liberdade de que devem gozar os empresários para a realização de suas atividades. De nossa parte, acreditamos que apenas o intuito manifesto de beneficiar-se de tal situação, caracterizado, como mencionado, pelo estabelecimento de qualquer espécie de privilégios na cobrança dos créditos ou pela dissociação absoluta entre o porte da atividade empresarial e o capital social subscrito, poderia induzir à aplicação da regra do art. 50.

Se, por outro lado, o montante ingressado a título de capital social não é tão irrisório mas, ainda assim, inferior àquele considerado ideal (assim considerado segundo as possibilidades de comprovação técnica, tomando por base os recursos que a empresa necessita para seu giro), esta solução de desconsideração da personalidade jurídica ficaria bastante prejudicada. Nesse caso, ao faltarem recursos no momento da liquidação judicial, mesmo com os sócios usufruindo de eventuais garantias para a execução de sua dívida, mostra-se mais difícil pretender alegar o uso fraudulento da personalidade jurídica, para vir a aplicar a *disregard doctrine*.

Afinal, pretender afirmar a possibilidade de aplicar-se sanção a uma ação que não afronta diretamente qualquer regra positiva, mas no máximo ofende princípio implícito no sistema jurídico, entretanto não dotado da concretude necessária, é avançar demasiadamente na consideração sobre a aplicabilidade direta dos princípios jurídicos. Estes, de fato, orientam a interpretação de regras do sistema jurídico e servem para a tomada de decisões no sentido de alcançar o sentido teleológico neles inscrito. Não podem, entretanto, destinar-se a criar sanções, onde a regra é inexistente.

Entretanto, tais considerações quanto à aplicabilidade da teoria da desconsideração da personalidade jurídica em casos de manifesta subcapitalização perdem relativamente a importância em função da introdução da nova Lei de Falências no direito brasileiro. Esse diploma passa a estabelecer, na relação dos valores com prioridade na falência, que os créditos dos sócios e administradores da sociedade são considerados como subordinados, pertencentes à última classe a ser distribuída (art. 83, VIII, b, da Lei 11.101/05). A partir da vigência desse dispositivo, é possível sustentar que quaisquer créditos que sócios detenham perante a sociedade, sejam eles decorrentes de debêntures, *pro-labore*, distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio, empréstimos, sejam esses protegidos por qualquer espécie de garantia especial ou não, enquadram-se como créditos subordinados em caso de decretação de falência da sociedade.

Desse modo, eventuais benefícios que os sócios pudessem usufruir sobre outros créditos na falência, em função de aportarem valores a título de empréstimos ao invés da efetiva capitalização, deixam de existir. O crédito do sócio, qualquer que seja sua espécie e independentemente da existência de eventuais garantias, subordina-se aos dos demais credores.



Por meio dessa importante introdução legislativa, o direito brasileiro passa a contemplar tratamento para o caso da subcapitalização formal, ao menos para as hipóteses em que as conseqüências de tal fenômeno são mais notáveis, ou seja, nos processos de falência.

De todo o modo, no exame do direito comparado, verificam-se ainda outras formas de se evitar a inadequação do capital social, real ou nominal, à dimensão do objeto social. Cumpre fazer referência às principais.

### **3.2.3. O tratamento da subcapitalização societária no direito comparado**

A verificação do tratamento conferido ao problema da subcapitalização por outros países revela a grande variedade de soluções imaginadas e aplicadas em diversos ordenamentos jurídicos. Cumpre fazer referência aos mais importantes.

As fórmulas propostas variam conforme os tipos de subcapitalização a combater. Em matéria de subcapitalização formal, as soluções geralmente dizem respeito à impossibilidade de pagamento de empréstimos de sócios à sociedade, na hipótese de falência. Em tais casos, esses créditos apenas seriam considerados após satisfeito todo o passivo social. Essa é a solução aplicada pelo direito positivo alemão, após prévia orientação jurisprudencial nesse sentido.<sup>178</sup> Nesse país, os empréstimos concedidos por sócios, à sociedade, em um momento em que, de forma diligente, os sócios deveriam ter efetuado um aumento de capital, serão considerados como se capital fossem e não terão qualquer prioridade. A Lei das Sociedades Limitadas (GmbHG) procura equiparar aos empréstimos diretos de sócios uma série de outras operações, economicamente equivalentes, tais como o diferimento de créditos decorrentes de empréstimos anteriores, ou aquisição de créditos de terceiros. Da mesma forma, em caso de um sócio prestar garantia para que terceiro (um banco) conceda crédito à sociedade, em caso de falência da sociedade, o sócio que prestou a garantia torna-se devedor principal, sendo a sociedade meramente devedora subsidiária.

Também em casos de falência, os pagamentos da sociedade aos sócios por tais empréstimos podem vir a ser impugnados, se realizados em um ano anteriormente à

---

<sup>178</sup> Art. 32a do GmbHG.

decretação do estado falimentar. Com tais restrições, o direito alemão equipara empréstimos de sócios a entradas de capital social, afastando quaisquer privilégios que pudessem ser garantidos àqueles.

Em Portugal, a Lei prevê modalidade semelhante para o tratamento da subcapitalização formal. Trata-se do regime dos suprimentos<sup>179</sup>. Assim são considerados os empréstimos dos sócios para a sociedade com caráter de permanência, qualificados como um contrato típico, sujeito a algumas regras específicas. Equiparado a esses empréstimos é também o crédito de terceiro contra a sociedade adquirido por um sócio, desde que com o mesmo caráter de permanência.

Os suprimentos, no direito português, submeter-se-ão a regime especial quanto a uma série de conseqüências, tais como i) a impossibilidade de justificarem pedido de falência; ii) de, em um procedimento de falência, só poderem ser reembolsados após satisfação total do passivo; iii) na impossibilidade de compensação desses créditos após a decretação da falência; iv) na nulidade das garantias reais prestadas pela sociedade em relação a tais créditos, dentre outras conseqüências.

Por outro lado, sob o aspecto da subcapitalização material, o rol de soluções encontradas costuma ser mais amplo. Alguns ordenamentos de fato admitem a desconsideração da personalidade jurídica da sociedade, com a responsabilização dos sócios quando a sociedade encontra-se descapitalizada. Não se verificam, contudo, regras específicas para o tratamento da desconsideração com base no fundamento da subcapitalização, mas orientações jurisprudenciais com aplicação das regras gerais sobre a “*disregard doctrine*”. O direito alemão é especialmente rico em decisões quanto ao afastamento da responsabilidade limitada dos sócios, com base na teoria do “*durchgriff*”, desde que, como mencionado no item anterior, a subcapitalização ocorra de modo manifesto, facilmente perceptível<sup>180</sup>.

Outra solução presente em diversos ordenamentos é a decretação judicial de dissolução da sociedade, por impossibilidade de cumprimento do objeto social. Essa solução, que a rigor também está prevista no ordenamento jurídico brasileiro<sup>181</sup>, é comumente aceita pela doutrina na Itália e em Portugal<sup>182</sup>.

---

<sup>179</sup> Arts. 243 a 245 do Código de Sociedades Comerciais.

<sup>180</sup> OLIVEIRA, ob. cit., p. 429.

<sup>181</sup> Vide nota 149, supra.

<sup>182</sup> DOMINGUES, ob. cit., p. 168.

Outros ordenamentos buscam estipular expressamente a necessidade de congruência entre o capital social e a dimensão da empresa. Como destaca Domingues<sup>183</sup>, o ordenamento egípcio foi pioneiro em estabelecer essa necessidade. Todavia, ante a ausência de mecanismos aptos a definir o que pode ser considerada uma capitalização adequada da sociedade, essa norma pouco efeito logra produzir. A solução do direito belga<sup>184</sup>, nesse sentido, é mais interessante. Nesse país, a Lei exige a elaboração e apresentação de um plano financeiro e justificativo do respectivo capital social, que fica arquivado no registro de comércio, permitindo avaliação, a qualquer tempo, quanto aos critérios que levaram ao estabelecimento do capital social em determinado patamar.

Tais soluções, como se percebe, são adequadas ao tratamento da subcapitalização originária. Nada resolvem, entretanto, quanto às possibilidades de a sociedade restar sem o patrimônio necessário após o início do normal andamento dos negócios sociais, sobretudo em função de perdas que possam ocorrer. A subcapitalização superveniente, portanto, demanda um tratamento mais elaborado, já que, diferentemente do momento da constituição da sociedade, as possibilidades de aferição da adequação do capital social, tanto nominal quanto real, ao porte do empreendimento, são muito mais restritas.

#### **3.2.4. Subcapitalização material superveniente e o modelo do direito comunitário Europeu: a diretiva 02/76**

Ao se focar com prioridade o aspecto referente à subcapitalização material superveniente, e não a mera desproporção entre capital próprio e de terceiros (subcapitalização formal), alguns países introduziram previsão legal que merece observação. O objetivo de proteger os credores, os sócios e a empresa em si mostra-se bastante evidenciado pela análise da 2ª Diretiva Comunitária, de 13 de dezembro de 1976. Pautando-se em previsões anteriormente existentes nos direitos alemão, francês e italiano, essa diretiva sugere aos Estados membros que adotem dispositivos legais que exijam providências, por parte da assembléia geral da sociedade, quando verificada perda grave de seu patrimônio líquido (em outras palavras, de seu capital real).

---

<sup>183</sup> DOMINGUES, *idem*, p. 175.

<sup>184</sup> DOMINGUES, *idem*, p. 176.

Por imposição da Diretiva, esse dispositivo, bem como diversos outros atinentes à temática do capital social, foi recepcionado nos países integrantes da Comunidade Européia. Cumpre esclarecer que o texto da diretiva<sup>185</sup> apenas sugere a realização de Assembléia para a finalidade de tornar pública a situação financeira da sociedade. Não obstante, o direito português, através do art. 35 do Código das Sociedades Comerciais<sup>186</sup>, aprovado pelo Decreto-Lei 262/86, foi além e inseriu disposição específica, determinando que, caso o patrimônio líquido alcance um valor bastante baixo (estimado, em Portugal, em metade do capital social), deverão os sócios, reunidos em assembléia geral, optar por algumas providências como, por exemplo, a dissolução da sociedade, a redução do capital social, ou a subscrição de capital, de modo a fortalecer a empresa<sup>187</sup>.

Cabe acrescentar que outros países membros também inseriram previsões semelhantes em seus ordenamentos.

Trata-se de medida que, além de oferecer ampla liberdade à atividade empresarial, importante para o seu estímulo, i) força a sociedade a adequar-se à realidade de suas perdas, ii) permite a dissolução, antes que as perdas sejam tamanhas que não se possa mais arcar com todo o passivo, ou iii) impulsiona novos investimentos por parte dos acionistas, se eles entenderem que o empreendimento é viável.

Algumas advertências são necessárias para sua análise. De início, destaca-se que, em se tratando de caso de perda de patrimônio líquido, essa é uma hipótese de subcapitalização material superveniente, na qual, em virtude de prejuízos, o capital social mostra-se reduzido. Por conta disso, a cifra contábil do capital social é de todo incompatível com a real situação patrimonial da sociedade, que não mais comporta

---

<sup>185</sup> Artigo 17 °:1. No caso de perda grave do capital subscrito, deve ser convocada uma assembléia geral no prazo fixado pelas legislações dos Estados-membros, para examinar se a sociedade deve ser dissolvida ou se deve ser adoptada qualquer outra medida. 2 . Para os efeitos previstos no n ° 1, a legislação de um Estado-membro não pode fixar em mais de metade do capital subscrito o montante da perda considerada grave.

<sup>186</sup> Artigo 35.º:(Perda de metade do capital): 1. Os membros da administração que, pelas contas de exercício, verificarem estar perdida metade do capital social devem propor aos sócios que a sociedade seja dissolvida ou o capital seja reduzido, a não ser que os sócios se comprometam a efectuar e efectuem, nos 60 dias seguintes à deliberação que da proposta resultar, entradas que mantenham pelo menos em dois terços a cobertura do capital. (...)3. Não tendo os membros da administração cumprido o disposto nos números anteriores ou não tendo sido tomadas as deliberações ali previstas, pode qualquer sócio ou credor requerer ao tribunal, enquanto aquela situação se mantiver, a dissolução da sociedade, sem prejuízo de os sócios poderem efectuar as entradas referidas no n.º 1 até ao trânsito em julgado da sentença.

<sup>187</sup> Cf. CALERO, Ob. cit., p. 135, e CORDEIRO, António Menezes. *Da perda de metade do capital social das sociedades comerciais*.

aquele montante, uma vez que a sociedade sofreu prejuízos que reduziram seu patrimônio líquido. As preocupações, portanto, são quanto à liquidez e à solvabilidade da sociedade. A subcapitalização nesse caso é decorrência de azares na atividade empresarial da sociedade.

Por tratar-se de uma preocupação de ordem econômico-financeira, interessa nesse caso criar uma estrutura que permita aos credores publicidade quanto às informações sobre a situação financeira da sociedade, de modo a preservar a sociedade e suas relações negociais. E, nesse sentido, o dispositivo legal criado pelo direito comunitário europeu funciona como uma espécie de “alarme”, que obrigará os sócios a atuarem de modo a deixar claro para terceiros a situação patrimonial da sociedade e as providências aprovadas por eles para resolvê-la. Como instrumento de contenção para se evitar um estado de insolvência irreversível, trata-se de interessante solução legislativa.

A adoção de solução semelhante no Direito Brasileiro seria certamente útil e deveria ser analisada com maior afinco, na medida em que constitui um remédio prévio à eventual declaração de falência ou recuperação da empresa, procedimentos que, não obstante as recentes inovações legais, ainda representam severos ônus à empresa e aos credores.

### **3.3. A subcapitalização no direito tributário**

Segundo Heleno Tôrres:

*para o Direito Tributário, a subcapitalização interessa apenas quando o Estado pretenda controlar suas repercussões contábeis redutoras da base de cálculo ou da própria incidência dos tributos pela requalificação aplicável aos empréstimos e juros que se pretenda indicar no lugar de capital e dividendos ou lucros, respectivamente, quando operados os devidos*

*procedimentos, seja a partir de uma regra geral, seja mediante normas específicas.*<sup>188</sup>

Este é, portanto, o âmbito de aplicação das regras tributárias quanto à subcapitalização. A questão interessa nessa seara do direito na medida em que decorre de opções por parte dos particulares quanto ao melhor planejamento tributário, repercutindo eventualmente em perdas para o fisco.

A situação criada a partir do financiamento da sociedade através de capital dos sócios cria problemas que passam a exigir a existência de corretivos e limites, de modo a evitar os problemas daí decorrentes. Quando o direito tributário desdobra-se sobre o tema, não o faz tanto para manter o respeito às obrigações do sócio perante a sociedade, referente à adequada integralização de capital social (o que é incumbência das regras de direito societário eventualmente existentes), mas sim devido aos problemas que tal situação pode gerar na seara tributária, na medida em que permite a requalificação de categorias de renda, permitindo a elusão fiscal. A opção das empresas pelo financiamento mediante empréstimos dos sócios baseia-se nas possibilidades que se oferecem de redução do encargo fiscal devido pelo montante de lucro gerado, bem como pela possibilidade de evitar-se a cumulação de pretensões impositivas sobre o mesmo resultado (no caso da chamada “dupla tributação societária internacional”).

Helena Tôrres, citando opinião semelhante de Pistone em trabalho sobre o tema, salienta que tais decisões, por parte dos sócios, no sentido de financiar a sociedade através de empréstimos, ocorrem geralmente em conjunto com a existência de participações ocultas (*hidden equity capital*), o que se revela por alguns fatos ou indicadores sintomáticos:

*por exemplo, a faculdade concedida ao credor de converter o próprio empréstimo em ação, ou a determinação de uma taxa de juros de qualquer modo coligada com os resultados de gestão alcançados pela mutuaría; ou ainda, a assunção de mútuos de*

---

<sup>188</sup> TÔRRES, Helena. *Direito Tributário Internacional – Planejamento tributário e operações transnacionais.*, p. 509.

*longo prazo, a subsistência de um desequilíbrio na relação entre capital próprio e capital de terceiros.*<sup>189</sup>

Esse fenômeno, grosso modo, não se distingue do analisado no item anterior, referente à subcapitalização no âmbito societário, salvo pelo fato de aqui ser mais restrito. Como aqui o enfoque volta-se à seleção de categorias de renda e não mais às funções que o capital social, enquanto instituto do direito societário, visa cumprir, interessa apenas a chamada subcapitalização formal, referente à substituição de capital próprio por recursos de propriedade dos sócios. A análise concentra-se, portanto, não em casos em que a sociedade não dispõe de recursos suficientes para desenvolver sua atividade, mas naqueles em que, embora os recursos possam constar do patrimônio social, não foram aportados como capital social, mas sim inscritos no passivo exigível, como capital de terceiros.

Importa verificar, portanto, em que específicas condições o fenômeno adquire importância para o direito tributário.

A substituição do capital social por empréstimos, provindos ou não dos sócios, possibilita a qualquer sociedade a dedução dos juros pagos por esses empréstimos como despesa financeira, permitindo assim a redução da base de cálculo do imposto de renda incidente sobre a renda da sociedade empresária. Essa possibilidade constitui importante fator na decisão sobre a formação da estrutura de capital da empresa, influenciando na proporção que deve existir entre o capital próprio e o capital de terceiros.

Os juros decorrentes de operações realizadas pela sociedade com os sócios, acionistas, dirigentes, administradores e participantes nos lucros são expressamente admitidos como despesas operacionais, dedutíveis, desde que haja contrato escrito com cláusula expressa, e que as taxas não sejam superiores às comumente utilizadas no mercado financeiro nem às menos onerosas obtidas pela pessoa jurídica, conforme o Parecer Normativo CST 138/75. Com essas exigências, busca-se evitar que o pagamento de juros transforme-se em hipótese de distribuição disfarçada de lucros, o que tem sido uma das principais preocupações do direito tributário quanto a esse fenômeno.

---

<sup>189</sup> TÔRRES, ob. cit., p. 515.

No caso de grupos societários com atuação em mais de um Estado, a vantagem do pagamento de juros ao invés do pagamento de dividendos pode ser ainda maior. Ampliam-se de um modo geral os benefícios da requalificação dos dividendos, considerando-os como juros pagos a sócios. Isso ocorre porque, em alguns casos, a alíquota de Imposto de Renda, a ser retida na fonte, aplicável aos juros, será menor do que aquela que se aplicaria ao lucro real (ou equivalente). Ademais, algumas vezes pode ocorrer outra tributação na distribuição dos dividendos (o que, como visto anteriormente, não ocorre no Brasil). Não bastasse isso, no pagamento de dividendos ao exterior, não existe muitas vezes a possibilidade de se creditar o imposto pago por essa distribuição no país da fonte pagadora em relação aos impostos pagos pelo beneficiário em seu país de residência, o que, ao contrário, ocorre em relação aos juros<sup>190</sup>.

Nesse sentido, a possibilidade de requalificação da categoria de renda mostra-se bastante vantajosa, especialmente no âmbito internacional, o que tem levado inúmeros Estados a buscarem formas de proteção através de medidas de restrição contra a prática de empréstimos com capital dos sócios. Outros recorrem a medidas positivas, visando encorajar o aporte de capital social com estímulos de ordem fiscal.

Assim, a disparidade de tratamento entre os juros e os dividendos pagos pela sociedade favorece sobretudo às empresas transnacionais, quanto aos pagamentos efetuados a suas *holdings* ou sociedades controladoras. Elas possuem, ademais, condições de elaborar um bom planejamento tributário, explorando inclusive as possibilidades de conjugação de soluções legais, com a interposição de empresas *off-shores* e a coordenação de tratados internacionais, permitindo assim a transferência de lucros para Estados com menor tributação, de modo a potencializar assim os ganhos obtidos através da economia fiscal.

Essas possibilidades de planejamento tributário, com a exploração do âmbito internacional de sua atuação, produzem grandes vantagens para os grupos econômicos que atuam globalmente, e causam perdas de receitas fiscais a vários Estados, em especial àqueles exportadores de capital, como são os países em desenvolvimento.

Do ponto de vista tributário, para efeito da relevância da análise, a subcapitalização só tem sentido quando o capital de terceiros é proveniente de uma pessoa de algum modo relacionada com a empresa subcapitalizada. Nesse sentido, o

---

<sup>190</sup> Vide nota 158, supra, referente à chamada “dupla tributação econômica” ou “dupla tributação societária internacional”.



mutuante deverá ser sócio ou pessoa que, mesmo sem constar formalmente no quadro societário da mutuária, integre de algum modo o grupo econômico ao qual pertence a sociedade.

Não estão descartadas, contudo, hipóteses de triangulação, em que o mutuante possui uma relação (de débito ou de outra natureza) com a pessoa física ou jurídica sócia da sociedade subcapitalizada, mas que, diretamente, não possui qualquer conexão com essa empresa nem com a mutuária. A eventual interposição de terceira pessoa no financiamento da sociedade irá determinar se sua subcapitalização ocorre de modo direto ou indireto. Dependendo do ordenamento do país onde reside a sociedade subcapitalizada, a modalidade indireta, dado seu aspecto subjetivo, estará ou não incluída no tratamento legislativo conferido a este problema.

Os ordenamentos que possuem dispositivos referentes à desqualificação dos juros para efeitos fiscais exigem a presença de regras gerais qualificadoras das partes relacionadas, ao que irão recorrer usualmente a normas gerais antielusivas<sup>191</sup>, ou então a regras específicas que tratem do problema da subcapitalização. Cada uma dessas regras, da forma como se encontra estruturada no sistema jurídico, irá determinar se o tratamento da subcapitalização pode estender-se também a operações com uma terceira pessoa interposta ou não. Naturalmente, a ampliação desse tratamento dependerá também das possibilidades de fiscalização desse procedimento, o que na prática é extremamente complicado. Por essa razão, de um modo geral as possibilidades de subcapitalização mediante a interposição de terceira pessoa passam ao largo de qualquer controle estatal.

### **3.3.1 A subcapitalização enquanto técnica elusiva**

O planejamento fiscal, visando a redução da carga tributária global através elevação das despesas dedutíveis e conseqüente diminuição da base de cálculo, recorre à subcapitalização para permitir a substituição dos lucros, decorrentes do capital aportado pelos sócios, pelo pagamento de juros. Essa opção possui ainda a vantagem quanto à

---

<sup>191</sup> A esse respeito, confira-se TÔRRES, Heleno, *Direito tributário e Direito Privado*, p. 239-276, que discorre sobre as diferenças entre as regras gerais antielusivas presentes em diversos ordenamentos, contrapondo-os à regra brasileira, recentemente inserida no Código Tributário Nacional, através da Lei Complementar 104/01.

possibilidade de se restituir o montante principal investido, sem as dificuldades decorrentes do procedimento de redução de capital. Nessa condição, o planejamento tributário contribui na definição quanto à formação da estrutura de capitais da empresa, na qual o componente da economia fiscal desempenhará papel fundamental, juntamente com as considerações de ordem econômica propriamente ditas.

