Gladston Mamede

Manual de Direito Empresarial

5ª Edição

SÃO PAULO
EDITORA ATLAS S.A. – 2010

Sociedades por ações 7

1 Instituição e estatuto

No Capítulo 6, estudaram-se as sociedades constituídas sobre a lógica do contrato, nas quais os sócios ajustam o contrato social entre si, relacionando-se como partes de um ajuste negocial, obrigados reciprocamente com o cumprimento de suas cláusulas. Em oposição, há as chamadas sociedades institucionais, constituídas sobre lógica distinta, na qual importa muito pouco o estabelecimento entre os sócios de um ajuste negocial; pelo contrário, são criadas como instituições, ofertando a terceiros a possibilidade de adesão. Os sócios, portanto, não são contratantes entre si, mas aderentes a uma proposição que lhes antecede, disposta não em um contrato social, mas num estatuto. Daí falar-se tanto em sociedades institucionais, quanto em sociedades estatutárias.

É comum identificar-se o surgimento dessas sociedades com o alvorecer da Idade Moderna e do Mercantilismo. Os grandes empreendimentos de navegação, para a Ásia (*Índias Orientais*) ou para a América (*Índias Ocidentais*), demandavam grandes somas de dinheiro. Para financiar tais empresas, os holandeses criaram a *Companhia das Índias Ocidentais* e, depois, a *Companhia das Índias Orientais*, organizando o estatuto e a estrutura das sociedades antes de abrirem a oportunidade para que qualquer um, querendo, investisse na companhia. Diversos anônimos, isto é, pessoas que não eram obrigatoriamente conhecidas dos fundadores, aderiram ao empreendimento, adquirindo títulos societários que lhes davam direito a participar das deliberações da sociedade e a receber parte dos lucros da empresa, tendo por garantia o fato de que, uma vez pago o valor do investimento, não seriam responsabilizados por eventuais prejuízos registrados com o empreendimento.[1] O sucesso da iniciativa marcou a economia e o Direito, sendo assimilado como uma forma específica de sociedade, distinta das sociedades contratuais face ao tipo de relacionamento (1) dos sócios para

[1] Nesse sentido VALVERDE, Trajano Miranda. *Sociedades por ações*. Rio de Janeiro: Forense, 1953. v. 1, p. 10-12.

com a sociedade e (2) dos sócios entre si, por alguns chamadas de sociedades por ações, por outros de sociedades anônimas.

Atualmente, são três os tipos de sociedades institucionais no Direito Brasileiro: as sociedades anônimas, as sociedades em comandita por ações e as sociedades cooperativas.

2 Sociedade anônima

Na sociedade anônima, também chamada de *companhia*, o capital social divide-se em ações; seus titulares são chamados de *sócios acionistas* ou, simplesmente, de *acionistas*. Ao subscrever ações de uma companhia, quando de sua criação, o sócio assume a obrigação de pagar o preço de emissão; a mesma obrigação tem aquele que adquiriu de terceiro ações cujo preço de emissão ainda não foi totalmente pago. No entanto, sua responsabilidade patrimonial limita-se àquele valor; uma vez integralizado o capital social correspondente às suas ações, o sócio não responderá (subsidiária ou solidariamente) pelas obrigações da sociedade.

É preciso atentar para o fato de que, qualquer que seja o objeto social de uma sociedade anônima, bem como qualquer que seja a forma de estruturação de suas atividades, sempre se tratará de uma empresa, regendo-se pelas leis e usos do comércio. A natureza empresária das sociedades por ações é retirada de sua própria estrutura jurídica; via de consequência, toda companhia é uma sociedade empresária, como, aliás, expressamente afirmam o artigo 2º da Lei 6.404/76 e o parágrafo único do artigo 982 do Código Civil. Sua estrutura de funcionamento estará delineada em seu estatuto social, que, como se verá, é aprovado quando da criação da sociedade, sendo levado ao registro mercantil – ou seja, à Junta Comercial – o documento comprobatório de sua aprovação, dando início à existência da pessoa jurídica. Ao contrário do que se passa com o contrato social, o estatuto não traz o nome dos sócios da empresa, mas apenas registra aqueles que estavam presentes à sua fundação, dispensando alterações quando haja cessão de ações e, com ela, da condição de sócio; essa transferência será feita em livro próprio, já que se trata de uma sociedade absolutamente constituída em função do capital (*intuitu pecuniae*), não importando para a sua essência quem são as pessoas dos sócios. O estatuto, portanto, está longe de ser um contrato – devo reiterar. É o regulamento no qual se registra a estrutura de existência e funcionamento da companhia, pensada como uma instituição que transcende, e muito, à pessoa de seus sócios, cuja transitoriedade chega a ser pressuposta.