Indaga-se, nesse sentido, se a opção pela substituição do capital próprio pelo financiamento seria uma legítima opção dos sócios, permitida pela liberdade empresarial, necessária e inerente ao sistema capitalista, ou se essa ação deveria ser de algum modo coibida.

Cogitar essa questão implica analisar com maior profundidade os limites do que se possa, em cada ordenamento jurídico, considerar como resultado lícito do planejamento tributário. Importa, portanto, verificar os limites exatos do que se considera elisão e o que se considera elusão para concluir, desse modo, se a substituição de capital social por empréstimos estaria ou não nos limites da atividade privada lícita.

Convém primeiramente distinguir adequadamente esses conceitos. Na esteira do que afirma Heleno Tôrres, entende-se que:

*as atitudes lícitas que possam ser adotadas pelos contribuintes, na estruturação ou reorganização de seus negócios, tendo como finalidade a economia de tributos, evitando a incidência destes, reduzindo ou diferindo o respectivo impacto fiscal, sem qualquer descumprimento frontal ou direto das leis, são perfeitamente válidas e correspondem à noção de 'legítima economia de tributos'<sup>192</sup>.*

Esse tipo de ação costuma ser denominado de elisão tributária. O Planejamento Tributário será, nesse viés, importante ferramenta para a obtenção de soluções concretas que reduzam a carga fiscal do contribuinte. Enquanto procedimento, descabe verificar a licitude do planejamento, pois ele nada mais é que um trabalho de interpretação do sistema de normas, visando antecipar efeitos e conseqüências jurídico-tributárias. Esse

---

<sup>192</sup> TÔRRES, ob. cit., p. 175.

“plano” utilizado não possui qualquer efeito jurídico. É apenas a partir do ato concreto dele resultante que será possível discutir em termos de tratar-se de uma legítima economia de tributos (elisão fiscal); evasão (descumprimento direto da lei tributária); ou de elusão tributária, conforme tratado a seguir.

A elusão<sup>193</sup>, segundo entendimento de Heleno Tôrres, é uma ação que se situa a meio caminho entre a elisão e a evasão. Consiste no fenômeno mediante o qual o contribuinte, através da “*coordenação de atos lícitos, mas desprovidos de “causa” (simulados ou com fraude à lei), tenta evitar a subsunção de ato ou negócio jurídico ao conceito normativo do fato típico e a respectiva imputação da obrigação tributária*”<sup>194</sup>. Desse modo, não seria uma hipótese de simulação absoluta, tampouco poderia ser considerada “lícita economia de tributos”. “*Seus atos não são encobertos, ocultos (dissimulação) ou inexistentes (simulação absoluta)*”<sup>195</sup>. A elusão, ao contrário, baseia-se na licitude dos atos jurídicos, conquanto sejam eles ausentes de causa.

Essa inexistência de motivo passa, portanto, a ser o próprio critério de qualificação da conduta elusiva. A amplitude e indefinição desse conceito exigiriam considerações bem mais profundas do que as que são possíveis realizar aqui. No entanto, é suficiente, nesse momento, afirmar que, ao se trabalhar com a noção de elusão tributária, a causa passa a ser exigida no direito tributário, configurando uma autêntica limitação no campo da autonomia privada. Pelo tratamento configurando à elusão, distinta dos conceitos de elisão e evasão, veda-se a realização de um ato ou negócio jurídico desprovido de motivo que não a própria economia de tributos.

Expostos brevemente esses conceitos, cabe regressar ao tema da subcapitalização e verificar como ela pode ser considerada.

Para Pistone, tratar-se-ia de elisão tributária na medida em que consiste no aproveitamento de disposições normativas que não vedam a contratação de mútuo entre sócios e sociedade, devendo assim ser considerado um procedimento lícito. Não obstante, reconhece que tal opção torna formalmente juro o que, a rigor, seriam dividendos, podendo dessa forma gerar uma distribuição disfarçada de lucros<sup>196</sup>.

---

<sup>193</sup> Elusão é substantivação do verbo “eludir”, o qual, segundo o dicionário Houaiss da língua portuguesa, significa: “*evitar (algo) de modo astucioso, com destreza ou com artifício*”.

<sup>194</sup> TÔRRES, ob. cit., p. 189.

<sup>195</sup> TÔRRES, idem, p. 187.

<sup>196</sup> Apud TÔRRES, Heleno, *Direito Tributário Internacional – Planejamento tributário e operações transnacionais*, p. 518.

A questão, no entanto, não parece ser de simples solução, permitindo considerações sobre diversos ângulos. A análise dificilmente pode ser feita de modo genérico, mas deverá levar em conta as especificidades de cada sistema jurídico. Dependerá, acima de tudo, das vedações que o direito de cada país imporá sobre esse procedimento em específico, bem como da existência de eventuais normas gerais anti-elusivas. Nesse sentido, não só as disposições próprias de direito tributário, mas também aquelas impostas pelo direito societário serão relevantes nessa análise, uma vez que a estruturação das normas de direito privado definirá se determinada ação constitui legítima economia de tributos ou ação elusiva.

Em não havendo vedações para a constituição de empréstimos da sociedade para os sócios, tudo dependerá das restrições que a lei estabeleça a essa prática. Essas restrições podem ser através de normas gerais ou de normas especiais, que, por sua vez, poderão ser normas específicas de direito societário ou então normas tendentes a evitar os efeitos perversos da subcapitalização apenas no direito tributário.

É possível, destarte, que haja mera vedação à dedutibilidade sobre mútuos com valores acima de determinado valor, em comparação com o capital social. De outra parte, os Estados poderão apenas estabelecer exigências de capital mínimo, cujo cumprimento permitirá que qualquer valor suplementar seja aportado através de empréstimos. Estes seriam exemplos de normas específicas, tributárias ou societárias, as quais sujeitam os particulares a restrições que, obedecidas, não ensejarão qualquer questionamento sobre simulação ou fraude.

De outra parte, é possível que se procure aplicar normas gerais antielusivas aos casos de subcapitalização em determinado Estado. Conforme esteja estruturada essa norma, e cogitando-se sempre sobre a causa do negócio jurídico, será possível definir o procedimento como legítima economia de tributos ou como elusão fiscal.

De um modo geral, as operações que sejam desprovidas de uma finalidade comercial, sendo somente motivadas por razões de economia fiscal, poderão ser consideradas ilegítimas perante determinado ordenamento. Já aquelas que, além da motivação fiscal, possuem razões de ordem econômica, relativa à própria estrutura de capitais da empresa, tenderiam a ser consideradas lícitas, escapando, portanto, à incidência da norma antielusiva.

### 3.3.2. As soluções de tratamento no direito comparado

Segundo Heleno Tôrres, quanto ao tratamento das conseqüências fiscais da subcapitalização, os Estados podem ser classificados em três categorias: a) os países que se utilizam de regras genéricas antielisivas, aplicando-as, também, à subcapitalização; b) países que possuem um tratamento específico, destinado à subcapitalização; e c) países sem qualquer regulamentação sobre o assunto<sup>197</sup>.

Quanto à primeira hipótese, o autor salienta:

*A utilização de uma regra geral sobre abuso do direito é mais vantajosa para o Estado, na medida em que permite a este identificar as situações elisivas, baseando-se no tratamento econômico ou no princípio da equivalência, pelo que a tributação tomará em conta a circunstância fática que se produziria em um caso correspondente, arm's length<sup>198</sup>.*

Nos países em que se adota uma regra geral anti-elusiva<sup>199</sup>, a aplicação dessa norma consistirá via de regra na desqualificação dos atos praticados pelos sócios ou sociedade que excedam uma situação considerada normal, em uma hipótese semelhante, na qual não haveria empréstimos de sócios à sociedade. Essa desqualificação dependerá, evidentemente, da natureza do preceito referente à regra anti-elusiva .

---

<sup>197</sup> TÔRRES, ob. cit., p. 527. Note-se que a referência a “situações elisivas” deve ser compreendida como “situações elusivas”, segundo a distinção aqui utilizada entre elisão e elusão fiscal, a qual veio apenas a ser adotada pelo citado autor em seus trabalhos mais recentes.

<sup>198</sup> TÔRRES, ob. cit., p. 528.

<sup>199</sup> Diversas são as regras nesse sentido, as quais, aqui, cabe apenas citar: abuso de formas (Alemanha), fraude à lei (Espanha), princípio da prevalência da substância sobre a forma (Estados Unidos), abuso de direito (França), dentre outras.

Por outro lado, há países, como Espanha e Alemanha<sup>200</sup>, que se utilizam de regras especiais para o tratamento da subcapitalização, o que geralmente ocorre através da definição de critérios de endividamento da sociedade. Estabelece-se uma proporção limite para a relação recursos alheios/capital próprio. Caso o nível de endividamento da sociedade encontre-se acima desse limite, aplicam-se as regras especiais, as quais geralmente contêm a previsão de que os juros relativos aos valores que ultrapassarem tal limite não serão dedutíveis, para fins de apuração do tributo sobre a renda da sociedade. Em outras palavras, acima desse limite, o capital de terceiros provindo de sócios é tido, exclusivamente para os efeitos fiscais, como capital próprio.

Seriam assim regras de requalificação, as quais, ao verificar-se o estado de subcapitalização, segundo esses critérios mencionados, fariam aplicar-se aos juros a natureza de dividendos. Desse modo, a base de cálculo do imposto sobre a renda será redefinida, com acréscimo dos juros pagos.

Este “coeficiente de endividamento”, variável nos diferentes Estados, relaciona-se de um modo geral com o estabelecimento de um nível de segurança adequado, acima do qual haveria risco de endividamento excessivo para a sociedade, comprometendo destarte o próprio negócio e os credores sociais. Trata-se, portanto, de um coeficiente que se refere também às preocupações quanto à subcapitalização no direito mercantil, embora aplique-se para efeito de determinação das conseqüências fiscais na sociedade.

---

<sup>200</sup> Na Alemanha, o § 8 do KStG determina, em síntese, que se uma sociedade paga juros a outra sociedade que possui participação substancial na primeira, os pagamentos dos juros serão tributados como se fossem uma distribuição de lucros, quando os recursos alheios para com os sócios representem 1,5 do valor do capital social, salvo se a sociedade tomadora pudesse obter tais recursos no mercado em situações semelhantes. Na Espanha, o art. 20 da LIS estabelece que quando o endividamento líquido remunerado de uma entidade com outras pessoas ou entidades não residentes no território espanhol com que esteja vinculada, exceda o correspondente ao coeficiente 3 em relação à cifra do capital fiscal, os juros pagos serão considerados como dividendos de dividendos. Cabe observar que a norma alemã também fazia referência apenas aos juros pagos a sociedades não residentes na Alemanha. O Tribunal Europeu de Justiça de Luxemburgo, porém, decidiu que era contrária à liberdade de estabelecimento e a isonomia a manutenção de tal regra apenas para aquelas sociedades que residissem em Estados distintos das de suas controladas. Em célebre decisão (STJCE 12.12.2002, Lankhorst-Hohorst, As. C-324/00), o Tribunal forçou a modificação do direito alemão, o que também deveria acontecer com os demais dispositivos semelhantes presentes em Estados Europeus. Pelo que pudemos verificar, a norma espanhola, vigente desde 1995, não sofreu qualquer alteração até o momento (Confira-se, a propósito DURÁN, Manuel Lucas, *Libertad de establecimiento; normas tributarias sobre subcapitalización; distribución encubierta de beneficios; coherencia del régimen fiscal; evasión fiscal – STJCE Lankhorst-Hohorst versus Finanzamt Steinfurt, de 12-12-2002, AS. C-324/00* e MOLINA, Pedro M. Herrera. *STJCE 12.12.2002, Lankhorst-Hohorst, AS. C-324/00: cláusula de subcapitalización contraria a la libertad de establecimiento*, in TORRES, Heleno Taveira (coord.), *Direito Tributário Internacional Aplicado*, v. II, São Paulo: Quartier Latin, 2004).

Portanto, essa regra permite a elaboração de um adequado planejamento tributário, pela certeza que confere aos particulares em relação ao *quantum* de juros que pode ser deduzido, contra as incertezas naturalmente decorrentes da existência de regras gerais no sistema jurídico. De outra parte, contudo, há que se mencionar a dificuldade em estabelecer-se um coeficiente de endividamento que seja adequado para toda e qualquer empresa, considerando que em cada setor os índices de endividamento costumam variar sobremaneira.

### **3.3.3. O regime jurídico Brasileiro: inexistência de solução legislativa para o problema**

No Brasil, mesmo no âmbito tributário não há qualquer espécie de tratamento específico quanto à definição e ao desestímulo à subcapitalização. Assim, é de se questionar a possibilidade de aplicação da regra do parágrafo único do art. 116 do Código Tributário Nacional, recentemente introduzido em nosso ordenamento jurídico<sup>201</sup>. Essa norma busca impedir a ocorrência da elusão tributária, ao permitir a desconsideração de atos ou negócios jurídicos praticados para dissimular fatos geradores de tributos. No caso que analisamos, tal norma poderia vir a ser utilizada para desconsiderar os juros pagos por conta de empréstimo do sócio à sociedade, fazendo considerar que o pagamento, na realidade, constituiu distribuição de lucros ao sócio.

Não parece possível, no entanto, que a questão da subcapitalização possa ser de algum modo tratada sob esse viés. Afinal, a celebração de empréstimos dos sócios para com a sociedade não pode ser qualificada como um negócio jurídico praticado com a “*finalidade de dissimular a ocorrência do fato gerador do tributo ou a natureza dos elementos constitutivos da obrigação tributária*” (art. 116, parágrafo único da Lei 5.172/66), na medida em que existem uma série de outros fatores, não exclusivamente de ordem tributária, que estimulam essa decisão. A substituição de aportes para o capital social por empréstimos, porquanto não vedada no sistema jurídico brasileiro, deve assim

---

<sup>201</sup> Art. 116. Parágrafo único. A autoridade administrativa poderá desconsiderar atos ou negócios jurídicos praticados com a finalidade de dissimular a ocorrência do fato gerador do tributo ou a natureza dos elementos constitutivos da obrigação tributária, observados os procedimentos a serem estabelecidos em lei ordinária.

ser vislumbrada como uma opção livre à disposição dos sócios, ainda que possua efeitos adversos, ante a ausência de regras que a limitem de algum modo.

Afinal, a mera opção pela celebração de empréstimos entre sócios e sociedade (desde que observada a taxa de juros de mercado, para efeito de dedutibilidade) é ação plenamente lícita e não busca propriamente ocultar ou dissimular algo. Não se trata, certamente, de procedimento com finalidade de dissimulação da ocorrência de fato gerador ou da natureza dos elementos da obrigação tributária. Nem tampouco pode ser visto como um negócio desprovido de causa, na medida em que a realização de financiamentos dos sócios para a sociedade poderá, igualmente, ter a finalidade de propiciar àqueles uma recuperação mais certa e fácil do investimento. Tendo em vista que, como já foi mencionado, não há vedação quanto a essa ação no direito brasileiro, pode-se perfeitamente argumentar que essa recuperação mais fácil e certa do investimento é, por si só, a causa principal do negócio jurídico realizado.

A propósito, é de se ressaltar a importante afirmação que Heleno Tôrres faz nesse sentido:

*Firmamos aqui nosso entendimento de que, no Brasil, o regime constitucional vigente só permite reconhecer a aplicação de uma norma geral antielusiva limitadamente às hipóteses negócios (sic) jurídicos carentes de “causa”, ou promovidos com simulação ou fraude à lei.<sup>202</sup>*

Evidentemente, a prática da subcapitalização não se refere, salvo talvez em casos excepcionais, à hipótese de negócio jurídico sem causa ou simulado. Assim, até mesmo em função da existência no Brasil do regime de juros sobre capital próprio, que, como se verá no próximo item, representa desestímulo à subcapitalização, não pode ela ser tratada, no ordenamento brasileiro, pela norma anti-elusiva do Código Tributário.

Desse modo, não há que se falar na existência de normas de controle da subcapitalização, mesmo no âmbito tributário. Nem tampouco é possível referir-se às hipóteses de simulação absoluta, fraude ou ocultação para pretender afastar a prática da

---

<sup>202</sup> TÔRRES, Heleno. *Direito tributário e Direito Privado*, p. 260.



subcapitalização e tributar juros como se lucro fossem. As figuras de simulação, dolo ou fraude não se aplicam ao caso, na medida em que os sócios possuem, no direito vigente, plenas condições de substituírem capital por empréstimos.

Tampouco aplica-se aqui a regra da desconsideração da personalidade jurídica do direito privado. Diferentemente do que ocorre no âmbito societário, tal como já exposto no item 3.2.2., não há como se cogitar, para os efeitos fiscais, da aplicação dessa teoria, por desvio de finalidade, nos termos descritos no art. 50 do Código Civil. Ocorre que a desconsideração será sempre decretada pelo juiz, em procedimento contencioso, a requerimento da parte ou do Ministério Público. Não pode, por essa razão, pretender o fisco desconsiderar por ato unilateral a personalidade do contribuinte, para efeito de aplicar aos empréstimos um tratamento correspondente à integralização de capital. Nem seria isso possível, porquanto a Teoria da Desconsideração da Personalidade Jurídica, de origem jusprivatista, destina-se a permitir que os sócios sejam responsabilizados por atos decorrentes da atuação da sociedade. No âmbito societário, a referida teoria seria sim aplicada, para efeito de impedir, em caso de insolvência, que os sócios venham a ser equiparados aos demais credores na ordem de créditos de eventual falência. Não seria esse o caso no âmbito tributário, cuja eventual desqualificação do empréstimo como tal teria o condão de fazer incidir a tributação correspondente aos juros como se lucro social fossem, descartando sua dedutibilidade enquanto despesa. Evidentemente, essa medida ultrapassa totalmente a finalidade para a qual criou-se a chamada *disregard doctrine*.

#### **3.4. A Disciplina dos Juros Sobre Capital Próprio**

Ainda que não contemple tratamento explícito para o problema da subcapitalização, uma vez que não dispõe de regras gerais ou específicas voltadas diretamente a essa temática, o direito brasileiro possui, desde o advento da Lei 9.249/95, instituto cuja existência não deixa de ser um estímulo ao investimento como capital social e, portanto, uma forma de se inibir a prática da subcapitalização.

Trata-se da figura dos juros sobre capital próprio. Embora o objetivo da Lei não tenha sido em momento algum a resposta ao problema da subcapitalização no âmbito tributário, sua instituição não deixou de representar uma forma de tratamento positivo

nesse tema. Os juros sobre capital próprio consistem em um pagamento aos sócios paralelo ao pagamento dos dividendos, sendo permitida, no entanto, a sua dedução como despesa operacional. Dispõe o art. 9º da Lei acima mencionada:

*Art. 9º- A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeito de apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculadas sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP.*

Passa-se desse modo a autorizar que as pessoas jurídicas considerem uma parcela dos lucros como juros, e os deduzam do valor do Imposto de Renda a recolher. Essa alteração insere-se no bojo das modificações introduzidas por conta do controle inflacionário decorrente da criação do Plano Real, as quais acarretaram, dentre outras conseqüências, a extinção da correção monetária do patrimônio líquido. A criação dos juros sobre capital próprio visou, assim, constituir de certo modo compensação para as empresas, em virtude da elevação de seu custo fiscal<sup>203</sup>.

Como se percebe, estimula-se as empresas a buscarem compor sua estrutura de capital com montante mais elevado de capital próprio, mediante a possibilidade de dedução de uma parcela do valor que do contrário seria considerado como lucro, sujeito à tributação.

Prevalece, portanto, a noção de que o sócio, ao aportar capital para uma sociedade, deve não só vir a ser remunerado com dividendos, oriundos dos resultados positivos auferidos pela sociedade, mas também com juros, tendo em vista a indisponibilidade de seu capital. Embora estranha e até mesmo destoante do que costuma prevalecer como praxe no direito societário, não deixa de possuir algum fundamento. Ao receber, como resultado de seu investimento, juros sobre o capital investido além de dividendos, sendo os primeiros delimitados por uma taxa que grosso modo indica o que o sócio poderia receber em uma aplicação financeira qualquer, o

---

<sup>203</sup> REQUIÃO, ob. cit., v. II, p. 230.

sócio tem condições de estimar quanto do rendimento auferido pela participação na sociedade supera o que ele receberia normalmente<sup>204</sup>.

Vale ressaltar que a exigência, imposta pela Lei, de que os juros apenas poderão ser distribuídos caso haja lucros no exercício ou lucros acumulados não quer significar que aqueles nada mais sejam do que “dividendos dedutíveis”. Ao contrário, significa apenas que, para garantia da intangibilidade do capital social, a sociedade não poderia pagar juros aos sócios sem que houvesse resultados positivos devidamente contabilizados<sup>205</sup>.

Observa Heleno Tôrres que a figura de juros sobre capital próprio é “*típica de países em desenvolvimento, por ser útil apenas quando um Estado pretende aumentar a liquidez das empresas e promover a formação do capital próprio, em lugar de fomentar o uso de capital-empréstimo*”<sup>206</sup>. Destaca, contudo, ser bastante controversa sua utilidade nesse sentido, pela dependência das empresas às instituições financeiras.

Esse mesmo autor, dentre outros, entende que os juros sobre capital próprio, não obstante sua denominação, possuem natureza de lucros e não propriamente de juros. Afinal, esses são genericamente definidos como frutos civis, constituídos por coisas fungíveis, decorrentes do rendimento de uma obrigação de capital. Logo, pressupõem a existência de uma dívida de capital, cedidos de uma parte a outra. Inserem-se na relação contratual enquanto obrigação acessória. Por sua vez, os dividendos seriam a remuneração em si do capital social, decorrendo do lucro líquido apurado pela sociedade, correspondendo àquela parcela que os sócios deliberam pela distribuição.

Segundo alguns<sup>207</sup>, portanto, não há como procurar classificar-se a figura dos juros sobre capital próprio como juros propriamente ditos por diversas razões. Primeiramente, porque não há acordo, nesse caso, quanto a reembolso fixo, o que é condição para qualquer remuneração do capital de terceiros, como juros. Ademais, o pagamento daqueles pressupõe a existência de lucros. Além disso, os juros sobre capital

---

<sup>204</sup> Importante, nesse sentido, a observação de Fábio Ulhoa Coelho: “Os juros sobre o capital, com certeza, são um tipo de remuneração dos acionistas, feita em razão do investimento que eles realizam na atividade empresarial explorada pela companhia pagadora”. Diferentemente dos dividendos, os juros “remuneram o investidor pela indisponibilidade dos recursos”, com os quais contribuiu para o capital da sociedade. (COELHO, Fábio Ulhoa, ob. cit., p. 342-343).

<sup>205</sup> COELHO, ob. cit., p. 342.

<sup>206</sup> TÔRRES, Heleno, *Direito Tributário Internacional – Planejamento tributário e operações transnacionais*, p. 547.

<sup>207</sup> Cf., dentre outros REQUIÃO, ob. cit., v. II, p. 231; GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Lições de Direito Societário- Sociedade Anônima*, v. II, p. 245.

próprio são calculados não sobre um valor constante do passivo não exigível, como qualquer mútuo que seria contraído pela sociedade, mas sim sobre o próprio patrimônio líquido, em que figura a cifra do capital social, que expressa a contribuição que os sócios se obrigaram para a formação do acervo necessário à realização do objeto social.

Esta é também a opinião de Alberto Xavier, em artigo sobre o tema:

*O 'juro sobre capital próprio' outra coisa não é que um resultado distribuível sujeito a regime fiscal especial, resultado este suscetível de duas destinações alternativas: distribuição efetiva aos sócios ou capitalização (imediata, por via de aumento de capital, ou futura, por via de manutenção em reserva destinada a futuro aumento de capital). No primeiro caso, ocorre a figura do dividendo, regulada no artigo 201 e seguintes da Lei das S.A.; no segundo, ocorre a figura do aumento de capital por capitalização de lucros ou reservas prevista no art. 169 da mesma lei<sup>208</sup>*

Não é essa, entretanto, a posição que se entende mais aplicável à figura em análise. Com efeito, os juros sobre capital devem ser entendidos como juros especificamente, e não como dividendos que estariam sujeitos a um regime fiscal especial.

Afinal, se os juros tivessem natureza de dividendos, não haveria necessidade de que a própria Lei autorizasse seu cômputo no montante correspondente aos dividendos obrigatórios, já que, nesse caso, automaticamente já seriam assim compreendidos. Ademais, apenas o regime diferenciado explica a possibilidade de se tributar o pagamento de juros à base de 15% na fonte. Do contrário, o tratamento fiscal diferenciado implicaria necessariamente em afronta ao princípio da isonomia<sup>209</sup>.

Além disso, os pressupostos para pagamento de cada espécie de remuneração são distintos. Para o pagamento dos juros é necessário que haja pelo menos o dobro de

---

<sup>208</sup> XAVIER, Alberto. *Natureza Jurídico-tributária dos “juros sobre o capital próprio” face à lei interna e aos tratados internacionais*, p. 8.

<sup>209</sup> COELHO, ob. cit., v. II., p. 342.

lucros no exercício, calculados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados. Já os dividendos condicionam-se apenas à existência de lucro líquido no exercício.

Assim, os juros são pagáveis à mesma conta que os dividendos, embora com eles não se confundam, constituindo, de todo o modo, remuneração dos sócios. Representam, sobretudo, um benefício concedido pelo direito pátrio, que permite que uma parte dos lucros, limitada pela TJLP, calculada *pro rata* dia, possa ser deduzida enquanto despesa necessária e portanto paga como juros, ao invés de dividendos.

Todavia, esse debate sobre a natureza jurídica dos juros sobre capital próprio, que angaria adeptos de ambos os lados, pouco influi para a conclusão que ora interessa, quanto ao tema da subcapitalização. No que se refere a esse aspecto, importa sobretudo destacar que os juros sobre capital próprio contribuem, ainda que de modo tímido, para uma maior utilização de capital próprio, o que sob o ponto de vista do direito societário é bastante positivo, na medida em que aumenta o montante do capital social, a funcionar como “cifra de retenção”, respondendo pelo passivo formado pelas perdas da sociedade.

#### **Capítulo IV – O capital social sob exame: a disciplina jurídica nas sociedades limitadas e anônimas à luz de suas funções**

A abordagem desenvolvida ao longo do Capítulo II do presente trabalho, no qual, em meio ao enquadramento, a definição e o esclarecimento das acepções do termo capital social, buscou-se analisar também os princípios fundamentais e as funções que aquela figura visa desempenhar, tornou possível, a partir deste momento, proceder à análise de algumas regras positivas do ordenamento jurídico brasileiro e verificar de que forma elas coordenam-se com ditas funções e princípios. Além disso, é possível doravante constatar também como a ausência de tais regras em alguns casos torna ineficazes aqueles mesmos princípios e torna determinadas funções não alcançadas.

Desse modo, busca-se examinar, nos itens subseqüentes, algumas questões específicas relativas à disciplina do capital social nas sociedades empresárias, nas quais repercute de forma especial a existência ou inexistência de regras positivas adequadas aos interesses que se pretende proteger. Tais aspectos aqui analisados não exaurem evidentemente o rol de temas relacionados ao capital social no direito, mas sim constituem uma relação tópica de questões cuja análise permitirá uma compreensão maior sobre como princípios e funções coordenam-se (ou, repita-se, deveriam coordenar-se) para que os direitos dos diversos sujeitos no âmbito societário sejam adequadamente equilibrados.

A análise que se passa a fazer diz respeito, assim, a aspectos diversos, tais como às obrigações dos sócios referentes à integralização do capital social e as conseqüências do descumprimento dessa obrigação; aos direitos de minoritários e credores e as regras relativas ao aumento e à redução do capital; e à equacionalização dos interesses dos sócios nas deliberações sociais.

## **4.1 A integralização do capital social como obrigação fundamental do sócio e a exclusão do sócio remisso**

### **4.1.1. Subscrição e integralização do capital social**

O capital social, que será expresso em moeda corrente nacional, corresponde ao valor que será subscrito pelos sócios e efetivamente integralizado, no mesmo ato ou em momento posterior. Existem, portanto, duas etapas distintas no que se refere ao ato de os sócios transferirem uma parcela de seu patrimônio para o da sociedade empresária<sup>210</sup>, em troca de direitos que passam a titularizar: a subscrição e a integralização.

No momento da constituição da sociedade empresária, os sócios estão obrigados a informar o montante com o qual contribuirão, a título de capital social, para os negócios sociais. Assim é que, no contrato social, estatuto ou boletim de subscrição, deverá ser informado não apenas o montante a ser integralizado, como também prazo e forma como esta integralização ocorrerá. A subscrição do capital constitui um ato irrevogável<sup>211</sup>, vinculando os sócios e tornando-os responsáveis por aquele valor<sup>212</sup>. A obrigação decorrente da manifestação de vontade de subscrever parte do capital da sociedade constitui um dos deveres elementares da condição de sócio. O Direito busca, destarte, proteger a sociedade contra o seu descumprimento, como se verificará adiante.

---

<sup>210</sup> Note-se que, neste capítulo, no qual se trata mais especificamente dos aspectos relacionados ao direito positivo, a abordagem sobre o capital social relaciona-se totalmente com sua disciplina nas sociedades empresárias. Assim, ao se fazer aqui menção genérica ao capital social, está se referindo aos tipos societários existentes no direito brasileiro que permitem a exploração de empresa (sociedades anônimas, limitadas, comanditas simples ou por ações ou sociedades em nome coletivo), com ênfase especial aos dois tipos societários efetivamente relevantes, as SAs e as limitadas. Não se considera, nesta análise, os tipos societários não empresários (sociedade simples e sociedades cooperativas). No capítulo II, ao se tratar da conceituação do capital social, a abordagem foi mais ampla, de modo a verificar como o tema é tratado no sistema jurídico como um todo, segundo a noção da unificação do direito societário, abordada no Capítulo I. O foco do presente trabalho, todavia, concentra-se em específico na análise do capital social nas sociedades empresárias.

<sup>211</sup> CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. *Sociedade Limitada no Código Reale*, p. 152.

<sup>212</sup> Não há consenso quanto a natureza do ato de subscrição de capital entre os autores. Fran Martins ressalta a natureza de ato unilateral, e não de contrato, sinalagmático e comutativo, celebrado entre subscritor e sociedade. Ao ser praticado, traz para os sócios “a obrigação de pagar o preço total das ações subscritas, sob pena de, não o fazendo, ficar de pleno direito constituído em mora e sujeito ao pagamento de juros e multa, podendo, mesmo, ser acionado pela sociedade” (MARTINS, Fran, *Capitalização de reservas de correção monetária de capital*, in *Novos Estudos de Direito Societário: sociedades anônimas e sociedades por quotas*, p. 35). Já para Assis Gonçalves Neto, tratar-se-ia de um contrato, pois só assim se explica a existência de obrigações do fundador para com os subscritores. No caso da subscrição particular, tratar-se-ia de contrato plurilateral, tendo em vista que todos os sócios são também fundadores (GONÇALVES NETO, Alfredo Assis. *Lições de Direito Societário - sociedade anônima*, v. II, p. 35-36)

Diferentemente do que admitem os países de matriz anglo-saxônica<sup>213</sup>, em que o ato de subscrição não possui necessária vinculação com a constituição da sociedade, é obrigatória no Brasil a subscrição integral do capital social, no momento de sua constituição. Vale dizer, não é possível estipular um determinado valor do capital social para subscrição futura. O montante do capital social deverá ser imediatamente subscrito por todos os sócios.

Os atos referentes à subscrição possuem distinções nas sociedades limitadas e nas anônimas. No caso das sociedades anônimas, o art. 80 da Lei 6.404/76 especifica os requisitos preliminares para a sua constituição, dentre os quais está (I) a subscrição de todo o capital social, por um número mínimo de duas pessoas; (II) a realização de pelo menos dez por cento do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro, como entrada; e (III) o depósito em estabelecimento bancário do montante de entradas iniciais efetuadas pelos subscritores. Essas obrigações dizem, de um modo geral, com o cumprimento tanto da função de garantia de terceiros quanto com a de produtividade, pelo que se procura garantir que a sociedade contará, desde o início, com capital próprio minimamente suficiente para a sua atividade.

Com relação à exigência do inciso II, deve-se ressaltar algumas questões. Diferentemente do que dispunha a regra anteriormente vigente, há necessidade de pagamento de 10% (dez por cento) do *preço de emissão* das ações e não apenas do seu valor nominal. É dizer que, caso haja ágio na emissão das ações, ou caso parcela do preço de ações sem valor nominal destine-se à conta de reserva de capital (art. 14), esse montante integrará o valor em relação ao qual o percentual referido deverá ser pago à vista. Essa regra também reforça a idéia de que a Lei atual opera com uma noção ampla de capital social, paralelamente à noção mais restrita, a qual geralmente fazemos referência. Nessa noção ampla, incluem-se as demais contas positivas do patrimônio líquido e, em especial, a conta de reserva de capital, para a qual se destina o chamado “*capital surplus*” – ágio – na emissão de ações da companhia. A integralização do capital deverá, assim, abranger também o valor do ágio<sup>214</sup>.

---

<sup>213</sup> Nomeadamente, EUA e Inglaterra, embora essa, com a padronização exigida pelo Direito Europeu, tem aproximado sua legislação dos demais ordenamentos europeus (em especial, com o *Companies Act*, de 1980).

<sup>214</sup> Quanto ao pagamento correspondente ao valor que ingressará na conta de reserva de capital, ousamos discordar da posição de Modesto Carvalhosa e Fábio Ulhoa Coelho, referente à impossibilidade de formação desta cifra em bens. (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, v. II, p. 59 e COELHO, Fábio Ulhoa, ob. cit., p. 162). Do ponto de vista contábil, em decorrência do método



Cumpra acrescentar, também, que não basta que ocorra a integralização imediata de 10 % (dez por cento) do valor total da subscrição em dinheiro. A Lei refere-se à integralização de cada ação. Em outras palavras, cada acionista que efetuar subscrição em dinheiro deverá transferir imediatamente esse montante mínimo, correspondente à totalidade das ações que adquiriu, à companhia. A Lei veda, portanto, que alguns acionistas “supram” a integralização de outros, pagando totalmente o valor de emissão suas ações e liberando os demais dessa obrigação. A letra da Lei deve ser tomada literalmente neste sentido: cada ação subscrita em dinheiro deverá ter imediatamente 10% (dez por cento) de seu valor pago.

Por outro lado, verifica-se que a exigência constante deste inciso II refere-se especificamente à integralização em numerário. Não existe qualquer previsão semelhante para a hipótese da integralização em bens (e, conseqüentemente, créditos). Deste modo, é possível admitir que, quanto a estes, não há qualquer restrição legal para que sejam incorporados em momento distinto ao da subscrição<sup>215</sup>, em sua totalidade<sup>216</sup>. Significaria isto que, não obstante prometidos, e devidamente avaliados, nos termos do que impõe a Lei das Sociedades Anônimas, a transmissão de sua propriedade ou outro direito real somente virá a ocorrer posteriormente. Em se tratando de créditos, dar-se-ia o mesmo: a subscrição ocorreria por promessa de cessão futura. A sociedade, assim, não

---

de partidas dobradas, não existe correspondência específica entre uma determinada conta do ativo e outra do passivo. Por essa razão, o fato de que a reserva de capital seja formada por bens não dotados da necessária liquidez não afasta a possibilidade de que o valor inscrito naquela cifra contábil seja utilizado para as destinações previstas no art. 200 da Lei de Sociedades Anônimas, desde que a sociedade possua disponibilidades para satisfazer tais exigências no momento oportuno. Cabe notar que o patrimônio social configura uma universalidade indistinta de direitos (e obrigações). Pouco importa, assim, que a reserva de capital venha a ser constituída por bens ou por numerário, pois decisivo será que, no momento dos resgates ou pagamentos previstos no art. 200, a sociedade conte com a suficiente liquidez para tanto. A operação contábil correspondente, de redução da cifra da reserva de capital para satisfação da obrigação correspondente ao pagamento de dividendos, resgate de partes beneficiárias ou ações, incorporação ao capital social, absorção de prejuízos, dentre outras, independe de seu modo de formação.

<sup>215</sup> Não é essa, todavia, a opinião de Rubens Sant’Anna, para quem “*as ações subscritas através de bens devem ser integralizadas de uma só vez, na totalidade*”. Tampouco concordamos com a posição deste autor quando afirma que a prestação do montante correspondente aos 10% previstos no art. 80, II “*não pode ser substituída por um título de crédito, salvo se o mesmo for realizável no prazo de cinco dias, previsto no art. 81, para depósito em estabelecimento bancário*”. A regra do pagamento à vista, como entendemos, é válida apenas para a integralização em dinheiro. O pagamento através de um título de crédito representa modalidade de pagamento em bens, e portanto, não sujeita-se à regra da integralização parcial imediata. (SANT’ANNA, Rubens. *Direito Societário*, p. 69).

<sup>216</sup> É a opinião que sustenta Fran Martins. (*Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, v. I, p. 57-58). O autor ainda informa que, caso a integralização ocorra em bens e numerário, isto já não seria possível, dada a exigência do art. 80, II. Não entendemos que esse argumento possa ser válido: é que, nessa hipótese de integralização em bens e em dinheiro, os primeiros poderiam servir para o pagamento de parte das ações subscritas pelo sócio e os segundos para o pagamento de outra parte. Assim, a regra do art. 80, II, aplicar-se-ia apenas àquelas ações que foram efetivamente subscritas para integralização em numerário.

passaria de imediato a figurar como credora do montante, incorporando o crédito em seu ativo, mas apenas após a efetiva cessão. Evidentemente, há necessidade de que o crédito já exista e não seja apenas futuro, provável ou sujeito a condição. Do contrário, a realidade do capital restaria bastante prejudicada. Mais ainda, o certificado da ação só poderá ser emitido após a realização do crédito, como dispõe o art. 23, § 2º da Lei 6.404/76 (vide item 4.1.4.). Ressalte-se, de todo o modo, que essa exigência legal, ante a extinção das ações ao portador, carece, na realidade, de maior relevância prática.

Afinal, o que a Lei busca com a exigência de integralização imediata de parte do aporte em dinheiro é garantir um mínimo de liquidez à sociedade, contribuindo para que possa desempenhar sua atividade de modo adequado. Não há preocupação, neste momento, com o cumprimento da função de garantia, até por que esta é cumprida pela própria irretratabilidade da subscrição, com a devida avaliação dos bens e créditos, bem como pela responsabilidade do subscritor pelos valores subscritos. É dizer, embora não incorpore de imediato tais bens em seu patrimônio, já estabeleceu a responsabilidade do acionista, pelo que aquela função resta atendida.

Todavia, se o objetivo da Lei é a garantia de liquidez mínima, há que se criticar a falta de regramento apta a impedir que toda a subscrição possa ocorrer em bens, não integralizáveis de imediato. Os sócios podem, desse modo, optar por essa forma de integralização e, conseqüentemente, manter o capital social não integralizado imediatamente e, portanto, sem esta mínima liquidez.

Em alguns casos especiais, como os de instituições financeiras, a Lei exige que a realização inicial do capital subscrito seja ainda maior, referente a, no mínimo, cinqüenta por cento do total subscrito, e necessariamente em numerário<sup>217</sup>.

Já no que toca ao inciso III do art. 8º da Lei das Sociedades Anônimas, é de se destacar que, a partir do depósito em conta bancária, tem a companhia o prazo de 6 (seis) meses para adquirir personalidade jurídica. Esgotado esse prazo, sem que isso tenha ocorrido, o banco deverá restituir as quantias depositadas aos subscritores, acrescidas de eventuais rendimentos (art. 81, parágrafo único).

---

<sup>217</sup> Lei 4.595/64, art. 26. O capital inicial das instituições financeiras públicas e privadas será sempre realizado em moeda corrente. Art. 27. Na subscrição do capital inicial e na de seus aumentos em moeda corrente, será exigida no ato a realização de, pelo menos 50% (cinqüenta por cento) do montante subscrito. § 1º As quantias recebidas dos subscritores de ações serão recolhidas no prazo de 5 (cinco) dias, contados do recebimento, ao Banco Central da República do Brasil, permanecendo indisponíveis até a solução do respectivo processo. § 2º O remanescente do capital subscrito, inicial ou aumentado, em moeda corrente, deverá ser integralizado dentro de um ano da data da solução do respectivo processo.

Ainda quanto à sociedade anônima, é preciso diferenciar as regras referentes à subscrição pública ou privada. No primeiro caso, exige-se o registro prévio da emissão na CVM – Comissão de Valores Imobiliários, bem como a intermediação de uma instituição financeira. À CVM incumbe analisar o projeto de constituição da companhia, determinando eventuais modificações no estatuto ou no prospecto, documento que será oferecido ao mercado e que conterá os fundamentos e as razões de fundação da companhia, as expectativas de êxito do empreendimento. Indicará também o valor e a forma de realização do capital social, a eventual existência de capital autorizado para aumento futuro, bem como o montante a ser formado por bens, sua descrição e o valor atribuído a eles<sup>218</sup>. Trata-se, portanto, do primeiro ato, ainda antes da constituição da companhia, em que se confere publicidade quanto a tais informações, que serão da maior relevância para os subscritores, pois dizem respeito à viabilidade do empreendimento.

A Lei exige também a apresentação, pelos fundadores, de um estudo de viabilidade econômica e financeira do empreendimento. Caberá à CVM analisar este parecer, para efeito de autorizar ou não a constituição por subscrição pública, podendo indeferir o registro por inviabilidade ou temeridade do empreendimento. Nesse contexto, poderá a CVM analisar a composição do capital social constante do prospecto e do estudo de viabilidade, e decidir que ele não se encontra adequado à dimensão do negócio. A Lei 6.385/76 prevê inclusive que a CVM pode exigir um capital mínimo para o seu registro (art. 19, § 6º). Seu poder, contudo, não é discricionário, cabendo aos fundadores recurso ao Poder Judiciário, quando se sentirem vítimas de abuso de poder.

De todo modo, ainda que de maneira tímida, verifica-se que existe na Lei brasileira a possibilidade de um controle sobre a congruência do capital social em relação à atividade desenvolvida. Essa possibilidade, todavia, é bastante reduzida, sobretudo porque, diante da dificuldade burocrática de constituição da companhia por subscrição pública, a tendência é a sua constituição por subscrição particular para, em seguida, efetuar-se os apelos ao público para aumentos de capital. Nesse caso, todavia, deixa de haver qualquer controle administrativo quanto à constituição da companhia.

No caso da subscrição particular, o procedimento é distinto. Dispensam-se essas exigências legais referentes ao prévio deferimento pela CVM, uma vez que não ocorrerá

---

<sup>218</sup> Instrução CVM n. 13, de 30 de setembro de 1980, com as alterações introduzidas pela Instrução CVM n. 370/2002.

apelo público aos interessados. No entanto, as exigências do art. 80 da Lei 6.404/76, relacionadas acima, valem também para esse tipo de sociedade anônima. Duas formas são possíveis nesse caso: a realização de assembléia geral de subscritores, ou através de escritura pública. Nota-se que, por não haver, quanto às sociedades anônimas fechadas, um órgão de controle tal como existe quanto às abertas, a verificação quanto à viabilidade econômico financeira do empreendimento e, por conseguinte, quanto à congruência entre capital e a dimensão do negócio já será, de início, menor.

Nas sociedades limitadas, todo o procedimento de subscrição é consideravelmente mais simples. Basta a referência, no contrato social, do valor do capital social subscrito e o prazo de sua integralização. Não há exigências quanto à necessidade de integralização mínima, nem tampouco regras especiais quanto a depósitos bancários. As regras referentes à responsabilidade pela subscrição de bens serão analisadas no item seguinte.

Tanto nas sociedades anônimas quanto nas limitadas, no que se refere especificamente à integralização, não é necessário que os sócios contribuam de uma só vez com tudo o que subscrevem. Pode ocorrer que prefiram realizar essa contribuição paulatinamente e que a sociedade não necessite já no primeiro momento de todos os recursos. Assim, os sócios, no momento da subscrição, irão informar o prazo em que irão integralizar o capital social. O pressuposto é o de que ninguém melhor que os subscritores (ou os fundadores, nas anônimas constituídas mediante subscrição pública), ao firmarem os documentos constitutivos e passarem à condição de sócios, reúne as condições para estabelecer quando as contribuições deverão ser incorporadas ao patrimônio social. A realidade do capital e as funções de produtividade e garantia estarão suficientemente protegidas, na medida em que os sócios tornam-se responsáveis pelo aporte de tais valores e, em decorrência, subsidiariamente responsáveis perante terceiros.

Uma solução diversa nesse caso certamente traria mais inconvenientes que benefícios. Não há razões para se estabelecer um prazo máximo de integralização, na medida em que os sócios serão certamente os mais interessados em que a sociedade disponha de recursos para satisfazer suas obrigações no momento adequado. Dessa forma, o maior inconveniente que a fixação de um prazo legal de integralização poderia causar seria fazer com que os sócios optassem pela subscrição de um valor menor e, em contrapartida, pela realização de sucessivos aumentos de capital posteriores. Essa

decisão acarretaria a desvantagem da existência de um valor mais reduzido de capital subscrito, com todos os inconvenientes daí decorrentes.