O estatuto definirá, de modo preciso e completo, o objeto da companhia, que pode ser qualquer empresa de fim lucrativo, desde que não seja contrária à lei, à ordem pública e aos bons costumes. Esse objeto pode ser, inclusive, participar de outras sociedades, ou seja, atuar como uma sociedade – ou empre-

sa – de participações, comumente chamadas de *holdings*: companhias constituídas para titularizarem quotas ou ações de outras sociedades. Um exemplo é a *Bradespar S/A*, uma sociedade de participação (ou *holding*) que, no princípio de 2006, tinha seu patrimônio formado por ações ordinárias da *Companhia Vale do Rio Doce* (cerca de 84% do patrimônio) e da *CPFL Energia S/A* (cerca de 16%), ocupando a posição de principal acionista nessas companhias; o objeto da sociedade era esse: exercer os direitos patrimoniais e sociais de acionistas naquelas companhias, sendo que os vencimentos nela recebidos constituíam a receita da *Bradespar S/A*, compondo o seu lucro e permitindo a distribuição de dividendos entre acionistas. Note-se, porém, que também sociedades que tenham outros objetos sociais podem ter participações em outras sociedades, ainda que isso não esteja previsto no seu ato constitutivo. Essa titularidade de quotas ou ações de outras sociedades pode fazer-se por investimento (as quotas ou ações comporão o patrimônio da sociedade) ou, até, como meio de realizar seu objeto social, ou para beneficiar-se de incentivos fiscais.

Como já visto no Capítulo 3, item 3, a sociedade será designada por denominação acompanhada das expressões *companhia* ou *sociedade anônima*, expressas por extenso ou abreviadamente (*Cia.* e *S.A.*, respectivamente), sendo vedada a utilização do termo *companhia* ao final, evitando-se confusão com as sociedades contratuais. Para a denominação será escolhido um termo ou expressão *de fantasia*, podendo ser, inclusive, o nome do fundador, de acionista ou de pessoa que por qualquer outro modo tenha concorrido para o êxito da empresa, desde que com sua anuência, face à necessidade de preservação do direito personalíssimo ao próprio nome. São exemplos de companhias que adotam em suas denominações nome de pessoas naturais a *Construtora Adolpho Lindenberg S.A.* ou a *Fábrica de Tecidos Carlos Renaux S.A.*

O nome empresarial deverá, ademais, atender ao princípio da inovação, distinguindo-se de outros já existentes; se a denominação for idêntica ou semelhante à de companhia já existente, a prejudicada, beneficiando-se do fato de ter-se registrado anteriormente, poderá requerer a modificação, por via administrativa ou judicial, além de demandar as perdas e danos resultantes. Por fim, o artigo 1.158, § 2º, do Código Civil ainda exige que a denominação designe o objeto da sociedade. São exemplos: *S.A. Fábrica de Produtos Alimentícios Vigor, Manufatura de Brinquedos Estrela S.A.*

3 Mercado de valores mobiliários

As ações e outros títulos da sociedade anônima, que serão estudados a seguir, podem ser negociados mediante oferta pública, isto é, no chamado mercado de valores mobiliários, tanto nos balcões das corretoras de valores (chamado de *mercado de balcão*), quanto nas *bolsas de valores*, que são *feiras* permanentes, organizadas pelas corretoras, para a negociação de valores mobiliários, com autonomia administrativa, financeira e patrimonial. É o caso da BOVESPA, a Bolsa de Valores de São Paulo, criada em 1890. Há, ainda, uma figura mais simples – e mais fácil de organizar, portanto – que a bolsa de valores: o chamado *mercado de balcão organizado*, igualmente uma feira aberta à negociação de títulos mobiliários, mas de estrutura menos complexa.