Assim, a Lei não estipula qualquer período para a sua integralização, mas apenas impõe, para a realização de novos aumentos mediante subscrição de ações ou quotas, a integralização prévia de  $\frac{3}{4}$  do capital social como condição nas SAs (Lei 6.404/76, art. 170) e a completa integralização do capital social nas limitadas (Código Civil, art.1.081). São muitos os que consideram que nas SAs a exigência do mínimo legal é muito reduzida, afirmando que o ideal seria a completa integralização prévia, ou, ao menos, a transferência de montante substancial em relação ao valor subscrito<sup>219</sup>. Em nossa opinião, não vemos utilidade de condicionar a subscrição à integralização prévia, pelo mesmo motivo já exposto acima: representa desnecessária restrição e conseqüente desestímulo a um procedimento que beneficia a sociedade e seus credores, na medida em que amplia a responsabilidade subsidiária dos sócios, se estes assim o desejam. É necessário, de todo o modo, distinguir duas situações: a não integralização decorrente de planejamento dos sócios e da sociedade e a não integralização decorrente da mora de um ou mais sócios. Nesse último caso, o princípio da realidade do capital social nos leva a concluir ser preferível condicionar eventuais aumentos à efetiva cobrança, venda em bolsa ou exclusão do sócio remisso, já que haveria excessiva incerteza quanto à existência de capital em determinado valor conforme descrito pela cifra contábil. Já quando se trata apenas de um diferimento de prazo para pagamento pela subscrição de quotas ou ações, não haveria qualquer razão para que a Lei restringisse as possibilidades de aumento sem a integralização prévia de determinado montante.

De toda a forma, os sócios possuem a obrigação de integralizar sua parcela do capital nos prazos e na forma com que se comprometeram inicialmente. Se não o fizerem, restarão constituídos em mora, cujas conseqüências serão analisadas adiante.

Quanto à forma de integralização, conforme já mencionado, esta poderá ocorrer em dinheiro, em bens ou em créditos. Não há, no direito brasileiro, desde a eliminação da figura da sociedade de capital e indústria com a introdução do novo Código Civil, a

---

<sup>219</sup> Pela integralização total prévia, MARTINS, ob. cit., v. II. t.2, p. 485-487. Pela necessidade de que ao menos um montante substancial seja previamente integralizado, algo como 95% ou mais do capital social, PENTEADO, ob. cit., p. 143, que cita também as posições de Bulgarelli e Carvalhosa, no mesmo sentido.

figura do sócio de indústria nas sociedades empresárias<sup>220</sup>, o qual integraliza sua quota com a prestação de seus serviços à sociedade<sup>221</sup>.

A mais comum e menos complexa é certamente a integralização em dinheiro. Segundo o art. 5º da Lei 6.404/76, aplicável analogicamente às limitadas, a integralização em dinheiro deverá ocorrer em moeda corrente nacional, à vista ou nos prazos assinalados. Quanto à integralização em bens ou em créditos, alguns aspectos demandam melhor análise.

#### 4.1.2. Integralização em bens

Os sócios poderão, dependendo evidentemente da aprovação da Assembléia Geral ou em Reunião de Sócios, efetuar a integralização em bens. Qualquer espécie de bem suscetível de avaliação em dinheiro pode ser utilizado para cumprir tal desiderato, seja este móvel ou imóvel<sup>222</sup>, corpóreo ou incorpóreo, de forma que é possível a integralização de quotas ou ações através de máquinas, veículos, imóveis ou, por outro lado, patentes de invenções, marcas e outros bens imateriais.

A Lei 9.457/97 introduziu uma exigência, no que se refere ao abuso de poder de controle, quanto ao aumento de capital nas sociedades anônimas, vedando a subscrição de ações com bens estranhos ao objeto da companhia. Essa regra, todavia, refere-se apenas à hipótese de aumento de capital, conforme expressamente constou previsto no art. 117, *h*, acrescentado pela referida Lei. Não há, portanto, qualquer restrição expressa quanto à utilização de bens estranhos ao objeto social quando de sua constituição.

---

<sup>220</sup> Cumpre ressaltar, todavia, que a entrada como prestação de serviços pode existir nas sociedades simples, a teor dos arts. 997, V, e 1.006 do Código Civil.

<sup>221</sup> Nas sociedades anônimas, a remuneração de serviços prestados à companhia, pelos fundadores, acionistas ou terceiros, pode ocorrer mediante atribuição de partes beneficiárias (art. 47), que não possuem valor nominal e são estranhas ao capital (art. 46). As partes beneficiárias, restritas desde o advento da Lei 10.303/01, às companhias fechadas, não poderão ter prazo de duração superior a 10 (dez) anos e poderão ser convertidas em ações desde que haja para tanto reserva especial criada para esse fim (art. 48, §§ 1º e 2º).

<sup>222</sup> Cumpre salientar que a regra constante do art. 89 da Lei das Sociedades Anônimas, de que “*a incorporação de imóveis para a formação do capital social não exige escritura pública*” não se aplica, nem de modo analógico, aos demais tipos societários (sobretudo às limitadas), ante a regra geral do art. 108 do Código Civil. Trata-se do entendimento decorrente da conjugação desses dispositivos legais. As SAs, portanto, sejam constituídas por subscrição pública, sejam por subscrição particular, e neste caso, por escritura pública ou Assembléia de Sócios, gozam em qualquer hipótese deste benefício específico. Cf., a respeito, MARTINS, Fran. *Curso de Direito Comercial*, p. 282-286, REQUIÃO, ob. cit., v. II., p. 359, e MAGALHÃES, ob. cit., p. 133.

Evidentemente, a lei procurou nesse dispositivo proteger o minoritário, que não poderia evitar um aumento mediante conferência de bens que não guardam relação com o objeto social. No momento da constituição, o minoritário ainda possui plenas condições de definir se ingressará ou não na sociedade, sendo sua manifestação de vontade quanto à formação do capital social decisiva. No momento seguinte ao da constituição, sua posição já é subordinada ao poder do acionista controlador, justificando-se, assim, a específica tutela legal.

Entretanto, a própria função de produtividade que o capital social possui demanda que se entenda, também quanto ao momento da constituição do capital, que os bens conferidos à sociedade sirvam à consecução do objeto social. Como ressalta Carvalhosa, “*essa vinculação é mais evidente ao proclamar a lei vigente o princípio da completa definição do objeto social, que não pode ser impreciso ou genérico*”<sup>223</sup>.

Para que o bem possa ser utilizado na integralização do capital, é necessário, primeiramente, que seja passível de transitar do patrimônio do subscritor para o da sociedade. Nesse sentido, questiona-se se o *know-how* pode ser utilizado para integralizar o capital. Para Fran Martins, tal possibilidade existe:

*O know how, que consiste em conhecimentos especializados e secretos sobre a utilização de uma técnica própria para a exploração de certos produtos, pode também constituir elemento capaz de ser oferecido como contribuição para a formação do capital da sociedade anônima, já que o know-how é considerado um bem alienável e, portanto, transmissível*<sup>224</sup>

Tavares Borba, opondo-se a esta afirmação, aduz: “*Cabe observar, entretanto, que o know how não se transfere, ensina-se, tudo se resumindo em uma prestação de serviço, de todo incompatível com os princípios que informam a integralização de capital*”<sup>225</sup>. Não podendo dissociar-se da pessoa que o detém, o *know how* não se adequa à noção de contribuição para o capital social. Poderia no máximo servir para o

---

<sup>223</sup> CARVALHOSA, ob. cit., v. I, p. 60.

<sup>224</sup> MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, v. I, p. 59.

<sup>225</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*, p. 198.

ingresso de um sócio de indústria, o qual, no entanto, não é previsto, como exposto, em nosso ordenamento<sup>226</sup>, salvo para as sociedades simples.

Acreditamos, todavia, que o problema deva ser analisado com mais cuidado. Se o *know-how* refere-se, por exemplo, a uma tecnologia detida por determinada pessoa jurídica, resultante de sua atuação empresarial, o que ocorre é meramente uma integralização do capital social mediante créditos, cujo valor que a sociedade deveria pagar ao sócio pelo fornecimento de tecnologia é utilizado para que ele subscreva quotas ou ações sociais. O que ocorre, portanto, é de fato a transferência de um conhecimento à sociedade, formalizado por um contrato, de modo que a remuneração ao detentor é efetuada pela subscrição de quotas ou ações na sociedade. Evidentemente, os sócios serão responsáveis pela adequada avaliação dessa tecnologia fornecida, respondendo em caso de super-avaliação.

A integralização mediante créditos permite ademais, a cessão à sociedade de direitos diversos: a posse de um imóvel cedido pelo sócio locatário à sociedade, em que aquele continua pagando os aluguéis como forma de integralizar sua participação; a cessão de direitos de arrendamento mercantil, em que o sócio arrendatário cede a posse do bem à sociedade, mantendo o pagamento das parcelas, detendo a sociedade a opção de compra, ao final do contrato, dentre outras possibilidades. Todas essas hipóteses, todavia, já se referem a possibilidades de integralização de capital através de créditos, e não como bens propriamente ditos, tais como as marcas e as patentes.

Retornando, no que se refere à integralização por bens, Letícia Provedel<sup>227</sup> enumera três requisitos para que os bens sejam aceitos como aporte de capital: 1) deverão ser suscetíveis de avaliação em dinheiro; 2) deverão ser transmissíveis, 3) deverão ser penhoráveis.

Quanto à integralização de bens intangíveis, surgem novos problemas que precisam ser enfrentados. A prática de integralização do capital social através de bens intangíveis tem se disseminado nestes últimos anos. Surgem com isso dificuldades neste aspecto, quanto à avaliação dos bens, que demandam análise. Não há dúvidas que tais dificuldades crescem a cada dia, mormente com as conseqüências da globalização, que gera a necessidade de compatibilizar legislações societárias extremamente flexíveis,

---

<sup>226</sup> BORBA, idem, p. 198.

<sup>227</sup> PROVEDEL, Letícia. *Considerações à incorporação de bens intangíveis ao capital social das empresas*, p. 84.



como são as dos países anglo-saxões, com a rigidez decorrente de nossa tradição romanística. Tais complexidades vão desde a necessidade de unificação de regras contábeis, distintas nos diversos ordenamentos, até a análise das conseqüências em nosso direito da adoção de práticas costumeiramente realizadas em outros países. É o caso, por exemplo, do *drop down*, recorrente no direito norte-americano, consistente em um “*aumento de capital que uma sociedade faz em outra, conferindo a esta ‘bens’ de natureza diversa, tais como estabelecimentos comerciais e industriais, carteiras de clientes, ‘atividades’, contratos, atestados, tecnologia, acervo técnico, ‘direitos e obrigações’, etc.*”<sup>228</sup>, ou seja, de elementos do ativo e do passivo da sociedade conferente, o que suscita uma série de problemas jurídicos.

Do mesmo modo, também a contribuição através da cessão de um fundo de comércio é possível. É importante destacar, nesse ponto, que bens intangíveis, tais como a clientela, o aviamento, o ponto comercial, não podem ser isoladamente transferidos à sociedade. Não obstante, quando integrantes de uma universalidade, passível de avaliação, como um estabelecimento comercial, esses bens podem compor a integralização de quotas ou ações.

Em relação ainda à integralização através de bens, destaque-se que não é só a propriedade de bens que poderá ser transferida à sociedade, ainda que essa seja a regra geral. Quando é a propriedade que se transfere, a pessoa jurídica passa a deter pleno domínio sobre eles, podendo usá-los, onerá-los, aliená-los ou praticar qualquer ato de propriedade. Contudo, é possível também que ocorra a transferência de outro direito real, como o usufruto<sup>229</sup>, devendo, contudo, o boletim de subscrição ou o contrato social mencioná-lo de modo expresso, eis que presume-se a transferência da propriedade se nenhuma outra informação constar desses documentos. Também se pode cogitar da transferência de bens gravados com ônus de hipoteca, por exemplo. É óbvio que, nesses casos, o valor com que ele ingressará no capital social será menor do que se fosse

---

<sup>228</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; e BARROS, Zanon de Paula: *A Recepção do “Drop Down” no Direito Brasileiro*.

<sup>229</sup> Quanto aos direitos reais de uso e de habitação, por admitirem sua constituição apenas em favor de pessoa natural, não podem ser utilizados para a integralização do capital social. (Cf. CARVALHOSA, ob. cit., v. I, p. 74). Apenas seria possível cogitar sua utilização em duas hipóteses: i) na alienação de tais direitos por sócios à sociedade que é a nu-proprietária do bem gravado com tais cláusulas, ocorrendo assim a integração plena da propriedade; ou ii) na transferência da propriedade de bens cujo direito de uso ou habitação foi cedido para terceiros. Nesse último caso, todavia, a propriedade do bem possivelmente não terá utilidade para a sociedade, em função da restrição quanto à faculdade de usá-lo.

transferida a sua propriedade sem quaisquer ônus, sendo necessária uma avaliação para o correto aferimento do valor.

Quanto ao usufruto, impõe-se esclarecer que sua transferência pode ocorrer se o sócio, proprietário do imóvel, constitui usufruto em favor da sociedade, que passa a gozar dos direitos correspondentes, ou se o sócio, usufrutuário do bem, cede os direitos relativos ao seu exercício à sociedade. Nesse último caso, trata-se, na realidade de uma subscrição de capital mediante cessão de créditos: as quotas ou ações serão integralizadas na medida em que os direitos do usufruto venham a se materializar. Nesse sentido, aplica-se a tais créditos as regras referentes à responsabilidade subsidiária do cedente, em caso de não concretização dos direitos cedidos<sup>230</sup>.

Ainda quanto ao usufruto, é necessário mencionar que o art. 1.393 do Código Civil deixa de prever a possibilidade de alienação desse direito ao proprietário da coisa, como constava do art. 717 do Código de 1916. Não obstante, a possibilidade de alienação desse direito ao seu proprietário permanece em nossa opinião, de modo que essa transferência poderá servir para a integralização do capital, caso a sociedade seja a nu-proprietária do bem.

O procedimento para a integralização através de conferência de bens demanda algumas formalidades nas sociedades anônimas, inexistentes nas limitadas: há necessidade de que seja efetuada uma avaliação, seguida da aprovação, pela Assembléia Geral, do laudo técnico elaborado por empresa especializada ou por três peritos. Desse modo, a conferência de bens à sociedade demanda ao menos dois momentos distintos: a nomeação dos peritos ou da empresa pela Assembléia e a posterior deliberação sobre o laudo de avaliação pelos demais sócios. Por conta desse procedimento, tanto avaliadores como o subscritor responderão pelos prejuízos a que derem causa por culpa ou por dolo na avaliação desses bens.

Nas sociedades limitadas, a incorporação de bens dependia, na legislação decorrente do Decreto 3.708, de mera convenção entre os sócios. Essa regra foi alterada com a introdução do Código Civil de 2002, que prevê a responsabilidade dos sócios pela avaliação dos bens, conforme se examinará abaixo. Isso porque era flagrante a facilidade para o cometimento de fraudes, decorrentes de sub-avaliação por parte dos sócios, resultando no desrespeito ao princípio da realidade do capital social e, em

---

<sup>230</sup> ANDRADE JR., Attila de Souza Leão. *Comentários ao Novo Código Civil*, v. IV: Direito das Sociedades, p. 16.

consequência, às funções que incumbe ao capital social real cumprir, quais sejam, garantia e produtividade. De um modo geral, as sociedades limitadas, em que a integralização de capital era efetuada em bens, apresentavam na realidade capital bastante inferior àquele que fora contabilizado. Como sustentava Requião, “*deixando-se a critério dos sócios, nas sociedades de pessoas, a atribuição do valor aos bens, sejam móveis ou imóveis, com que ingressam, abre-se oportunidade para que os mesmos abusem dessa facilidade, mencionando valores irrealis, e, às vezes, fantásticos*”<sup>231</sup>. A ausência de regras mínimas de responsabilidade nesse caso acarretava, portanto, casos flagrantes de subcapitalização material originária.

A ampliação da responsabilidade dos sócios nas limitadas e o procedimento de avaliação dos bens nas anônimas serão abordados no item seguinte.

#### **4.1.3. Avaliação dos bens**

A Lei 6.404/76 determina, em seu artigo 8º, que deverá haver avaliação em caso de conferência de bens à sociedade. Em todos os casos nos quais se efetua a integralização do capital mediante o ingresso de bens, a avaliação deverá restringir-se especificamente ao direito transferido à sociedade, efetuando-se por consequência os respectivos descontos, decorrentes das restrições correspondentes às faculdades sobre a coisa.

Nesse sentido, deverá a Assembléia Geral nomear três peritos, ou uma empresa especializada, que deverão elaborar laudo fundamentado, contendo a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados. Esse laudo será apresentado à Assembléia Geral, na qual os avaliadores deverão estar presentes, a fim de prestar todos os esclarecimentos solicitados.

Anteriormente a todo esse procedimento, já deverá ter conferido o subscritor, quando da assinatura do boletim de subscrição, um determinado valor aos bens que se propôs transferir à sociedade. Desse valor decorreu inclusive o número de ações que subscreveu. Cabe esclarecer que, se a constituição ocorrer mediante subscrição pública, os bens que poderão servir para o capital social já constam previamente discriminados,

---

<sup>231</sup> REQUIÃO, ob. cit., v. I., p. 358.

no prospecto, bem como o valor a eles atribuído pelos fundadores. Nesse caso, portanto, o subscritor não atribuirá ao bem um determinado valor prévio, vez que isso já é efetuado pelos fundadores.

Após a avaliação pelos peritos ou por empresa especializada, poderão surgir algumas possibilidades. Se o valor atribuído pelo subscritor e o decorrente da avaliação forem iguais, e a Assembléia o aprovar, consuma-se a incorporação. Por outro lado, informando o laudo valor inferior, “*poderá o subscritor concordar com os peritos, suplementando em dinheiro o montante da subscrição, ou discordar da avaliação, tornando sem efeito a sua subscrição e o próprio projeto de constituição da sociedade ou de aumento de capital, conforme o caso*<sup>232</sup>”. Na hipótese de aceitação do laudo de avaliação pelo subscritor, Carvalhosa ressalta a necessidade de complementar a diferença em dinheiro:

*A cobertura da diferença é necessária porque (o acionista) já subscrevera determinado número de ações correspondentes ao valor provisório que atribuiu ao bem. Sendo a subscrição irrevogável, a falta de pagamento acarretaria o malogro da sociedade. Isto porque não tem a maioria poderes para modificar o projeto de estatutos*<sup>233</sup>.

Desse modo, ao subscritor do bem caberá ou aceitar a avaliação complementando o valor de emissão das ações em dinheiro, ou não aceitar a avaliação, desfazendo todo o projeto de constituição da companhia. Nota-se, com isso, que o procedimento de conferência de bens nas sociedades anônimas guarda um risco considerável de se ter desfeito todo o processo, regressando assim ao estágio inicial, de modo que os fundadores e demais subscritores deverão ter muito claras tais contingências no momento de aceitar a proposta de subscrição em bens por parte de algum futuro acionista, bem como o valor que esse previamente atribuiu ao bem.

Por outro lado, conforme preceitua o art. 8º, § 4º, se o valor da avaliação resultar superior àquele estimado pelo subscritor, este não possui qualquer direito ao excedente.

Posição contrária adota Fran Martins:

---

<sup>232</sup> BORBA, ob. cit., p. 200-201.

<sup>233</sup> CARVALHOSA, ob. cit., v. I, p. 70.

*Neste caso, a sociedade se enriqueceria à custa do subscritor, já que no patrimônio social entrariam bens de valor reconhecidamente superior ao que o subscritor pagou pelas ações subscritas. Daí a se concluir lógica e juridicamente que, tendo sido oferecidos bens de valor reconhecidamente superior ao montante das ações subscritas, à sociedade cabe devolver ao subscritor o excesso verificado entre a avaliação e o montante das ações subscritas<sup>234</sup>.*

Esse entendimento, todavia, contraria a literal e simples redação da lei, que pretendeu somente estabelecer que o limite máximo do valor de subscrição do bem é justamente o valor que a ele atribuiu o conferente. O subscritor vincula-se ao valor que propôs, tal como o vendedor em contrato de compra e venda, mesmo quando a avaliação promovida em interesse do comprador aponta um valor mais elevado. O laudo pericial destina-se apenas e tão somente a fundamentar a decisão da Assembléia Geral.

Ressalte-se que, nesses dois momentos assembleares, quais sejam, o da indicação dos peritos e o da aprovação de seu laudo, encontram-se os subscritores de bens objeto da avaliação impedidos de proferir seu voto, salvo se o bem pertencer a todos os subscritores em condomínio.

A disciplina quanto à obrigatoriedade e à responsabilidade da avaliação dos bens<sup>235</sup> constitui previsão destinada a consagrar o princípio da realidade do capital social no direito societário. Eventual super-avaliação dos bens transferidos à sociedade prejudica tanto a própria companhia, que acaba contando com capital inferior àquele que formalmente consta no estatuto e no boletim de subscrição, quanto os acionistas, que por conta disso tendem a auferir resultados menos proveitosos. Causa prejuízo também, por via de consequência, a terceiros que com a sociedade contratam. Ao verificarem o valor do capital social original no Balanço Contábil, esses terceiros pressupõem que os bens ingressados são compatíveis com aquela cifra, pelo que se de

---

<sup>234</sup> MARTINS, Fran. *Integralização das ações do capital das sociedades anônimas*, in *Novos Estudos de Direito Societário: sociedades anônimas e sociedades por quotas*, p. 40.

<sup>235</sup> Art. 8º, § 6º, da Lei 6.404/76, que dispõe o seguinte: §6º- Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido. No caso de bens em condomínio a responsabilidade dos subscritores é solidária.

fato vierem a se mostrar inferiores, por culpa ou dolo dos subscritores ou dos avaliadores, serão prejudicados justificando-se, assim, o regime da responsabilidade dos sócios.

Qualquer um dos prejudicados, portanto, poderá acionar tanto o subscritor quanto os peritos, ou a sociedade avaliadora, para que recolham à sociedade a diferença entre o valor resultante da avaliação e o valor efetivo do bem. Não importa, para efeito de responsabilidade civil, se a super-avaliação ocorreu por dolo, ou simplesmente por culpa. Evidentemente, a conduta culposa, de um modo geral, somente será evidente se a discrepância entre o valor avaliado e o efetivo for manifesta. Caso contrário, a prova sobre a existência de culpa revela-se muito mais complicada.

Prescreve a pretensão contra os peritos em um ano, contada da publicação da ata que aprovar o laudo. Já contra os sócios, a prescrição é de um ano também, mas apenas contada a partir da publicação da ata de encerramento da liquidação da sociedade (Código Civil, art. 206, § 1º, IV e V).

Já a responsabilização penal decorre tão somente do dolo, desde que tipificada a conduta prevista em algum tipo penal, nomeadamente as do art. 177 do Código Penal (fraudes ou abusos na fundação ou administração das sociedades por ações). No caso da avaliação efetuada por sociedade especializada, a responsabilidade criminal atingirá os administradores e os empregados responsáveis pela fraude, enquanto a pessoa jurídica responsabiliza-se civilmente.

Nas sociedades limitadas, não havia qualquer obrigatoriedade de avaliação, nem tampouco responsabilização dos sócios quanto à sub-avaliação dos bens, até a alteração legislativa decorrente da promulgação do Código Civil. Tanto o Código Comercial, quanto o Decreto 3.708/19 eram silentes a respeito. A doutrina, de todo o modo, já advertia quanto à necessidade de se exigir uma prévia avaliação ou ao menos de imputar responsabilidade aos sócios pelos valores atribuídos aos bens.<sup>236</sup> O art. 1.055, § 1º, do novo Código Civil introduz novo e importante preceito a esse respeito: *§ 1º- Pela exata estimação dos bens conferidos ao capital social respondem solidariamente todos os sócios, até o prazo de 5 (cinco) anos da data de registro da sociedade.*

O dispositivo vem dar eficácia, no âmbito das sociedades limitadas, ao princípio da realidade do capital social e aproxima a disciplina deste tipo societário daquela já

---

<sup>236</sup> LUCENA, ob. cit., p. 239.

existente para as sociedades anônimas. Por outro lado, não seria oportuna, entendemos, a menção legal à necessidade de contratação de peritos ou empresa especializada, por tratar-se de procedimento oneroso e burocrático, que certamente coaduna-se com a publicidade pretendida pelo legislador às sociedades anônimas, mas não com a estrutura imaginada às limitadas, para as quais não convém instituir regras demasiadamente complexas e custosas.

Ademais, a mera previsão quanto à responsabilidade dos sócios já induz a que esses busquem proteger-se de algum modo. Manoel Pereira Calças complementa, afirmando que a simples responsabilização dos sócios já é bastante no sentido de moralizar a prática da integralização em bens do capital social, inibindo a prática comum de superestimação de bens conferidos pelos sócios. Acresce:

*Alvitramos aos sócios que pretendam se prevenir contra futura responsabilização por erros, culposos ou dolosos, na estimação de bens conferidos ao capital social pelos demais sócios, a exigência de apresentação de laudo de avaliação, feito por empresa especializada ou por peritos de reconhecida idoneidade técnica e moral, aplicando-se analogicamente o artigo 8º da Lei das sociedades anônimas, devendo o laudo pericial ser aprovado pelos demais sócios, providenciando-se seu arquivamento juntamente com o contrato social, na Junta Comercial respectiva.<sup>237</sup>.*

Ocorrido todo o procedimento de avaliação e aprovação dos bens que ingressarão no patrimônio social, incumbe aos administradores providenciar os registros pertinentes. Em outras palavras, deverão eles encaminhar a certidão da Junta Comercial contendo a deliberação dos sócios ao Registro de Imóveis competente, ao Instituto Nacional de Propriedade Industrial- INPI, ao Departamento de Trânsito, ou a qualquer outra repartição competente, conforme o caso. A transferência dos bens à sociedade observará os princípios da compra e venda, sendo necessários, para os imóveis, o registro no competente registro de imóveis, e para os bens móveis, a simples tradição. Responderá o subscritor, em qualquer caso, pela existência de vícios redibitórios e pela

---

<sup>237</sup> CALÇAS, ob. cit., p. 156-157.

evicção. Nesse caso, deverá a companhia, alternativamente, exigir a restituição das ações recebidas em virtude da conferência, reduzir o capital ou cobrar o pagamento em dinheiro pelas ações subscritas<sup>238</sup>.

#### 4.1.4. Integralização através de créditos

Já a integralização através de créditos do sócio perante terceiros, por meio da cessão de tais créditos à sociedade, também obedece a algumas regras especiais. Primeiramente, tal como no caso da integralização em bens, essa forma depende da concordância da sociedade. Ademais, nos termos do art. 10, parágrafo único, da Lei das Sociedades Anônimas, o subscritor responde pela existência dos créditos e pela solvência do devedor, de modo que, enquanto não satisfeita a obrigação perante a companhia, está ela proibida de expedir o certificado da ação correspondente (6.404/76, art. 23, § 2º)<sup>239</sup>.

Cuida-se aqui de proteger ao máximo a realidade do capital social, de forma que a sociedade não venha a ser prejudicada pela insolvência do devedor. Diferentemente da regra geral quanto à cessão de créditos (art. 296 do Código Civil), o cedente, ou seja, o sócio que integraliza o capital mediante a cessão, será subsidiariamente responsável pelo montante do crédito, correspondente à subscrição das ações. A sociedade fica assim assegurada quanto à eventual inadimplência do devedor, podendo, após o vencimento da dívida, em não sendo possível a cobrança do devedor, cobrar do sócio o valor correspondente à subscrição, juntamente com os encargos da mora.

Trata-se de uma opção legislativa que enfatiza os interesses da empresa, a qual necessita dos aportes do empresário, a sociedade, mediante contribuições de seus sócios, colocando em segundo plano os interesses do cedente. Este, apesar da cessão, não deixa de coobrigar-se pelo valor subscrito e pode responder por ele. Nesse caso, lhe será garantido, evidentemente, direito de regresso contra o devedor.

---

<sup>238</sup> CARVALHOSA, ob. cit., v. I, p. 79.

<sup>239</sup> Art. 10. Parágrafo único. Quando a entrada consistir em crédito, o subscritor ou acionista responderá pela solvência do devedor. Art. 23. § 2º Os certificados das ações, cujas entradas não consistirem em dinheiro, só poderão ser emitidos depois de cumpridas as formalidades necessárias à transmissão de bens, ou de realizados os créditos.



Assim, ainda que se trate de títulos cambiais, que sejam transferidos através de endosso com a cláusula “sem coobrigação”, tal como o permite a Lei Uniforme de Genebra, ineficaz seria essa previsão face à exigência constante do art. 10, parágrafo único, da Lei 6.404/76.

No caso das sociedades limitadas, essa regra é aplicável de modo analógico, estando garantida a sociedade quanto à insolvência do devedor.

#### **4.1.5. Conseqüências da mora do sócio**

Nos termos do artigo 106 da Lei das Sociedades Anônimas, o acionista é obrigado a realizar, nas condições previstas no estatuto ou no boletim de subscrição, a prestação correspondente às ações subscritas ou adquiridas. Do mesmo modo, o Código Civil estabelece, de modo genérico pelo disposto no art. 1.058, a mesma obrigação quanto à integralização da quota subscrita.

Assim, o sócio responde pelas conseqüências da mora decorrente da não integralização dos valores subscritos nos prazos estipulados. O boletim de subscrição, o estatuto ou o contrato social contêm as obrigações quanto aos valores e prazos pactuados entre sócio e sociedade. Portanto, esta é titular do direito de exigir de cada um dos sócios o cumprimento da obrigação de integralizar o capital.

Nada impede, contudo, que antes da completa integralização da quota, ou do pagamento total do preço de emissão da ação ou do lote de ações, possam estas ser negociadas, caso em que o adquirente ficará responsável pelo dever de integralização. Tanto nas sociedades anônimas quanto nas limitadas, o alienante é, nos dois anos seguintes à venda, responsável solidário por esta integralização (art. 108 da Lei 6.404/76 e art. 1.057, parágrafo único c/c 1.003, parágrafo único, do Código Civil). Esses dispositivos são necessários para garantir a realização total do montante inicialmente planejado na constituição ou no aumento de capital, de modo a não frustrar as expectativas de todos os investidores. Visa assim atender à função da produtividade e da garantia de terceiros que o capital deve cumprir.

Seguindo a regra geral do direito civil (art. 394 do Código Civil), incorre em mora o devedor que não efetuar o pagamento no tempo, lugar e forma que a lei ou

convenção estabelecerem. No caso em exame, a mora decorre da impontualidade em qualquer das parcelas mediante as quais pactuou o sócio em integralizar o capital social. Em caso de omissão no estatuto ou boletim de subscrição, a mora ocorrerá após o decurso do prazo, não inferior a 30 (trinta) dias, contado a partir dos avisos publicados, por três vezes no mínimo, na imprensa (art. 106, § 1º). Nas sociedades limitadas, os administradores deverão suprir eventuais omissões quanto ao termo mediante interpelação judicial ou extrajudicial, para constituição do devedor em mora (Código Civil, art. 397, parágrafo único).

Configurada a mora, o sócio passa a dever, nos termos do contrato, estatuto, boletim ou chamada de capital, juros de mora à sociedade, bem como atualização monetária e multa estatutária não superior a 10% (dez por cento) – art. 106, § 2º, da Lei 6.404/76 –. Nas sociedades limitadas cujos sócios elegem a Lei das Sociedades Anônimas como supletiva ao contrato social, aplica-se o mesmo limite quanto ao percentual do valor máximo da multa.

O sócio constituído em mora passa a ser considerado remisso. Tal configuração traz conseqüências um pouco distintas no caso das sociedades anônimas ou das limitadas.

Nas primeiras, poderá a sociedade mover execução judicial, pleiteando o valor devido, com seus acréscimos, servindo como título executivo o boletim de subscrição e, se este não contiver todos os requisitos de liquidez, certeza e exigibilidade exigidos pela Lei Processual, também o aviso de chamada de capital. Nesse caso, a execução deverá ser ajuizada contra o acionista e contra todos aqueles que forem com ele solidariamente responsáveis, ou seja, os alienantes das ações no interregno dos últimos dois anos.

Por outro lado, poderá a companhia também optar por vender as ações em bolsa. Essa venda deverá ser feita em leilão especial, podendo ser utilizada também no caso de sociedades de capital fechado (art. 107, II). O leilão ocorrerá após publicação de aviso por três vezes com antecedência mínima de 3 (três) dias.

Estabelece a lei que ambas as providências poderão ser efetivadas simultaneamente pela sociedade. Evidentemente que, em atenção às normas gerais que vedam o enriquecimento sem causa, não poderá a sociedade continuar com uma das providências, quando a outra já tiver restituído-lhe o prejuízo.

No caso da execução judicial, em pagando integralmente o devedor o valor devido à sociedade, continua ele a ser acionista. No caso da venda em leilão, deixará de sê-lo, sendo substituído pelo adquirente das ações. Nesse caso, surgem questões societárias de grande relevância.

O primeiro aspecto refere-se ao valor do lance mínimo admissível em um leilão. Para Modesto Carvalhosa, esse valor deverá ser correspondente ao valor faltante à integralização de capital<sup>240</sup>. Em posição diversa, que nos parece mais adequada, aduz Fábio Ulhoa Coelho que “o lance mínimo admissível no leilão, é necessariamente, o valor nominal da ação”, ou, em não o havendo, “o resultado aritmético da divisão do capital social pelo número de ações”<sup>241</sup>. A razão é simples: a realidade do capital restaria comprometida se, do valor que faltasse à integralização, recebido através da venda em leilão, a companhia ainda fosse obrigada a deduzir todas as despesas decorrentes de sua cobrança, mediante execução judicial e colocação das ações em venda. É importante considerar que a diferença entre o valor da arrematação e o valor nominal constituirá ágio e não ingressará, de qualquer modo, na conta do capital social.

Desse modo, da venda em leilão a sociedade poderá utilizar o valor nominal da ação para a devida integralização do capital social, e a diferença em relação à arrematação para a reserva de capital. Poderá possuir, eventualmente, recursos excedentes, resultantes dos valores que já haviam sido aportados pelo sócio remisso, para fazer frente às despesas com a cobrança.

Assim, o ex-acionista terá direito ao reembolso se o valor que já aportara for superior à soma de todos os encargos de mora e despesas incorridas pela sociedade durante o procedimento de cobrança, em qualquer das formas possíveis: execução judicial e leilão em bolsa. Deve-se esclarecer que a referência a *produto da venda*, constante do § 2º, do art. 107, da Lei das Sociedades Anônimas<sup>242</sup>, é inadequada. Poderia conduzir, em análise desatenta, à conclusão de que ao remisso caberia o excedente daquilo que não fosse aproveitado pela sociedade, na integralização de seu capital (ou seja, o ágio). Não pode ser, contudo, essa a interpretação, eis que nesse caso a sociedade já estaria penalizada por não poder se ressarcir das despesas que teve com toda a cobrança do remisso e colocação das ações novamente em bolsa. Nesse sentido,

---

<sup>240</sup> CARVALHOSA, ob. cit., v. II, p. 285.

<sup>241</sup> COELHO, ob. cit., p. 164.

<sup>242</sup> COELHO, idem, p. 165.

deve-se compreender o referido dispositivo no sentido de que ao remisso caberá a diferença entre o que já pagara à sociedade, pelas ações que adquirira, e as despesas e acréscimos de mora devidos por este à companhia. É preciso, portanto, esclarecer que o produto da venda em leilão deverá ser totalmente destinado para i) a composição do capital social, até o limite do valor nominal (ou proporção aritmética em caso de inexistência deste valor), e ii) as reservas de capital, quanto ao excedente em relação àqueles valores.

Desse modo, caso não tenham ocorrido aportes pelo ex-acionista suficientes para compensar as despesas que a sociedade teve na cobrança, continuará ele sendo devedor da sociedade, podendo esta, a despeito da venda em leilão das ações, promover execução quanto àqueles valores.

Nesse sentido, ao invés de buscar qualquer explicação conceitual que ajuste a expressão *produto da venda* a essa exigência lógica, basta concluir o seguinte: evidentemente, cabe ao sócio, para que não venha a receber mais do que ofereceu à sociedade, o valor total com o qual ingressara na companhia, decrescido de todos os custos que seu inadimplemento acarretou à sociedade. Assim, respeita-se, simultaneamente, a regra que veda o enriquecimento sem causa e o princípio societário da realidade do capital social.

Importa esclarecer também que o estatuto ou o boletim não poderão dispor diferentemente quanto a estas possibilidades de cobrança pela sociedade, nem excluir ou limitar alguma destas faculdades (art. 107, § 1º). Da mesma forma, qualquer outro documento firmado pelos administradores ou fundadores que contenha hipótese de renúncia quanto ao exercício de tais direitos será havido como nulo de pleno direito. Essa previsão reforça a tese de que, face à exigência quanto à realidade do capital social, a cobrança adequada dos valores prometidos pelos subscritores configura um poder-dever da sociedade, e não um simples direito que lhe é facultado. Por essa razão, será obrigação dos administradores buscar de todos os modos garantir a entrada referente a tais valores no ativo social. E o subscritor de boa-fé terá ação por perdas e danos contra os responsáveis por essa estipulação limitadora, sem prejuízo da responsabilidade penal que no caso houver.

Uma terceira opção para a solução, por parte da sociedade anônima, para a mora do acionista é a utilização de lucros e reservas, exceto a reserva legal, para a integralização do montante devido pelo remisso (art. 107, § 4º). Essa opção é

estabelecida pela Lei em caráter sucessivo, após o exaurimento das tentativas previstas anteriormente. Nesse caso, cabe à sociedade declarar caducas as ações subscritas pelo sócio remisso ou, em linguagem mais apropriada, os direitos referentes a essas ações, já que elas continuam existentes e poderão ser posteriormente vendidas pela sociedade. A partir dessa declaração, o remisso perderá por completo seu *status* de sócio, desfazendo-se todas as relações entre ele e a sociedade. As eventuais entradas que este realizou em favor da sociedade serão incorporadas pela sociedade, sem qualquer direito ao ex-acionista à indenização. Opera-se aqui um pacto comissório legal através do qual consideram-se aquelas entradas como a indenização adequada à sociedade pelo inadimplemento contratual, de modo que, nem caso haja ainda despesas devidas pelo remisso desligado, elas não mais poderão ser cobradas pela sociedade

A sociedade utiliza-se então de seus lucros ou reservas para integralizar as ações, passando a ser proprietária delas, mantendo-as em tesouraria enquanto não optar por aliená-las a terceiros.

No caso dessa solução também não lograr êxito, dada a ausência de lucros e reservas suficientes para a integralização das ações, a última hipótese que a Lei prevê é declarar as ações caídas em comisso. A partir dessa declaração, prevê a Lei o prazo de um ano para que a sociedade encontre interessados na compra destes valores mobiliários. Caso isso não ocorra, deverá a Assembléia Geral deliberar pela redução do capital social, conforme se examinará mais detidamente adiante. Nesse caso caberá à Assembléia apenas ratificar a redução, operando-se esta de modo automático.

Nas sociedades limitadas, as soluções são bem mais simples. Primeiramente, poderá a sociedade optar pela cobrança judicial do valor subscrito, hipótese em que o contrato social, reunindo os elementos de certeza, liquidez e exigibilidade, servirá como título executivo extrajudicial (art. 585, II).

Ademais, nos termos do art. 1.058 do Código Civil, os demais sócios poderão tomar a quota do remisso para si, integralizando-a, ou transferi-la a terceiros. Para tanto, há que se respeitar, necessariamente, o direito de preferência na divisão da quota, previamente a sua eventual cessão a terceiro. Neste caso, o sócio remisso poderá ser excluído da sociedade, independentemente de ter contribuído com algum valor ao capital social ou não, salvo se disposto diferentemente no contrato social. A sociedade utilizará eventuais entradas, nesse caso, para descontar-lhe os juros de mora, multa contratual e correção monetária, bem como as despesas em que incorreu para cobrar-lhe

a dívida. O restante deverá ser restituído ao sócio. Entretanto, poderá a sociedade também optar por manter o sócio na sociedade, transferindo apenas a parte não integralizada a outros sócios ou a terceiros. Estas deliberações deverão ser tomadas por pelo menos  $\frac{3}{4}$  do capital restante, pois implicam em alteração do contrato social (art. 1.076, I, do Código Civil).

É evidente que a opção pela manutenção ou não do sócio remisso na sociedade passa por um exame de razoabilidade, sobretudo tendo em vista o montante que ele efetivamente integralizou. Se a diferença entre o que prometeu e o que pagou é ínfima, devem os sócios preferir à sua exclusão a transferência das quotas a outros sócios ou terceiros. Se, por outro lado, o montante que o remisso integralizou é exíguo, a sua exclusão será o caminho mais conveniente.

Além dessa possibilidade, os sócios poderão também optar pela redução do capital na proporção das quotas não pagas pelo sócio remisso. Também nesse caso, o sócio poderá permanecer na sociedade, com a participação que efetivamente integralizou, ou vir a ser excluído dela, a critério da própria sociedade (de igual modo, salvo se disposto diferentemente no contrato social).

A deliberação quanto à redução do capital também exige o quorum necessário para registro de alteração contratual, sempre relacionado ao capital social restante, decrescido da parte que cabe ao sócio remisso.

Cumprir notar que as soluções de cobrança, transferência de quotas ou redução de capital, sem exclusão do sócios, apresentam-se como as menos onerosas para a sociedade nos casos em que apenas uma baixa porcentagem das quotas não foi integralizada. Afinal, não há sentido em excluir um sócio que deixou de integralizar apenas um valor ínfimo em relação ao que subscreveu, sendo a sociedade obrigada a restituir a ele um valor elevado. Todavia, é possível que a sociedade opte pela exclusão do sócio, hipótese que será examinada a seguir.

#### **4.1.6. Exclusão de sócio remisso e o regime geral de exclusão sancionadora de sócios de Sociedade Limitada no Código Civil**

A previsão existente no Código Reale referente à possibilidade de exclusão do sócio remisso, que repete em linhas gerais o disposto no art. 7º do Decreto 3.708/19, constitui uma das formas de resolução da sociedade em relação ao sócio na sociedade limitada. A Lei vigente, todavia, ampliou as previsões quanto às formas de expulsão de sócio da sociedade.

Deste modo, faz-se necessário abordar, ainda que em apertada síntese, a nova disciplina sobre as exclusões de sócios<sup>243</sup>, em um contexto sistemático que aborde todas as previsões legais. Evidentemente, não é o intuito aqui aprofundar-se nas outras formas previstas na Lei para a exclusão dos sócios. Não obstante, para o fim de definir com maior precisão a possibilidade de exclusão do sócio remisso, convém que se efetue a necessária comparação desse regime com os demais previstos no Código Civil. Quanto ao aspecto referente à resolução da relação entre sociedade e sócio, a disciplina das sociedades limitadas, se comparada com a vigente no regime anterior, ganha contornos bem mais amplos e elaborados.

O Código Civil diferencia três situações e atribui conseqüências jurídicas distintas, conforme o caso. Assim, em relação às sociedades limitadas, aplicam-se os regimes da “*resolução da sociedade em relação a um sócio*” (Art. 1.030 a 1.032) – ao menos quanto ao sub-tipo com legislação supletiva das sociedades simples –, da “*resolução da sociedade em relação a sócios minoritários*” (Art. 1.085 e 1.086), e ainda, a “*exclusão do sócio remisso*” (art. 1.058 c/c 1.004). Conforme o caso, portanto, a Lei prevê um procedimento distinto. Tal se dá, em consideração ao fato de que circunstâncias bastante diversas podem motivar a necessidade de exclusão de sócio, e a atividade empresarial não pode ficar sujeita a essas controvérsias. A ampliação das possibilidades quanto à exclusão dos sócios representa reforço da noção da preservação da empresa e não afeta o direito de defesa dos sócios minoritários, na medida em que esses têm assegurado, a qualquer tempo, o recurso à via judicial.

---

<sup>243</sup> Advirta-se que os casos aqui brevemente analisados referem-se apenas às possibilidades de exclusão de sócios em virtude do descumprimento de seus deveres. Não se aborda aqui, portanto, as hipóteses de exclusão não sancionadora, tais como i) declaração de falência, ii) liquidação de quotas a pedido do credor e iii) declaração de incapacidade superveniente.

Cada uma dessas hipóteses possui uma disciplina legal distinta, que deve ser analisada em separado. A título de ilustração, tais regimes encontram-se esclarecidos na tabela abaixo:

	<b>Resolução em relação a um sócio (art. 1.030 a 1.032)</b>	<b>Resolução em relação a sócios minoritários (art. 1.085 e 1.086)</b>	<b>Resolução por não integralização das quotas subscritas (art. 1.058 c/c art. 1.004)</b>
<b>Aplicabilidade</b>	Sociedades simples (subsidiariamente aplicável às limitadas) <sup>244</sup>	Limitadas	Limitadas
<b>Forma</b>	Exclusão judicial	Exclusão extra-judicial	Exclusão extra-judicial
<b>Condição</b>	- Iniciativa da maioria dos demais sócios (ainda que minoritários) - Falta grave quanto as suas obrigações, ou por incapacidade superveniente	- Maioria do capital social - Sócio põe em risco a continuidade da empresa, por atos de inegável gravidade - Previsão em contrato social de exclusão por justa causa	- mora quanto à integralização do capital social;
<b>Procedimento</b>	Ação de dissolução parcial da sociedade	Realização de assembleia ou reunião de sócios	Notificação quanto à mora, e exclusão do remisso por ato societário

<sup>244</sup> É importante destacar que a eleição da Lei das Sociedades Anônimas como diploma supletivo não afasta a possibilidade de expulsão do sócio nas limitadas. É que o vínculo contratual permanece nesse caso, ainda que mitigado. Logo, também quanto a essas, haverá a possibilidade de exclusão judicial do sócio, minoritário ou majoritário.