Quando os títulos de uma sociedade anônima estão admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários, fala-se em *companhia aberta*. Já a *companhia fechada* é aquela cujos títulos não estão admitidos à oferta pública no mercado de valores mobiliários. Essa admissão é de responsabilidade da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão no qual se registram as companhias abertas; nenhuma distribuição pública de valores mobiliários pode ser efetivada no mercado aberto sem prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários. Tais restrições têm por objetivo óbvio proteger o grande público e evitar situações catastróficas, como a quebra (*crash*) da Bolsa de Valores de Nova Iorque, em 1929, que mergulhou os Estados Unidos da América – e o mundo – na grande depressão dos anos 1930. Todo o mercado de valores imobiliários no Brasil está submetido à regulamentação e à fiscalização pela Comissão de Valores Mobiliários, que pode, inclusive, classificar as companhias abertas em categorias, segundo as espécies e as classes dos valores mobiliários por ela emitidos e negociados no mercado, especificando as normas aplicáveis a cada categoria. Assim, a Comissão dita normas sobre informações que as companhias devem divulgar ao público, relatório da administração e demonstrações financeiras, padrões de contabilidade, relatórios e pareceres de auditores independentes, divulgação de fatos relevantes ocorridos nos seus negócios e muito mais. Seu poder de fiscalização inclui a faculdade de examinar e extrair cópias de registros contábeis, livros ou documentos, intimar pessoas para prestar informações (como contadores, auditores independentes, consultores e analistas de valores mobiliários etc.), bem como apurar e punir condutas fraudulentas no mercado de valores mobiliários.[2]

Tipos de sociedades anônimas (companhias)	Aberta	⇨ inscrita na Comissão de Valores Mobiliários (CVM); seus títulos (ações e outros) têm circulação ampla, podendo ser oferecidos ao público em geral, sendo negociados na Bolsa de Valores.
	Fechada	⇨ sem autorização da Comissão de Valores Mobiliários, seus títulos têm circulação restrita, não podendo ser objeto de oferta pública, não sendo negociados por corretoras, nem na Bolsa de Valores.

[2] Para uma análise cuidadosa da estrutura, funcionamento e competência da Comissão de Valores Mobiliários, conferir: MAMEDE, Gladston. *Direito Empresarial Brasileiro*: direito societário. São Paulo: Atlas, 2004. v. 2.

Sem registro e autorização da Comissão de Valores Mobiliários, portanto, não pode haver emissão e negociação pública de títulos societários, ou seja, não pode a sociedade ou os sócios acionistas utilizarem-se de listas, boletins de venda ou de subscrição, folhetos, prospectos, anúncios ao público, procura de subscritores ou adquirentes por meio de empregados, agentes ou corretores e negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação. Somente as companhias abertas, devidamente registradas na Comissão de Valores Mobiliários, seguindo suas normas e submetendo-se à sua fiscalização, podem usar de quaisquer desses expedientes.