<b>Ônus da prova judicial</b>	Incumbe à sociedade	Incumbe ao sócio excluído	Incumbe ao sócio excluído
<b>Sócios que podem excluídos</b>	Majoritário e minoritários	Minoritários	Majoritário e minoritários
<b>Conseqüência na sociedade</b>	Liquidação da quota com base em balanço de determinação	Liquidação da quota com base em balanço de determinação	-Liquidação da quota com base no valor das entradas -Cessão a outros sócios -Cessão a terceiros

Em linhas gerais, para efeito de distinção, ressalte-se que a “*resolução da sociedade em relação a um sócio*” é hipótese correspondente à chamada ação de dissolução parcial da sociedade, que pode ser requerida pela maioria dos sócios, sejam eles minoritários ou majoritários, em face de outro, cujas ações estejam sendo danosas à sociedade. Aplica-se especialmente quando se trata de excluir sócio majoritário, ou quando não houver no contrato social cláusula permissiva de exclusão por justa causa através de procedimento assemblear.

Nesse caso, há necessidade de ação judicial, de modo que o ônus da prova, quanto à alegação do descumprimento de deveres do sócio a ser excluído cabe aos demais sócios. A ação deverá ser proposta pela sociedade e pelos demais sócios, sendo aquela, excepcionalmente, representada pela minoria.

Caso haja tal cláusula permissiva de exclusão e caso trate-se de excluir sócio que não possua maioria das quotas sociais, a exclusão pode ser extrajudicial, devendo, contudo, ocorrer através de assembléia ou reunião de sócios, conforme previsão legal (arts. 1.071 a 1.080) ou contratual de tais instâncias deliberativas.

Nesse caso, será assegurado ao sócio minoritário cuja exclusão se pretende o amplo direito de defesa, a fim de comprovar, perante os demais, que não descumpriu qualquer dever inerente a sua condição de sócio. De todo modo, caso se sinta lesado nesse procedimento interno, poderá ainda recorrer ao judiciário.

Ambas as possibilidades acima referidas dizem respeito a hipóteses de exclusão por causas subjetivas. Trata-se aqui de apurar condutas de sócios que sejam de algum modo contrárias aos seus deveres. Tais fatos, passíveis de controvérsias, serão alegados por uma ou outra parte, em âmbito judicial ou em reunião ou assembléia, conforme o caso. Buscar-se-á, em qualquer desses procedimentos, comprovar a culpa do sócio que se pretende excluir, indicando omissão quanto às obrigações sociais ou indicando a realização de atos que puseram em risco a própria existência da sociedade. Evidentemente, tais atos demandam uma ampla atividade probatória e, portanto, requerem formalidade maior em seus procedimentos.

Costuma-se diferenciar as hipóteses de exclusão judicial (*resolução da sociedade com relação a um sócio*) e extrajudicial (*resolução da sociedade em relação a sócios minoritários*) em função do ônus da prova que cabe a cada um, conforme destaca Fábio Ulhoa Coelho:

*Como ressaltado, essa modalidade de desvinculação de sócio não é manifestação da vontade discricionária da maioria. O que se dá, afinal, é uma específica distribuição do ônus da prova: na extrajudicial, o expulso deve provar em juízo que não descumpriu nenhuma das obrigações de sócio, se pretender se reintegrar à sociedade; na expulsão judicial, cabe aos remanescentes provar a culpa do sócio cuja expulsão pleiteiam. Assim, quando o contrato social permite a expulsão extrajudicial, realizada esta, caberá ao minoritário expulso a iniciativa de ir a juízo e demonstrar, em ação desconstitutiva da alteração contratual, a inexistência de fundamento válido para a rescisão de contrato em relação a ele. (...). Quando, porém, descabe a expulsão extrajudicial, os sócios interessados na rescisão parcial do contrato social devem pedir ao juiz a decretação desta, cabendo-lhes provar a culpa do demandado.<sup>245</sup>*

---

<sup>245</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *A Sociedade Limitada no Novo Código Civil*, p. 134.

Paralelamente a essas duas possibilidades, o Código Civil prevê uma terceira forma de exclusão de sócio, a qual, à diferença das anteriores, baseia-se em um pressuposto objetivamente verificável, qual seja, a integralização do capital social. Por essa razão, tal procedimento não demanda realização de reunião ou assembléia de sócios, como também afirma Fábio Ulhoa Coelho:

*O segundo caso em que se admite a expulsão extrajudicial é o de sanção imposta ao sócio minoritário remisso, isto é, aquele que está em mora na integralização das respectivas quotas do capital social. Não se exige, nesse caso, a realização de reunião ou assembléia para deliberação, bastando o instrumento de alteração contratual firmado pela maioria e arquivado na Junta Comercial (CC, art. 1004, parágrafo único). Aqui, como já referido, não se segue o reembolso, mas a restituição das entradas compensadas com os créditos da sociedade.<sup>246</sup>*

Cumpra apenas um reparo à posição transcrita acima. Em nosso entendimento, a exclusão do sócio remisso constitui uma modalidade específica de resolução da sociedade em relação ao sócio, com regras próprias aplicáveis. Assim, por se tratar da obrigação fundamental do sócio, essa hipótese de exclusão destina-se a afastar tanto minoritários como também majoritários. Apenas desse modo garante-se a adequada formação do capital social. Além disso, cabe notar que o art. 1.058, que prevê essa hipótese de resolução, não remete à disciplina do art. 1.085, que trata da exclusão extrajudicial de minoritário, mas sim vincula essa forma de expulsão, ainda que de modo impreciso, ao art. 1.004, cujo parágrafo único faculta à *maioria dos demais sócios* optar pela exclusão do remisso.

Nesse sentido, no âmbito das sociedades limitadas, a faculdade de excluir o sócio remisso, mediante ato societário, caberá a 75% (setenta e cinco por cento) do

---

<sup>246</sup> COELHO, ob. cit., p. 134. Cabe observar que o autor não entende, como nós, que a exclusão do sócio remisso constitua um *tertium genus* em relação aos outros dois tipos previstos, mas apenas uma das possibilidades de exclusão extrajudicial. Preferimos, no entanto, separar essas formas de exclusão por duas razões: primeiramente, porque, como afirmado pelo próprio autor, a exclusão do sócio remisso prescinde de realização de assembléia ou reunião de sócios, bastando o arquivamento do ato societário; em segundo lugar, porque, segundo nosso entendimento, essa modalidade pode aplicar-se tanto a sócios minoritários como também a majoritários.

restante do capital social. Para esse entendimento, contribui a regra do art. 1.074, § 2º, cumulada com a regra do art. 1.076, I, tendo em vista que o sócio remisso fica impossibilitado de votar quanto a esse tema.

#### **4.1.7. Suspensão de direitos do sócio remisso**

No âmbito da temática do sócio inadimplente para com sua obrigação decorrente da subscrição, importa, por fim, questionar-se como ficam os direitos do sócio constituído em mora. Esses direitos, cumpre lembrar, são basicamente de duas ordens. De um lado, a gama de direitos pessoais, tais como a participação em reuniões ou assembleias e o direito de voto; de outro, os direitos de ordem patrimonial, correspondentes às possibilidades de auferir resultados decorrentes de sua participação no capital.

No âmbito das sociedades anônimas, a Lei estabelece uma regra geral para a possibilidade de suspensão de direitos de sócios em decorrência do descumprimento de seus deveres. O art. 120 da Lei 6.404/76 prevê que a assembleia geral poderá deliberar pela suspensão de direitos do sócio que porventura se encontre em débito com a sociedade em relação às suas obrigações. Nesse caso, a assembleia deverá definir, com precisão, quais são os direitos que deverão ser suspensos.

Nas sociedades limitadas, com regência supletiva das sociedades anônimas, essa regra aplica-se sem maiores contestações. A dúvida fica com relação às sociedades limitadas cuja regência supletiva é a regulação das sociedades simples. Quanto a essas, não há qualquer previsão legal específica.

Temos que, nesse caso, não poderão os sócios deliberar qualquer restrição a direitos. Caso prefiram que o sócio não participe mais das deliberações sociais ou beneficie-se dos resultados, poderão optar pela sua exclusão, que se concretiza através do registro da deliberação perante a Junta Comercial. Se, por outro lado, optarem pela execução judicial do sócio, ele participará normalmente dos negócios sociais, enquanto perdurar a cobrança. Entretanto, os demais sócios poderão descontar de eventuais distribuições de lucros o correspondente ao valor que falta a integralizar, bem como o prejuízo causado à sociedade. Satisfeita essa obrigação pela compensação de tais créditos, deverão desistir do processo de execução.

## **4.2. Aumento e redução de capital e direitos dos sócios**

### **4.2.1. Aumento de Capital Social**

Não há qualquer restrição no sistema jurídico do ordenamento brasileiro para que a sociedade decida, a seu critério e com base em seu planejamento, considerando aí evidentemente o custo das diversas fontes de capital, aumentar o seu capital social. Este, não obstante fixo, pode ser elevado, mediante deliberação expressa dos sócios e conseqüente arquivamento no Registro de Empresas competente. Em outras palavras, a fixidez do capital significa apenas a solenidade que envolve os procedimentos de aumento ou redução do capital.

Além disso, como já exposto, a noção segundo a qual é incumbência do capital assegurar a realização da atividade produtiva e a satisfação das dívidas da sociedade junto a terceiros traduz a importância das operações de aumento de capital, sempre que se entenda que a dimensão da atividade exija novos investimentos de capital próprio. Em face dessas funções do capital social, sobressai novamente o princípio da congruência. Assim, mesmo que se conclua, como de fato conclui-se, que este princípio não é efetivo ante a ausência de regras que o implementem em nosso ordenamento, é inegável que sua concepção está presente no “espírito” do que se propôs para a disciplina do capital social. É certo, portanto, que se o Legislador não logrou introduzir normas cogentes que obrigassem a sociedade a manter seu capital congruente ao porte da empresa, ao menos permitiu essa possibilidade, entendendo-a como recomendável. A conclusão quanto à falta de regras que efetivem a congruência não afasta, desse modo, a constatação sobre a relevância e conveniência dos procedimentos de aumento de capital.

Assim, embora não proibido nem tampouco tornado obrigatório, o aumento de capital próprio, pelos benefícios que pode representar nas finanças da sociedade, chega a ser em alguns casos estimulado. Não é por outra razão que existem amplas possibilidades de conversão de créditos, lucros acumulados ou valores mobiliários em capital social.

Assim sendo, a sociedade pode utilizar-se desse expediente para angariar os recursos de que necessita sem que para tanto seja preciso assumir taxas de juros bastante custosas junto a instituições financeiras. A sociedade anônima de capital aberto pode,

por exemplo, apresentar-se a qualquer tempo ao mercado de capitais como uma opção de investimento, visando a subscrição de suas ações. Os demais tipos societários poderão também fazê-lo de forma particular, mediante a subscrição de quotas ou ações pelos sócios, ou através do ingresso de terceiros na sociedade, que se encarregarão de contribuir para o capital social, elevando-o.

Como já mencionado, na Lei das Sociedades Anônimas há dispositivo relativo à exigência de que pelo menos  $\frac{3}{4}$  do valor subscrito já tenha sido integralizado, para que se admita nova subscrição, aumentando o capital (art. 170). Nas limitadas, disposição semelhante, embora mais rígida, passou a existir, a teor do art. 1.081, que exige estar o capital inteiramente integralizado, para que se efetue nova subscrição.

De um modo geral, nas sociedades anônimas, e sempre no caso das limitadas, o aumento do capital social ocorrerá mediante a concomitante alteração de seu ato constitutivo. Para tanto, deverá ser respeitado o procedimento previsto legal e contratualmente, ou seja, convocação de Assembléia Geral ou Reunião de Sócios. Levada a alteração a registro, tem-se a efetivação de nova subscrição, que eleva o capital social.

#### **4.2.1.1. Direito de preferência na subscrição do capital**

Ao efetuar-se aumento de capital, é resguardado, em regra, o direito de preferência aos sócios. Definido como direito essencial do acionista, nos termos do art. 109, IV, da Lei 6.404/76, e sendo exigência necessária também nas limitadas (art. 1.081, §§ 1º e 3º), não pode ser desconhecido ou negado pelo estatuto ou contrato Social, pela Assembléia Geral e pelos administradores da sociedade. Seu objetivo é, sobretudo, possibilitar que os acionistas minoritários não percam, em termos proporcionais, a sua participação no capital social da sociedade e, por consequência, nos direitos decorrentes dessa participação e nos lucros que lhes cabem.

Nesse sentido, terão os acionistas preferência para a subscrição de qualquer aumento de capital, bem como para a compra de valores mobiliários que possam ser convertidos em ações (debêntures e partes beneficiárias conversíveis) ou outros títulos que lhes assegurem preferência para a compra de ações (bônus de subscrição). A preferência somente não existe com relação às opções de compra de ações, que é título

colocado estritamente à disposição de servidores da companhia (administradores ou executivos), e às partes beneficiárias distribuídas gratuitamente a fundadores, acionistas ou terceiros, como contraprestação por serviços prestados<sup>247</sup>.

Nesse mesmo intuito, para além do direito de preferência, a Lei das Sociedades Anônimas veda, no art. 170, § 1º, que a subscrição ocorra mediante diluição injustificada da participação de antigos acionistas, de modo que o preço de emissão deverá ser fixado em atenção aos pressupostos legalmente estabelecidos: a perspectiva de rentabilidade da companhia, o valor do patrimônio líquido da ação, e a cotação de suas ações no mercado. Assim, é importante que as novas ações emitidas possuam preço correspondente ao valor real, aferível com base em um ou alguns desses critérios legais<sup>248</sup>.

O direito de preferência encontra-se regulamentado pelos arts. 171 e 172 da Lei societária de 1976. Busca-se basicamente assegurar que, salvo em hipóteses excepcionais, qualquer acionista mantenha sua posição de investimento proporcionalmente estável, sem que haja diluição de sua participação nos resultados ou de seu peso relativo nas deliberações sociais. O exercício da preferência diz respeito à função de organização e distribuição do poder societário que cabe ao capital social cumprir. Nesse sentido, é preciso considerar que, no interior da sociedade há uma ordenação de poder e prerrogativas já criada, que não deve ser alterada senão pelo consentimento dos sócios. A preferência na subscrição das ações e das quotas diz respeito, portanto, a esta “inércia” quanto à ordenação social.

Exerce-se a preferência não apenas no plano geral das ações e do capital social, mas também especificamente, em cada classe, já que ao acionista cabe o direito de situar a subscrição na classe correspondente a suas ações, desde que emitidas. Caso a proporção não seja exatamente observada, o acionista poderá então exercer sua preferência sobre ações de outras classes, suplementando a insuficiência da primeira. Entretanto, é preciso bastante cuidado quanto a esse ponto: o controlador não pode utilizar desse artifício para buscar diluir a participação dos minoritários no processo de

---

<sup>247</sup> BORBA, ob. cit., p. 381.

<sup>248</sup> Cf., a esse respeito, NERY, Sandra de Medeiros. *Preço de emissão das ações no aumento de capital da Companhia*- art. 170 da Lei das Sociedades por Ações (alterações introduzidas pela Lei 9.457/97), p. 221-238.

tomada de decisões ou, de qualquer outra forma, prejudicar minoritários<sup>249</sup>. Assim, a opção por determinado tipo ou classe de ação no procedimento de aumento de capital deverá ser devidamente justificada e permitirá aos minoritários, caso sintam-se lesados pela opção feita pelo controlador, discutir em juízo a validade da proposta de aumento. Estes, obviamente, possuem direito de ação quanto a qualquer aumento considerado abusivo, como é também o caso quando o aumento é comprovadamente desnecessário ou o preço de emissão das novas ações acarreta a diluição do valor patrimonial das ações já detidas pelos minoritários.

Para que os acionistas possam exercer seu direito de preferência, incumbe ao órgão competente fixar um prazo, não inferior a trinta dias, que deverá ser divulgado no “Diário Oficial” e em jornal de grande circulação. Sem essa publicação, corre-se o risco de gerar incerteza quanto ao seu termo inicial, e, portanto ao próprio prazo para o exercício de preferência. Decorrido esse prazo, pode haver ou não sobras com relação à subscrição.

Na companhia fechada, as ações remanescentes poderão ser rateadas, na proporção dos valores subscritos, entre os acionistas que, no boletim de subscrição, pedirem reserva de sobras (§ 8º). Na companhia aberta, além dessa possibilidade, o órgão que delibera sobre a emissão mediante subscrição particular poderá optar por “*vendê-las em bolsa, em benefício da companhia*”. Note-se que esta redação refere-se à venda de direitos de subscrição, uma vez que ações não existem ainda neste momento e, por essa razão, faz-se referência, no § 7º, à venda em bolsa, *em benefício da companhia*. Essa venda exige, como qualquer operação da companhia em bolsa, registro da emissão na CVM.

Outra questão atinente ao aumento de capital e ao direito de preferência refere-se às ações em tesouraria. Muito discutiu-se acerca dos direitos inerentes às ações próprias, sobretudo no direito europeu. Há algum tempo, todavia, encontra-se assentada a posição quanto à suspensão ou à paralisação dos direitos relativos a essas ações. Assim, não poderá a sociedade “*subscrever ações nem exercer o direito de preferência (legal ou estatutário) inerente às ações próprias, nos aumentos de capital a realizar em dinheiro*”<sup>250</sup>. A motivação para tanto é uma só:

---

<sup>249</sup> Cf. BULGARELLI, Waldirio. *Aumento de Capital excessivo em prejuízo da posição de acionistas minoritários*, in *Questões de Direito Societário*.

<sup>250</sup> CAEIRO, Antônio, *Aumento de capital e ações próprias*, in *Temas de Direito das Sociedades*, p. 291.



*É preciso, na verdade, dar aos credores a garantia de que, quando uma sociedade anônima delibera um aumento do capital a realizar em numerário, esta dá realmente entrada na caixa social, verificando-se o correspondente enriquecimento do patrimônio da sociedade. A solução defendida [quanto à inexistência de direito de preferência para ações em tesouraria] parece-nos válida mesmo na ausência de norma legal expressa, pois decorre do princípio da efetiva subscrição do capital.<sup>251</sup>*

Acresça-se a essas considerações a de que a garantia a ser conferida, nesse caso, não é unicamente aos credores, mas também aos sócios, que subscrevem ações tendo em vista um determinado investimento que a sociedade se propõe a realizar, e que restará prejudicado se a própria sociedade viesse a realizar essa compra.

As considerações quanto ao direito de preferência nas sociedades anônimas valem, feitas as devidas adaptações, integralmente para as limitadas. É preciso considerar apenas que, nesse caso, trata-se de direito absoluto, não comportando exceções. Os sócios devem exercê-lo em até trinta dias após a deliberação do aumento, na proporção de suas quotas. Se não o fizerem, será sua participação no aumento distribuída entre aqueles que exerceram o direito de preferência. Caso eles, no prazo estabelecido (novamente de 30 dias ou outro prazo convencionado), não exerçam a preferência, poderá a maioria dos sócios ou a administração destinar essa participação a terceiros, conforme esteja previsto no contrato social<sup>252</sup>.

Os sócios poderão também ceder seu direito de preferência a outros sócios, independentemente de audiência dos demais, ou a terceiros, desde que não haja oposição de mais de um quarto do capital social. Desse modo, a eventual oposição quanto à cessão do direito de preferência a terceiros, por mais de um quarto do capital restante, força o sócio a uma das seguintes possibilidades: aceitar subscrever a sua proporção no aumento ou ceder seu direito a outros sócios. Obviamente, o sócio terá,

---

<sup>251</sup> CAEIRO, ob. cit., p. 292-293.

<sup>252</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *A sociedade limitada no novo Código Civil*, p. 127.

também nas limitadas, direito a questionar, inclusive em juízo, a efetiva necessidade do aumento, em face da situação financeira da sociedade.

#### **4.2.1.2. Subscrição parcial do aumento – conseqüências**

Nas sociedades anônimas, o problema da subscrição incompleta demanda exame, já que, como antes informado, o sistema jurídico brasileiro apenas admite a subscrição completa. Nas sociedades limitadas, por outro lado, esse problema não chega a existir, uma vez que o ato de aumento de capital é único e consuma-se com o registro da alteração do contrato social perante a Junta Comercial. Assim, os sócios já terão cuidado previamente de negociar o montante do aumento em função das possibilidades e intenções de cada sócio.

Já nas SAs, se os acionistas detentores do direito de preferência não se interessam pelo investimento, poderá então a companhia oferecer estas ações a terceiros, seja através dos mecanismos de mercado de capitais, caso a emissão seja pública, seja buscando investidores específicos que apresentem o interesse na aquisição das ações, através de contato direto. No aumento de capital, seja por subscrição pública ou particular, são aplicáveis as mesmas normas previstas para a constituição da companhia. Observar-se-á, portanto, nas companhias abertas, o disposto no art. 82 da Lei das Sociedades por Ações, no que se refere ao registro da emissão perante a CVM, dispensado o depósito bancário dos valores ingressados.

Questão importante diz respeito à eventual possibilidade de restarem sobras, ou seja, ações que não tenham sido subscritas. No caso de a sociedade anônima não lograr vender todas as ações que lançou levando em conta seu planejamento financeiro, qual seria a solução mais adequada?

Não deixa de ser bastante prejudicial à imagem da companhia o fato de ela não lograr a subscrição de todas as ações colocadas à venda, de modo que a lei brasileira cria algumas ferramentas para evitar essa situação. Assim, é facultado, no caso das companhias abertas, colocar as ações em bolsa para que ali possam ser vendidas ou então, rateá-las entre subscritores que tenham solicitado “reservas de sobras”. Essa última é a única solução prevista na lei no caso de companhias fechadas.

De qualquer modo, em não havendo êxito em qualquer dessas soluções, seja porque não houve solicitação de reserva de sobras por parte de subscritores, seja pelo fato de que nem com a venda em bolsa tenha sido possível alienar as ações, não resta mais qualquer solução legal à situação, e a tentativa de aumento de capital restará irremediavelmente comprometida, devendo-se reverter os valores já ingressados pelos subscritores.

#### **4.2.1.3. Aumento de capital sem novos recursos**

Da mesma forma que é possível à sociedade ampliar seu patrimônio através do ingresso de novos recursos, integralizados pelos sócios, e que irão alterar o montante total contabilizado como patrimônio líquido, é permitido também efetuar a conversão de lucros ou reservas em capital social. Nesse caso, a sociedade apenas realiza, mediante o procedimento formal adequado, a mudança do regime aplicável a esses seus recursos. Trata-se, em outras palavras, de submeter esses valores, sujeitos a outros limites legais, e podendo eventualmente ser restituídos aos acionistas, como retorno de seus investimentos, às limitações impostas à conta de capital social. Esse aumento, como qualquer outro realizado mediante o ingresso de novos recursos, importará na submissão deste montante ao princípio da intangibilidade, o qual, conforme mencionado, impõe que estes valores não possam ser utilizados no pagamento aos sócios. Os recursos do capital social somente poderão ser restituídos aos investidores no caso da dissolução da sociedade, e em caso de redução de capital.

Para a efetivação desse aumento, poderão ser utilizadas as reservas de capital, reservas de reavaliação, a reserva legal, reservas estatutárias ou de lucros retidos, bastando para tanto, aprovação da Assembléia Geral Extraordinária, convocada para esse fim.

Esse procedimento é usualmente denominado de aumento gratuito do capital social, eis que não altera o valor do patrimônio líquido da sociedade. Deliberando os sócios pela capitalização de lucros ou reservas, poderá a sociedade emitir novas ações ou criar novas quotas visando distribuí-las proporcionalmente entre aqueles, ou então elevar seu valor nominal, mantendo a mesma quantidade de ações ou quotas. No caso da emissão de novas ações ou da criação de novas quotas sociais, essas serão distribuídas

gratuitamente aos sócios, constituindo uma bonificação, já que este montante, que poderia ser restituído aos sócios como lucro, passa a representar um investimento que eles efetuam na sociedade. De qualquer forma, nas sociedades anônimas, há autores que têm manifestado as vantagens de se aumentar o valor nominal das ações, ao invés de emitir novas, pois “*a emissão de novas ações acarretará a queda do valor patrimonial das mesmas, caindo a sua cotação, de vez que aumenta o número de ações, permanecendo inalterado o patrimônio da sociedade*”<sup>253</sup>

A Lei das Sociedades Anônimas, em seu art. 169, estabelece ainda duas importantes questões no que se refere à capitalização de lucros ou reservas. Em seu § 2º, dispõe que às novas ações se estendem, salvo expressa disposição em contrário, o usufruto, o fideicomisso, a inalienabilidade e a incomunicabilidade que porventura gravarem as ações de que foram derivadas. Por sua vez, o § 3º determina que, caso haja ações que não possam ser atribuídas por inteiro aos acionistas, por conta de sobras na divisão entre eles, sejam aquelas vendidas em bolsa, dividindo-se o produto da venda, proporcionalmente, pelos titulares das frações. Por outro lado, é permitido aos acionistas também, antes da venda, transferir entre si as frações que lhes tenham cabido.

Destaque-se, ainda que, até o advento da Lei 9.249/95, que extinguiu, em seu art. 4º, *caput* e parágrafo único, a correção monetária de balanço, havia obrigatoriamente o aumento anual do capital social através da incorporação da parcela de reserva de capital surgida por conta dessa correção. Não obstante esses dispositivos não terem sido revogados expressamente da Lei 6.404/76, o aumento do capital nominal da companhia, com fundamento na correção monetária, deixa de existir, dada sua extinção<sup>254</sup>.

#### **4.2.1.4. Conversão de valores mobiliários ou de outras contas do passivo exigível**

A Lei das Sociedades Anônimas permite ainda outra espécie de capitalização sem que haja ingresso de novos recursos da sociedade. Todavia, nesse caso, haverá sim a alteração do patrimônio líquido da sociedade, uma vez que se eliminam valores do passivo da companhia, para elevação da conta de capital social.

---

<sup>253</sup> SANT'ANNA, ob. cit., p. 94.

<sup>254</sup> CARVALHOSA, ob. cit., v. III, p. 417.

Trata-se da hipótese de conversão de valores mobiliários (debêntures e partes beneficiárias), em ações, desde que aquelas possuam, já no momento de sua emissão, cláusula de conversibilidade. Em ocorrendo os pressupostos existentes nessa cláusula, o titular do valor mobiliário, até então credor da sociedade, nos termos e condições constantes de seu valor mobiliário, passa à condição de acionista. Assim, deverão ser alterados os registros da companhia, ou da instituição financeira depositária, conforme sejam essas ações nominativas ou escriturais. Na seguinte Assembléia Geral Extraordinária, deverá o estatuto ser alterado, com o respectivo aumento de capital.

Importante destacar, conforme as palavras de Fábio Ulhoa Coelho, que

*O autofinanciamento realizado com a emissão de valores mobiliários conversíveis em ações situa-se em zona fronteira entre as duas formas básicas em que se desdobra. Quer dizer, começa como securitização, mas pode encerrar como capitalização. Do ponto de vista da sociedade anônima emissora, a conversão altera a substância de suas obrigações perante o prestador de recursos, na medida em que não é mais devedora da restituição destes com os acréscimos remuneratórios. Pela perspectiva do investidor, ele deixa de ser o titular do direito creditício perante a sociedade anônima e torna-se sócio do negócio; em decorrência, o retorno do investimento passa a acompanhar os sucessos e insucessos da empresa.*<sup>255</sup>

Costuma-se também fazer referência, por vezes, à capitalização por meio de conversão de créditos constantes do passivo da sociedade. Gonçalves Neto<sup>256</sup> ressalta que, a rigor, não existe essa modalidade de aumento de capital. Os credores da sociedade concorrem nas mesmas condições que terceiros para a subscrição de ações ou quotas. Uma vez subscritas, poderão utilizar seus créditos para compensar os valores que devem integralizar. Do mesmo modo, se já forem sócios da sociedade. Em tais

---

<sup>255</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. II, p. 169.

<sup>256</sup> GONÇALVES NETO, ob. cit., p. 67.

casos, aplicam-se as regras referentes aos aumentos de capital através da utilização de créditos.

#### 4.2.2.5. Capital Autorizado

Visando proporcionar maior flexibilidade às Sociedades Anônimas, sobretudo no que diz respeito à colocação de ações no mercado de ações, a Lei 6.404/76 consagrou em seu artigo 168 a figura do capital autorizado, já prevista, de forma mais imprecisa, em diplomas anteriores<sup>257</sup>. Através do capital autorizado, podem as companhias, dentro de um determinado limite, aumentar o seu capital social, com a emissão ou não de novas ações, independentemente da alteração de seu estatuto, e por consequência, independentemente da convocação prévia de assembléia.

Em tais casos, o estatuto possuirá, de antemão, uma cláusula que especifique que o capital social na ocasião já existente – subscrito – poderá ser aumentado, até o limite constante dessa mesma cláusula, através de simples deliberação do Conselho de Administração ou da Assembléia. O estatuto deverá igualmente prever qual é o limite dessa autorização, em valor do capital<sup>258</sup> ou em número de ações, bem como as espécies e classes das ações que podem ser emitidas. Deverá também prever as condições a que estejam sujeitas essas emissões, bem como regras relativas ao direito de preferência e sua eventual exclusão, atendidas as exigências legais quanto a esse aspecto (arts. 171 e 172).

O órgão competente para deliberar sobre as emissões poderá ser, segundo o art. 168, § 1º, b, a Assembléia Geral ou Conselho de Administração, órgão cuja existência passa a ser necessária neste caso. No entanto, a fim de satisfazer o objetivo desse instituto, que é a dinamicidade nas decisões da companhia, justifica-se ser essa competência do Conselho de Administração.

Efetuando o órgão competente sucessivos aumentos sem que haja alteração estatutária, surge um descompasso entre o capital mencionado no estatuto, ainda que

---

<sup>257</sup> A previsão foi introduzida no ordenamento brasileiro através da Lei 4.728/65.

<sup>258</sup> Tavares Guerreiro observa, com bastante propriedade, que, se o limite do aumento estiver previsto somente em valor do capital, não poderá ocorrer emissão de ações preferenciais, tendo em vista as especificidades desse tipo de ações (previsão de direitos no estatuto social, ensejo de direito de retirada e prévia aprovação pela Assembléia de acionistas preferenciais) (GUERREIRO, ob. cit., p. 104-105).

com cláusula de capital autorizado, e o capital social real em dado momento. Preserva-se, contudo, a publicidade, na medida em que a Lei obriga o arquivamento, no registro de comércio, de todos os aumentos de capital que ocorrerem<sup>259</sup>. Quando reunida novamente a Assembléia, deverá esta alterar o estatuto, adequando-o à realidade (art. 166, § 1º).

Precisamente pelo fato de essa possibilidade visar agilizar eventual necessidade imediata de aumento de capital social, não faz qualquer sentido a integralização, nos limites autorizados, em bens, ou então a incorporação de lucros ou reservas. Nesse sentido, observa Tavares Borba:

*Deve-se, contudo, atentar para certas situações em que, embora autorizado a deliberar o aumento de capital, não tem o conselho competência para providências paralelas essenciais. É o que acontece, por exemplo, na integralização do aumento de capital em bens, cuja avaliação depende de aprovação privativa da assembléia-geral (art. 122, VI). A incorporação de reservas e lucros igualmente se subordina à prévia aprovação da assembléia geral. Ora, uma vez convocada a assembléia geral, já não remanesce o interesse prático de transferir a deliberação do aumento ao conselho.*<sup>260</sup>

Por fim, cumpre mencionar que há quem sustente<sup>261</sup> a possibilidade de aplicação da figura do capital autorizado também para as sociedades limitadas, quando essas adotarem supletivamente as regras das sociedades anônimas, asseverando inclusive que a adoção de tal procedimento reduziria sobremaneira os conflitos existentes entre os sócios quando se trata de deliberar aumentos, posteriormente à criação da sociedade. Embora não exista, perante as Juntas Comerciais, o reconhecimento de tal procedimento, não havendo a previsão de averbação da efetivação do aumento pela administração, entendemos que, de fato, essa possibilidade deve ser considerada legítima, se prevista contratualmente pelos sócios.

---

<sup>259</sup> BORBA, ob. cit., p. 379.

<sup>260</sup> BORBA, idem, p. 380.

<sup>261</sup> BARBI, Otávio Vieira. *Pode a sociedade limitada ter capital autorizado?*, p. 83-94.

#### 4.2.1.6. Opção de compra de ações

Como forma de incentivar e aproximar os administradores dos interesses sociais, é comum que as sociedades anônimas procurem transformá-los também em acionistas, de modo a participarem, em alguma monta, dos resultados obtidos pela companhia, para os quais seu trabalho contribui. Presume-se que administradores e executivos que sejam também sócios estejam mais motivados para exercer da melhor forma suas funções e cargos.

Para tanto a Lei cria o instrumento da *opção de compra de ações*, negócio jurídico pelo qual o administrador ou executivo adquire ações, nas condições previstas legalmente e no estatuto da companhia. Assim é que, para a efetivação da compra de ações por parte dos administradores e executivos, a doutrina elenca de um modo geral três pressupostos, todos extraídos dos § 3º do art. 168:

- a) Autorização estatutária para a outorga de opção;
- b) Aprovação, em Assembléia Geral, de um Plano de Concessão;
- c) Capital autorizado, que se adeque ao Plano de Concessão aprovado.

A exigência da aprovação pela Assembléia Geral acerca do Plano de Concessão, além da necessidade da prévia previsão estatutária para a outorga da opção, ganha especial relevância pelo fato de que, conforme prevê expressamente o art. 171, § 3º, *in fine*, deixa de existir, nesse caso em particular, o direito de preferência aos acionistas, na subscrição das ações emitidas nesse ato. Trata-se, portanto, de uma operação que, em tese, poderia vir a diluir participações acionárias de acionistas, na medida em que se privilegia, excepcionalmente, o ingresso de novos sócios, em detrimento do direito de preferência de acionistas. Nesse sentido, o cumprimento das formalidades legais, antes do efetivo exercício da opção, e do pagamento, pelo administrador ou executivo, é medida de proteção em especial de acionistas minoritários.

É nesse sentido que, a fim de evitar a utilização dessa ferramenta em prejuízo da companhia ou aos beneficiários, a CVM elencou, através de sua Instrução 323 (art.1º, XII), entre as hipóteses de abuso de poder de controle, a outorga de Opção de Compra de Ações, em Companhias Abertas, que ocasione prejuízo, aos sujeitos acima



mencionados, e que não represente um meio de efetivo comprometimento dos beneficiários com a obtenção de resultados da empresa.

#### **4.2.2. Redução do capital social**

Como já mencionado, o capital social, conquanto intangível, pode ser modificado a qualquer tempo, a critério dos acionistas ou quotistas. Nesse sentido, a hipótese de aumento de capital, como visto, é amplamente admitida e, salvo a observância das formalidades legais e estatutárias, não encontra restrições em nosso ordenamento jurídico.

Ao contrário, tendo em vista esta mesma intangibilidade, que impõe a proibição da restituição aos sócios dos valores correspondentes ao capital social, procura-se manter essa cifra íntegra, sobretudo no que se refere a sua diminuição. Por essa razão, a hipótese da redução do capital social encontra óbices bem mais severos na legislação. Isso porque a restituição desses recursos aos sócios implica em redução do patrimônio social, resultando em potencial prejuízo de credores, que dependem daquele para obter seus créditos, ou da própria sociedade, que pode ficar descapitalizada.

Por essa razão, a Lei estipula um procedimento mais complexo com relação à redução do capital. Condiciona-o, no caso das Sociedades Anônimas, para efeito de restituição dos valores aos acionistas, à não-oposição dos credores. Do mesmo modo ocorre com as limitadas, as quais, desde a entrada em vigor da Lei 10.406/02, possuem estatuto próprio no tocante a essa matéria, esclarecendo assim o tema em relação à indefinição existente anteriormente ao seu advento.

Assim, no caso das companhias, concede-se um prazo de 60 dias, contado a partir da publicação da ata da Assembléia Geral que aprovou a redução, no qual os credores quirografários deverão se manifestar. Em havendo discordância, a deliberação não poderá ser definitivamente arquivada pela junta, salvo em caso de pagamento ou depósito em juízo do valor do débito oposto à sociedade. No caso das SAs, existe também a exigência de aprovação por parte da Assembléia de Debenturistas, caso a companhia tenha emitido debêntures conversíveis em ações (art. 174, § 3º).

Já no caso das sociedades limitadas, o novo Código Civil introduz uma disciplina nova no tocante a este tipo societário, na qual se prevê prazo de 90 (noventa) dias para a oposição de credores. De resto, o regime das limitadas, nesse aspecto, passa a assemelhar-se bastante ao das anônimas.

De qualquer forma, é importante salientar que a redução apenas obedece todos esses parâmetros se ela ocorre nos termos do art. 173 da Lei das SAs, *caput* ou do art. 1.082, II do Código Civil, devido ao excesso de capital, ocasião em que o excedente deverá ser restituído aos acionistas.

Há, contudo, também, outra previsão, no mesmo art. 173 bem como no art. 1.082, I do Código Civil, referente à redução do capital social por perdas da sociedade, no qual essa, devido à existência de prejuízos em relação a sua posição econômica original, apenas opta por reduzir o capital social, adequando-o a sua realidade econômica. Nesse caso, trata-se de mero ajuste de contas, sem efetiva restituição aos sócios, de modo que a conta de prejuízos acumulados é compensada com a conta de capital social. Trata-se de procedimento facultativo às sociedades e, portanto, pouco comum. Não obstante, como já referido no capítulo anterior, esse tipo de correção, se obrigatório, contribuiria, pela publicidade que oferece, para a informação a terceiros quanto à ocorrência de subcapitalização material, a comprometer eventualmente os direitos de terceiros.

A par das hipóteses facultativas de redução do capital social, por perda ou por excesso, importa mencionar que, tanto nas limitadas quanto nas anônimas, há casos em que esta se impõe, quando não se encontra outra solução. Assim, na Lei das SAs, encontram-se as previsões relativas ao reembolso de acionistas não substituídos (art. 45, § 6º), e aos acionistas remissos (art. 107, § 4º)<sup>262</sup>. Nas sociedades limitadas, outras são as hipóteses em que pode ocorrer a redução, referentes às características de personalidade que por vezes imperam nesse tipo societário, tais como a retirada, a morte de sócio, com pagamento de haveres aos herdeiros, ou a exclusão daquele. Em todos esses casos, tanto nas sociedades anônimas quanto nas limitadas, não há necessidade de publicação e respeito ao prazo para manifestação dos credores, eis que, em tais hipóteses, a perda do capital já se consumou, pelo pagamento ao sócio retirante ou a seus herdeiros.

---

<sup>262</sup> Vide item 4.1.5 deste Capítulo.

## CONCLUSÕES

Pelo que se pôde verificar ao longo do estudo do presente tema, conclui-se que o capital social, consistente no *valor correspondente à participação dos sócios na sociedade, decorrente dos aportes realizados por estes mediante a transferência àquela de dinheiro, bens ou créditos, ou ainda resultante de conversões de reservas, expresso e indicado em cifra contábil correspondente*, desempenha papel central na estrutura das sociedades e, em especial, das sociedades empresárias.

Sua concepção é erigida de modo a atender diversas funções, as quais foram consideradas como primordiais em diferentes momentos históricos. Na concepção original, a necessidade de prover o indispensável patrimônio redundou na estruturação de uma cifra que definisse os direitos dos sócios com base no montante com que cada um contribuisse ao empreendimento (funções de produtividade e definição do poder relativo de cada sócio). Em um momento posterior, a doutrina encontrou na garantia dos credores sociais a razão primordial de sua existência.

Essa substituição decorreu, sobretudo, devido à ampliação do acesso ao crédito de terceiros, tornando a contribuição dos sócios, como aporte para capital próprio da sociedade, uma fonte de menor relevância. Assim, para além a função de produtividade, passou a preponderar a idéia de que cumpre ao capital social reforçar a garantia que a sociedade oferece aos credores, através do estabelecimento de uma cifra de retenção. Essa cifra permite que a sociedade conte, em condições normais, com um valor adicional no seu ativo em relação ao passivo exigível, contribuindo na proteção do crédito.

Contudo, em decorrência da constante mobilidade e alternância da situação patrimonial da sociedade, essa função de garantia do capital deixa de produzir resultados satisfatórios. A subcapitalização, assim, é fenômeno corriqueiro nas sociedades empresárias. Ora decorrente do normal andamento dos negócios sociais, ora estimulada pela intenção dos sócios de transferir bens de valores inferiores àqueles efetivamente declarados, a subcapitalização demonstra a dificuldade de o capital social cumprir essa função de garantia que constantemente se lhe atribui como a própria justificativa de sua existência. Para tanto, contribuem também a omissão dos sócios em destinar à sociedade um capital congruente com a dimensão da empresa, seja no

momento de sua constituição, seja na seqüência das atividades empresariais. Isso decorre, inclusive, do estímulo à substituição de capital próprio por capital de terceiros, tanto por razões de ordem societária (maior facilidade de restituição do valor aportado e garantia de remuneração), quanto por razões de ordem tributária (redução da carga tributária global no pagamento de juros ao invés de dividendos, sobretudo no âmbito internacional).

Os problemas decorrentes da subcapitalização colocam em xeque a função de garantia que o capital social deveria promover. As soluções para minimização desses problemas, por sua vez, não logram atingir resultados satisfatórios, embora haja, em alguns casos, soluções que contribuem no reforço do capital social enquanto garantia. As propostas de estabelecimento de capitais sociais mínimos, variáveis conforme os tipos societários, não apresentam condições adequadas para a solução do problema, na medida em que se referem apenas ao capital social nominal. A solução que possibilite ao menos reduzir os efeitos negativos do problema passa inevitavelmente pela necessidade de se manter a sociedade também materialmente capitalizada.

Nesse sentido, a solução encontrada pelo Direito Europeu, quanto à obrigatoriedade de providências quando o patrimônio líquido alcançar um valor consideravelmente ínfimo em relação à cifra do capital social, representa uma possibilidade de tratamento mais adequada. Essa solução permite que, antes de a sociedade alcançar um estado falimentar com poucas chances de recuperação, os sócios, reunidos em assembléia, deliberem pela adoção de algumas soluções que de algum modo atenuem a situação patrimonial da sociedade: o aumento de seu capital, a extinção da sociedade ou a redução do capital, para um montante adequado à realidade.

Assim como outras semelhantes indicadas no presente trabalho, essa solução permite ao menos a minimização dos problemas decorrentes da subcapitalização, sobretudo da subcapitalização material. Aliadas a normas que também garantam a adequada capitalização sob o aspecto formal, ou seja, cifra do capital social adequada à dimensão do negócio social, aquelas alternativas garantem o desempenho das funções do capital social de modo, ao menos, minimamente eficaz.

Todavia, é inevitável concluir que, ao se vislumbrar as principais funções que o capital social deveria cumprir (produtividade, garantia de terceiros e distribuição do poder societário), esse instituto de fato encontra-se em crise. Por mais que a adoção de um ou outro mecanismo legal contribua no fortalecimento do cumprimento das funções

de garantia e produtividade, é notório que o capital social as desempenha de modo deficiente. Restaria, portanto, como justificativa plena de sua existência, apenas a função de distribuição das prerrogativas dos sócios na sociedade. De fato, não obstante configurar antes uma decorrência do que a própria razão de ser do capital, esse papel é atualmente muitas vezes alçado à condição de fator fundamental de justificativa quanto à existência do Capital Social.

Todavia, com o progressivo distanciamento entre propriedade e controle (fenômeno mundial que ocorre também no Brasil, ainda que de modo mais tímido), mesmo essa função de distribuição de poder perde gradativamente sua importância. Nas sociedades anônimas, são diversos os mecanismos que permitem a um minoritário o controle da sociedade, dentre os quais se encontram, como exemplos, a emissão de ações preferenciais e os acordos de acionistas. Já nas sociedades limitadas, essas possibilidades existem em menor número, mas ainda assim estão presentes.

De todo modo, também quanto a essa função, nota-se a crise do capital social. Deve-se questionar, portanto, se esta figura mantém sua utilidade no direito societário. Nesse sentido, convém notar que alguns ordenamentos de estados norte-americanos, bem como o direito inglês de um modo geral<sup>263</sup>, não atribuem a esse conceito uma importância tão elevada como a conhecemos, mas antes procuram estabelecer que as sociedades possuam um nível adequado de liquidez e solvência a partir da adequação de alguns coeficientes financeiros, ordenando à administração e aos sócios que mantenham a sociedade sempre dentro desses patamares.