Assim, em janeiro de 2006, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou a Deliberação CVM 497, na qual determinava a suspensão da oferta pública de ações pela *Romen Tecnologia S/A*, cujo anúncio fôra publicado no *Valor Econômico* daquele dia, já que a companhia (1) não se encontrava registrada na CVM como companhia aberta e (2) a oferta pública anunciada também não fora registrada na Comissão, caracterizando um procedimento irregular. De acordo com a própria Comissão, tal oferta estaria sendo intermediada pela empresa ABC Idea, localizada em Areal, no Estado do Rio de Janeiro, e que se intitulou *coordenadora líder*, e pela *RM Rodrigues Mendes Participações S/A*, localizada em Uberlândia, Minas Gerais, e que, além de acionista ofertante, se intitulou *coordenadora*. Ambas as empresas, todavia, não estavam autorizadas pela CVM para o exercício de qualquer atividade como entidade integrante do sistema de distribuição, sendo, portanto, irregular qualquer oferta pública por elas intermediada ou coordenada. Assim, determinou-se a abstenção de ofertar ao público ações ou quaisquer outros valores mobiliários, sem os devidos registros, sob pena de multa cominatória diária no valor de R$ 5 mil, sem prejuízo da responsabilidade pelas infrações já cometidas, com a imposição das penalidades cabíveis, nos termos do artigo 11 da Lei 6.385/76. Determinou-se, ainda, que os fatos fossem levados ao conhecimento do Ministério Público Federal, já que a oferta pública sem registro e a intermediação não autorizada constituem, também, crimes, de acordo com o artigo 7º, II, da Lei 7.492/76, e o artigo 27-E da Lei 6.385/76.

A admissão de uma companhia no mercado de valores mobiliários pode dar-se logo em sua criação ou, mesmo, posteriormente. Fala-se, em ambos os casos, em subscrição pública de ações, procedimento que se estudará adiante. Não se trata, porém, de situação irreversível: assim como se pode *abrir o capital* de uma companhia, pode-se *fechá-lo*, cancelando o registro para negociação de ações no mercado. Para tanto, a companhia e o sócio ou sócios que a controlam (mesmo sendo uma outra sociedade) deverão formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo: ao menos igual ao valor de avaliação da companhia. O preço ofertado, todavia, pode ser revisto se titulares de no mínimo 10% das ações em circulação no mercado, nos 15 dias após a divulgação da oferta pública, requererem a convocação de uma assembleia especial dos acionistas titulares de ações em circulação no mercado, para deliberar sobre a realização de nova avaliação, seguindo o mesmo critério ou outro, demonstrando falha ou imprecisão no emprego da metodologia de cálculo ou no critério de avaliação. Se a nova avaliação chegar a um valor inferior ou igual ao valor da oferta pública, os acionistas que requererem a reavaliação e aqueles que votarem a seu favor deverão ressarcir a companhia pelos custos do recálculo. Terminado o prazo da oferta pública, o registro para negociação de ações no mercado será cancelado, se adquiridas todas as ações em circulação; se remanescerem em circulação menos de 5% das ações, faculta-se à assembleia geral deliberar o seu resgate, depositando em estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, à disposição dos seus titulares, o valor da oferta pública.

Cremer S.A.

A *Cremer S.A.* – empresa que atua na produção e comercialização de produtos hospitalares, médicos e odontológicos – é um exemplo de companhia que teve o seu capital fechado; em 2004, sua controladora, *Cremer Participações S.A. (Cremepar)*, adquiriu 211 milhões de ações, equivalentes a 41% do capital social e 89% das ações em circulação; assim, a *Cremepar* passou a titularizar 95% do capital total da *Cremer S.A.*, fechando o seu capital. Tratava-se de condição estipulada pela *Merrill Lynch Global Private Equity* para concluir um investimento de R$ 102 milhões para a aquisição do controle acionário da *Cremer Participações S.A. (Cremepar)* e, assim, o controle acionário indireto da *Cremer S.A.* Merrill Lynch ficou com aproximadamente 81% do capital total da Cremepar, dividindo-se os 19% restantes entre a *Applied Competitive Strategies* e os antigos controladores da Cremer, as famílias Fouquet, Iten, Schmidt, Schrader e Zinkhahn.

Para a manutenção da companhia no mercado aberto será necessário haver volume mínimo de seus títulos mobiliários em circulação, permitindo sua cotação, segundo normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários; se o acionista que controla a companhia eleva sua participação societária a percentual que impeça a liquidez de mercado das ações remanescentes, será obrigado a fazer oferta pública para aquisição da totalidade das ações remanescentes no mercado, nos termos estudados.

4 Constituição da companhia

Para a constituição de uma sociedade anônima faz-se necessário, no mínimo: (1) a subscrição, pelo menos por duas pessoas, de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto; (2) o pagamento em dinheiro, como

entrada, de no mínimo 10% (se mais não exigir lei especial) do preço de emissão das ações subscritas e (3) o 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, a ser efetuado pelo fundador, no prazo de cinco dias contados do recebimento das quantias, em nome do subscritor e a favor da sociedade em organização, que só poderá levantá-lo após haver adquirido personalidade jurídica. Caso a companhia não se constitua em seis meses da data do depósito, o banco restituirá as quantias depositadas diretamente aos subscritores.

Requisitos mínimos para constituição de uma sociedade anônima	Subscrição	⇨ todo o capital social deve ser subscrito por, pelo menos, duas pessoas.
	Entrada	⇨ pelo menos 10% do valor do capital social deve ser pago, em dinheiro, pelos subscritores.
	Depósito	⇨ em cinco dias, o fundador deve depositar o valor da entrada no Banco do Brasil (ou outro autorizado pela CVM).

Para além desses requisitos comuns, distingue-se a constituição entre subscrição pública, para companhias abertas, e subscrição particular, para companhias fechadas.

A constituição de companhia por subscrição pública depende do prévio registro da emissão na Comissão de Valores Mobiliários, e a subscrição somente poderá ser efetuada com a intermediação de instituição financeira. Para o registro, os fundadores apresentarão um estudo de viabilidade econômica e financeira do empreendimento, o projeto do estatuto social e o prospecto, organizado e assinado pelos fundadores e pela instituição financeira intermediária. O prospecto deve mencionar, com precisão e clareza:

Elementos obrigatórios do prospecto

1. as bases da companhia e os motivos que justifiquem a expectativa de bom êxito do empreendimento, como o valor do capital social a ser subscrito, o modo de sua realização e a existência ou não de autorização para aumento futuro;
2. a parte do capital a ser formada com bens, a discriminação desses bens e o valor a eles atribuído pelos fundadores;
3. o número, as espécies e classes de ações em que se dividirá o capital;
4. o valor nominal das ações e o preço da emissão das ações;
5. a importância da entrada a ser realizada no ato da subscrição;

6. as obrigações assumidas pelos fundadores, os contratos assinados no interesse da futura companhia e as quantias já despendidas e por despender;
7. as vantagens particulares, a que terão direito os fundadores ou terceiros, e o dispositivo do projeto do estatuto que as regula;
8. a autorização governamental para constituir-se a companhia, se necessária; as datas de início e término da subscrição e as instituições autorizadas a receber as entradas;
9. a solução prevista para o caso de excesso de subscrição;
10. o prazo dentro do qual deverá realizar-se a assembleia de constituição da companhia, ou a preliminar para avaliação dos bens, se for o caso;
11. o nome, nacionalidade, estado civil, profissão e residência dos fundadores, ou, se pessoa jurídica, a firma ou denominação, nacionalidade e sede, bem como o número e espécie de ações que cada um houver subscrito;
12. a instituição financeira intermediária do lançamento, em cujo poder ficarão depositados os originais do prospecto e do projeto de estatuto, com os documentos a que fizerem menção, para exame de qualquer interessado.

A Comissão de Valores Mobiliários pode condicionar o registro a modificações no estatuto ou no prospecto, bem como denegá-lo por inviabilidade ou temeridade do empreendimento ou inidoneidade dos fundadores.

Aquele que se interessar pela oferta subscreverá o número de ações que quiser, especificando espécie e classe, se houver mais de uma; especificará, também, o valor da entrada em dinheiro, nunca inferior a 10% do preço de emissão das ações que subscreveu, pagando o respectivo valor. A operação será registrada em lista ou boletim individual, autenticados pela instituição financeira autorizada a receber as entradas, nos quais o subscritor se qualificará por nome, nacionalidade, residência, estado civil, profissão e documento de identidade, ou, se pessoa jurídica, pela firma ou denominação, nacionalidade e sede. Também é possível a subscrição por carta à instituição financeira, desde que atendidas as condições previstas no prospecto, procedendo o subscritor à sua qualificação (nome, nacionalidade etc.) e efetuando o pagamento da entrada. Os fundadores e as instituições financeiras que participarem da constituição por subscrição pública responderão, no âmbito das respectivas atribuições, pelos prejuízos resultantes da inobservância de preceitos legais. Aliás, será solidária a responsabilidade dos fundadores por prejuízos resultantes de atos ou operações anteriores à constituição, quando decorrente de culpa ou dolo.