Essa observação deve ser mencionada apenas como exemplo quanto à possibilidade de se pensar em outras formas de estruturação do patrimônio social, sem necessariamente recorrer à figura do capital social. A incursão por estudos que permitam encontrar soluções alternativas para a adequada capitalização da sociedade, sem necessariamente fazer uso da figura do capital social, pode permitir interessantes inovações legislativas. Todavia, há que se ter em mente que o capital social ainda constitui uma figura extensamente disseminada em muitos países, sendo considerada como central, não obstante os incontornáveis problemas que se verificam em relação ao cumprimento de suas funções. Assim, é improvável que, em curto prazo, essa figura perca sua importância fundamental na estrutura das sociedades empresárias. Isso

---

<sup>263</sup> Ao menos aquela parte não afetada pelas exigências de padronização dos ordenamentos da União Européia.

reforça, portanto, a necessidade de se fortalecerem os mecanismos que lhe confirmam ao menos um mínimo de efetividade.

**REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

ABRÃO, Nelson. **Companhias abertas e fechadas no sistema da lei 6404, de 1976**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série. São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XV, nº 24, 1976.

ALEXY, Robert. **Teoría de los Derechos Fundamentales**. trad. Ernesto Garzón Vadés. Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1993.

ALEXY, Robert. **Theorie der Grundrechte**. Suhrkamp Taschenbuch: Frankfurt am Main, 1996.

ALMEIDA, Amador Paes de. **Manual das Sociedades Comerciais: direito de empresa**. 14ª ed. São Paulo: Saraiva, 2004.

ALVARENGA, Luiz Antônio de Almeida. **Dissolução, Liquidação e Extinção das Sociedades Empresárias Personificadas**. São Paulo, 2004. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

ANDRADE JR, Attila de Souza Leão. **Comentários ao novo Código Civil: Direito das Sociedades**, v. IV. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

ARRUDA, Maria Clara da Silveira Villasbôas. **Companhia aberta x companhia fechada**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série. São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXVI, nº 65, jan./mar., 1987.

ÁVILA, Humberto. **Teoria dos Princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. 5ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antonio. **Curso de Direito Administrativo**. 8ª ed. São Paulo: Malheiros, 1996.

BARBI, Otavio Vieira. **Pode a sociedade limitada ter capital autorizado?** Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série. São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XLII, nº 129, jan./mar., 2003.

BATALHA, Wilson de Souza Campos. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. 3 v. Rio de Janeiro: Forense, 1977.

BERTOLDI, Marcelo M. **Curso avançado de direito comercial**. v. 1. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001.

BERTOLDI, Marcelo M. **Reforma da lei das sociedades anônimas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002.

BIMBATO, José Mario. **O preço de emissão das ações em aumento de capital**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série. São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXXIII, n.º. 93, jan./mar., 1994.

BOBBIO, Norberto. **Teoria do Ordenamento Jurídico**. 8ª ed. Brasília: UNB, 1996.

BONAVIDES, Paulo. **Curso de Direito Constitucional**. 11ª ed. São Paulo: Malheiros, 2001.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 9ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

BULGARELLI, Waldirio. **Aumento de capital excessivo em prejuízo da posição de acionistas minoritários**. in *Questões de Direito Societário*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1983.

BULGARELLI, Waldírio et al. **Reforma da Lei das Sociedades por Ações**. São Paulo: Pioneira, 1998.

BULGARELLI, Waldírio. **Manual das sociedades anônimas**, 6ª ed. São Paulo: Atlas, 1991.

CAEIRO, Antônio. **Aumento de capital e ações próprias**, in *Temas de Direito das Sociedades*. Coimbra: Almedina, 1984.

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. **Sociedade Limitada no Código Reale**, São Paulo, 2002. Tese (Doutorado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

CALERO, Fernando Sánchez. **Princípios de Derecho Mercantil**. 6ª ed. Madrid: McGraw Hill, 2002.

CAMPOS BATALHA, Wilson de Souza. **Comentários à Lei das S.A.s**, 3v, Rio de Janeiro: Forense, 1977.

CANARIS, Claus-Wilhelm. **Pensamento Sistemático e Conceito de Sistema na Ciência do Direito**. trad. Menezes Cordeiro. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1989.

CANTIDIANO, Luiz Leonardo, **Estudos de direito societário**. Rio de Janeiro:



Renovar, 1999.

CARRAZA, Roque Antonio. **Redução de capital – ITBI**. Revista dos Tribunais. São Paulo: RT. v. 85. nº 732. out. 1996.

CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. **Tratado de Direito Comercial Brasileiro**. 6ª ed. v. 3. Rio de Janeiro: Livraria Freitas Bastos S/A, 1963.

CARVALHOSA, Modesto. **Ações preferenciais desprovidas de preferências**. Revista Forense. Rio de Janeiro. v. 91. nº 330, abr./jun. 1995.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**, v. 1, 3ª ed., 1997, v. 2, 3ª ed., 1997, v. 3. 2ª ed, 1998, v. 4, t. I e II, 2ª ed. 1999. São Paulo: Saraiva.

CASTRO, Carlos Osório. **Alguns apontamentos sobre a realização e a conservação do capital social das sociedades anônimas e por quotas**. Lisboa: Direito e Justiça, Revista da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa, 2002.

CINTRA, Maria Lúcia Borges de Araújo. **Oferta pública de compra de ações**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XIII, nº 13, 1974.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Roteiro de Lógica Jurídica**. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2004.

COELHO, Fábio Ulhoa. **A sociedade limitada no novo Código Civil**, São Paulo, Saraiva, 2003.

COELHO, Fábio Ulhoa. **As duas limitadas**. [online] Disponível na Internet via [www.saraivajur.com.br](http://www.saraivajur.com.br).

COELHO, Fábio Ulhoa. **Direito e Poder**. São Paulo: Saraiva, 2005.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Penhorabilidade das quotas sociais**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXX, v. 82, abr./jun., 1991.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**, v. 1, 6ª ed., 2002, v. 2, 5ª ed. 2002 e v.3, 3ª ed., 2002. São Paulo: Saraiva, 2002.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Para entender Kelsen**. 4ª ed. São Paulo, Saraiva, 2001.

COELHO, João Luiz. **Fechamento de capital, extinção da oferta pública no “take over” da companhia e outros problemas afetos à proteção das minorias sociais**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo:

Revista dos Tribunais , ano XXXVIII, v. 116, out./dez., 1999.

COMPARATO, Fábio Konder. **A fixação do preço de emissão das ações no aumento de capital da sociedade anônima**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXX, nº81, jan./mar., 1991.

COMPARATO, Fábio Konder. **A regra do sigilo nas ofertas públicas de aquisição de ações**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXII, nº 49, jan./mar., 1983.

COMPARATO, Fábio Konder. **Correção monetária de capital e distribuição de ações bonificadas**, *in* Direito Empresarial: estudos e pareceres. São Paulo: Saraiva, 1995.

COMPARATO, Fábio Konder. **Natureza jurídica das bolsas de valores e delimitação do seu objeto**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXIV, nº 60, out./dez., 1985.

COMPARATO, Fábio Konder. **O poder de Controle na Sociedade Anônima**, São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.

COMPARATO, Fábio Konder. **O direito de subscrição em aumento de capital, no fideicomisso acionário**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XIX, nº 40, out./dez., 1980.

CORDEIRO, António Menezes. **Da perda de metade do capital social das sociedades comerciais**. Revista da Ordem dos Advogados, ano 56, Lisboa, 1996.

DAVIES, Paul. **Introduction to Company Law**. Oxford, New York: Oxford University Press, 2002

DE LUCCA, Newton. **O direito de recesso no direito brasileiro e na legislação comparada**. Revista Trimestral de Jurisprudência dos Estados, v.23, nº171, jul./ago., 1999.

DE PLACIDO E SILVA, Oscar José. **Vocabulário Jurídico**. 18ª ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2001.

DINIZ, Maria Helena. **A Ciência Jurídica**, 6ª ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: noção, princípios e funções.** Coimbra: Coimbra Editora, 1998.

DURÁN, Manuel Lucas. **Libertad de establecimiento; normas tributarias sobre subcapitalización; distribución encubierta de beneficios; coherencia del régimen fiscal; evasión fiscal** – STJCE Lankhorst-Hohorst versus Finanzamt Steinfurt, de 12-12-2002, AS. C-324/00, *in* TÔRRES, Heleno Taveira (coord.). Direito Tributário Internacional Aplicado, v. II, São Paulo: Quartier Latin, 2004.

DWORKIN, Ronald. **Bürgerrechte ernstgenommen.** trad. Ursula Wolf. Frankfurt am Main: Suhrkamp Taschenbuch, 1990.

DWORKIN, Ronald. **Los derechos en serio.** trad. Marta Guastavino, Barcelona: Ariel, 1995.

EASTERBROOK, Frank H.; FISCHER, Daniel R. **The economic structure of company law.** 4ª ed. Harvard University Press, 1998.

EIZIRIK, Nelson. **Caracterização jurídica da emissão pública de valores mobiliários**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXX, nº 83, jul./set., 1991.

EIZIRIK, Nelson. **Incorporação de reservas de capital ao capital social, seguida da redução do capital- legitimidade da operação**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 107, ano XXXVII, jul/set, 1998.

FARIA, José Eduardo. **O direito na economia globalizada.** São Paulo: Malheiros, 1999.

FERRAZ JR, Tercio Sampaio. **Introdução ao Estudo do Direito: Técnica, Decisão, Dominação**, 2ª. ed.. São Paulo: Atlas, 1994.

FERRAZ JR, Tercio Sampaio. **Teoria da Norma Jurídica.** 4ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2003.

GAAL, Ariadna Bohomoletz, **A caracterização de emissão pública e privada de valores mobiliários no direito americano**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXV, nº 63, jul./set., 1986.

GEVAERD, JAIR. **Direito Societário: teoria e prática da função**. 2v. Curitiba: Genesis, 2001.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Lições de Direito Societário**, v. 1. São Paulo: Juarez de Oliveira Editora, 2002.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Lições de Direito Societário: sociedade anônima**, v. 2. São Paulo, Juarez de Oliveira, 2005.

GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 1998.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Regime Jurídico do Capital Autorizado**. São Paulo: Saraiva, 1984.

HANSMANN, Henry. **The ownership of Enterprise**, 2ª ed., Canada: Harvard University Press, 2000.

HENTZ, Luiz Antonio Soares. **Direito Empresarial**, Ribeirão Preto: Editora de Direito, 1998.

HÜBERT, Ivens Henrique. **Subcapitalização de empresas: delineamento e tratamento nos âmbitos societário e tributário**, in TORRES, Heleno Taveira (coord.). *Direito Tributário Internacional Aplicado*, v. II, São Paulo: Quartier Latin, 2004.

HUECK, Alfred. **Gesellschaftsrecht**, München: Beck, 1972.

JARAMILLO, José Vicente Troya. **El derecho Internacional Tributario**. Revista Anual de la Asociación Escuela de Derecho, año 39, nº 32, Quito, Ecuador, 1988.

JUSTEN FILHO, Marçal. **Desconsideração da personalidade societária no Direito Brasileiro**. São Paulo: Revistas dos Tribunais, 1987.

KELSEN, Hans. **Teoria Pura do Direito**. Trad. João Batista Machado. São Paulo: Martins Fontes, 2000.

KÜBLER, Friedrich. **Gesellschaftsrecht**, Heidelberg, Karlsruhe, C.F. Müller Juristischer Verlag. 1981.

LAMEIRA, Valdir de Jesus. **A Estrutura de Capital nas Sociedades Anônimas**, Rio de Janeiro: Forense, 2001.

LAMY FILHO, Alfredo. **Capital Social. Conceito. Atributos.** A alteração introduzida pela Lei 9.457/97. O capital social no sistema jurídico americano. Revista Forense, v. 346, Rio de Janeiro, 1999.

LARENZ, Karl. **Metodologia da Ciência do Direito.** 2<sup>a</sup> ed., trad. José Lammego. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1978.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Alienação de Controle da companhia aberta seguida do fechamento de seu capital.** Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, nova série, ano XXXVII, n° 113, jan/mar, 1999.

LEÃES, Luiz Gastão Paes De Barros, **Conversão de ações e relação de substituição diferenciada,** Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXXIV, n° 99, jul./set., 1995.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **A Conversão de debêntures em ações e o correspondente aumento do capital social.** Revista dos Tribunais, São Paulo, ano 80, v. 669, 1991.

LOBO, Jorge. **Fraudes à realidade e integridade do capital social das sociedades anônimas.** Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, Ano XXVII, n° 70, Revista dos Tribunais 1988.

LUCENA, José Valdeci. **Das Sociedades por Quotas de Responsabilidade Limitada.** 4<sup>a</sup> ed. São Paulo: Renovar, 2001.

LUHMANN, Niklas. **Das recht der Gesellschaft.** Frankfurt am Main: Suhrkamp Verlag, 1993.

LUHMANN, Niklas. **El Derecho de la sociedad.** trad. Javier Torres Nafarrate. México, DF: Universidad Iberoamericana, 2002.

LUHMANN, Niklas. **Operational Clousure and Structural Coupling: The Differentiation of the Legal System,** *in* Cardoso Law Review, v. 13, n° 5, 1992.

LUPIDII, Donato. **La reducción voluntária del capital.** Revista de la Facultad de Ciências jurídicas y Políticas. Universidad Central de Venezuela. Caracas. v. 38. n° 89. p. 83-102. 1993.

MAGALHÃES, Roberto Barcellos de. **A nova lei das sociedades por ações comentada**, v. I, Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1977.

MARTINS, Fran. **Capitalização de reservas de correção monetária de capital**, *in* Novos Estudos de Direito Societário: sociedades anônimas e sociedades por quotas. São Paulo: Saraiva, 1988.

MARTINS, Fran. **Curso de Direito Comercial**, 22<sup>a</sup> ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998.

MARTINS, Fran. **Integralização das ações do capital das sociedades anônimas**, *in* Novos Estudos de Direito Societário: sociedades anônimas e sociedades por quotas. São Paulo: Saraiva, 1988.

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**, v. 1, 1977; v. 2, t 1, 1978; v. 2, t. 2, 1978; v. 3, 1979. Rio de Janeiro: Forense.

MATTOS FILHO, Ari Oswaldo. **O conceito de valor mobiliário**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXIV, nº 59, jul./dez., 1985.

MIRANDA JR., Darcy Arruda. **Breves Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**, São Paulo, Saraiva: 1977.

MOLINA, Pedro M. Herrera. **STJCE 12.12.2002, Lankhorst-Hohorst, AS. C-324/00:cláusula de subcapitalización contraria a la libertad de establecimiento**, *in* TÔRRES, Heleno Taveira (coord.). Direito Tributário Internacional Aplicado, v. II, São Paulo: Quartier Latin, 2004.

NAKAMURA, Angela Mie. **Avaliação de Participações Societárias**. São Paulo: Brasiliense, 1989.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial e de Empresa**. v. 1. 3<sup>a</sup> ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

NERY, Sandra de Medeiros, **Preço de emissão das ações no aumento de capital da companhia** – art. 170 da lei das sociedades por ações (alterações introduzidas pela lei 9.457/97), Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXXVII, v.115, jul./set., 1999.

NEVES, Clarissa Eckert Baeta; SAMIOS, Eva Machado Barbosa. **Niklas Luhmann: a nova Teoria dos Sistemas**. Porto Alegre: Editora da Universidade, 1997.

NEVES, Rodrigo Santos. **O princípio da intangibilidade do capital social.** Revista Forense, v. 363, set./out., 2002

NUNES, Simone Lahorgue. **Emissão de Ações Preferenciais por Instituições Financeiras-** limite de 50% do capital social, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, Ano XXXVIII, nº 116, out./dez., 1999.

NUSDEO, Fabio. **Curso de Economia- Introdução ao Direito Econômico.** 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001.

OLIVEIRA, José Lamartine Correia de. **A dupla crise da pessoa jurídica.** São Paulo: Saraiva, 1979.

ORNELAS, Martinho Mauricio Gomes de. **Avaliação de Sociedades, Apuração de haveres em processo judiciais.** 2ª ed., São Paulo: Atlas, 2003.

PASUCCI, Stefania Pacchi. **Aumento di capitale: rapporti di forze all'interno della società.** Rivista de Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obbligazioni. Padova. v. 88. nº 5-6., jul./set., 1990.

PAULIN, Luiz Alfredo. **Adiantamento para futuro aumento de capital em face do art. 34, IV, da lei bancária.** Revista dos Tribunais. São Paulo. v. 84. nº 718., ago. 1995.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Boletim de subscrição – natureza jurídica,** Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série. São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XX, nº 43, jul./set., 1981.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumento de Capital das Sociedades Anônimas.** São Paulo: Saraiva, 1988.

PEREIRA, Guilherme Döring Cunha. **Alienação do poder de controle acionário.** São Paulo: Saraiva, 1995.

PROVEDEL, Letícia. **Considerações à incorporação de bens intangíveis ao capital social das empresas.** Revista do Tribunais, São Paulo, ano 91, v. 801, 2002.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial.** 2v. 23ª ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

**Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro,** nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais nº 79, 1990. *Jurisprudência Comentada- Sociedade*

*Anônimas- Correção do capital social- art. 132, da Lei 6404/76- Cumprimento desta exigência via Assembléia Geral Extraordinária- Admissibilidade.*

RIBEIRO, Lúcio Ronaldo Pereira. **Comunicação Docente e uso dos topoi**, [online] Disponível na Internet via [www.jusnavegandi.com.br](http://www.jusnavegandi.com.br).

RICHARD, Efraín Hugo; MUIÑO, Orlando Manuel. **Derecho Societário**. Buenos Aires: Editorial Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma, 1998.

ROQUE, Sebastião José. **Direito Societário**. São Paulo: Cone Editora, 1997.

ROSS, Alf. **Direito e Justiça**. trad. Edson Bini. Bauru: Edipro, 2003

SALLES, Marco Paulo de Almeida. **Os valores mobiliários na lei das S/A**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXXVI, v. 107, jul./set., 1997.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**, 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2002.

SALOMÃO NETO, Eduardo. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXXVI, v.109, jan./mar., 1998.

SANCHÍS, Luis Prieto. **Sobre principios y normas: Problemas del Razonamiento Jurídico**. Madrid: Ciento de Estudios Constitucionales, 1992.

SANT'ANNA, Rubens. **Direito societário**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1988.

SANTOS, Joaquim Antonio de Vizeu Penalva. **Sociedade anônimas, subcapitalização, desconsideração da personalidade jurídica da sociedade anônima**, Revista da Emerj (Escola da Magistratura do Rio de Janeiro), v. 4, nº 14, 2001.

SCHMIDT, Karsten. **Handelsrecht**, 5ª ed., Carl Heymanns Verlag, Köln, Berlin, Bonn, München, 1999.

SCHÖNWALD, Stefan. **Gesellschfter-Fremdfinanzierung nach §8ª KStG**, Steuer & Studium, Heft 12, 2001.

SILVA, José Afonso da. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 9ª ed. 4ª tiragem, São Paulo: Malheiros, 1994.



SILVA, Severino. **Juros sobre o capital próprio (art. 9º da lei 9.249/95)**, Justiça Tributária, São Paulo: IBET/ Max Linomad, 1998.

TÔRRES, Heleno **Direito Privado e Direito Tributário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003

TÔRRES, Heleno. **A tributação dos não-residentes no Brasil: o regime fiscal dos dividendos, juros, royalties e capital gains**. In: UCKMAR, Victor (Coord.). *Curso di diritto tributario internazionale*, v. II, Padova: CEDAM, 1999.

TÔRRES, Heleno. **Direito Tributário Internacional – Planejamento tributário e operações transnacionais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001.

TÔRRES, Heleno. **Pluritributação internacional sobre as rendas de empresas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997.

TORRES, Nuno Maria Pinheiro, **A transmissão da propriedade das entradas *in natura* nas sociedades anônimas: Estudo comparado dos direitos português e espanhol**, Direito e Justiça, Revista da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa, 2002.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; BARROS, Zanon de Paula. **A Recepção do “Drop Down” no Direito Brasileiro**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, Ano XLI, nº 125, 2002.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Notas sobre o regime jurídico das ofertas ao público de produtos, serviços e valores mobiliários no direito brasileiro – uma questão de complementação da proteção dos consumidores e investidores**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nº.105, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXXVI, jan./mar., 1997.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **O que é a ordem escrita do alienante na venda de ações escriturais e conseqüências do seu descumprimento**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXIX, nº 80, out./dez., 1990.

VIGO, Rodolfo Luis. **Perspectivas Iusfilosóficas Contemporaneas : Ross-Hart-Bobbio-Dworkin-Villey**. Buenos Aires: Abeledo Perrot, 1990.

VIVANTE, Cesare. **Tratado de Derecho Mercantil**, v. 2, Madrid: Editora Réus, 1932.

WALD, Arnold. **A oferta pública, a igualdade dos acionistas e o direito comparado**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XX, n 43, jul./set., 1981.

WALD, Arnold. **Do descabimento da oferta pública de compra em relação às ações preferenciais**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXI, nº 45, jan./mar., 1982

WALD, Arnold. **Dos conceitos de emissão e de oferta pública na legislação do mercado de capitais**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XI, nº 8, 1974.

WALD, Arnold. **Em defesa das ações preferenciais**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XXIX, nº 78, abr./jun., 1990.

WALD, Arnold, **Emissão de ações preferenciais por empresa estrangeira sediada no Brasil**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano XI, nº 6, 1972.

WALD, Arnold, **Regime de ações preferenciais na nova legislação societária**, Revista de direito bancário e do mercado de capitais, ano 1, nº1, jan./abr., 1998.

WALD, Arnold; MORAES, Luiza Rangel de. **Da legalidade da emissão de ações preferenciais para distribuição pública, por sociedade contratada por capitais estrangeiros**, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova série, São Paulo: Revista dos Tribunais , ano XXXVI, v.105, jan./mar., 1997.

XAVIER, Alberto. **Direito Tributário Internacional do Brasil - Tributação das Operações Internacionais**, 5ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2002.

XAVIER, Alberto. **Natureza Jurídico-tributária dos “juros sobre o capital próprio” face à lei interna e aos tratados internacionais**. Revista Dialética de Direito Tributário. São Paulo: Dialética, 1997.

# Livros Grátis

( <http://www.livrosgratis.com.br> )

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)  
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)  
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)  
[Baixar livros de Matemática](#)  
[Baixar livros de Medicina](#)  
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)  
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)  
[Baixar livros de Meteorologia](#)  
[Baixar Monografias e TCC](#)  
[Baixar livros Multidisciplinar](#)  
[Baixar livros de Música](#)  
[Baixar livros de Psicologia](#)  
[Baixar livros de Química](#)  
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)  
[Baixar livros de Serviço Social](#)  
[Baixar livros de Sociologia](#)  
[Baixar livros de Teologia](#)  
[Baixar livros de Trabalho](#)  
[Baixar livros de Turismo](#)