Uma vez encerrada a subscrição e havendo sido subscrito todo o capital social, os fundadores convocarão a *assembleia geral de constituição* (ou *assembleia geral dos subscritores*) para deliberar sobre os bens oferecidos para integralização de ações, o que se estudará no item seguinte, bem como sobre a constituição da companhia. A convocação se fará por meio de anúncios que mencionarão hora,

dia e local da reunião e serão inseridos nos jornais em que houver sido feita a publicidade da oferta de subscrição. A assembleia de constituição instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de subscritores que representem, no mínimo, metade do capital social e, em segunda convocação, com qualquer número, sendo presidida por um dos fundadores e secretariada por um dos subscritores. Ali se discutirá e votará o projeto de estatuto da companhia, sendo que cada ação, independentemente de sua espécie ou classe, dá direito a um voto; no entanto, a maioria não tem poder para alterar o projeto de estatuto; só a unanimidade dos votos pode alterá-lo. Aprovado o estatuto, o presidente da assembleia verificará se foram observadas as formalidades legais e, não havendo oposição de subscritores que representem mais da metade do capital social, declarará constituída a companhia, procedendo-se, a seguir, à eleição dos administradores e fiscais. A ata da reunião, lavrada em duplicata, depois de lida e aprovada pela assembleia, será assinada por todos os subscritores presentes, ou por quantos bastem à validade das deliberações; um exemplar ficará em poder da companhia e o outro será destinado ao registro do comércio. Até o registro da ata de fundação, a companhia em constituição usará, em seus atos e publicações, a expressão *em organização*, aditada à sua denominação.

Já a constituição da companhia por *subscrição particular* do capital pode fazer-se por deliberação dos subscritores em assembleia geral ou por escritura pública, considerando-se fundadores todos os subscritores. Optando-se pela realização de assembleia geral, serão seguidos os mesmos procedimentos da subscrição pública, entregando-se o projeto do estatuto, assinado em duplicata por todos os subscritores do capital, e as listas ou boletins de subscrição de todas as ações. Se a forma escolhida for a escritura pública, bastará aos subscritores comparecerem a Cartório de Notas, ali requerendo a elaboração de documento público que contenha: (1) a qualificação dos subscritores; (2) o estatuto da companhia; (3) a relação das ações tomadas pelos subscritores e a importância das entradas pagas; (4) a transcrição do recibo do depósito das entradas; (5) a transcrição do laudo de avaliação dos peritos, caso tenha havido subscrição do capital social em bens; e (6) a nomeação dos primeiros administradores e, quando for o caso, dos fiscais.

Após a constituição, por subscrição pública ou particular, os fundadores entregarão aos primeiros administradores eleitos todos os documentos, livros ou papéis relativos à constituição da companhia ou a esta pertencentes. Será desses, os administradores eleitos, a responsabilidade de levar a ata da assembleia de constituição ou a escritura pública de constituição a registro, momento a partir do qual a companhia passará a existir, ou seja, ganhará personalidade jurídica. Nenhuma companhia poderá funcionar sem que sejam arquivados e publicados seus atos constitutivos. Também a criação de sucursais, filiais ou agências, deverá ser arquivada no registro do comércio. Nos dois casos, registro principal ou de filial, cumpre ao registro do comércio examinar se as prescrições legais foram observadas na constituição da companhia, bem como se no estatuto existem cláusulas contrárias à lei, à ordem pública e aos bons costumes, podendo, inclusive, negar o arquivamento, hipótese na qual os administradores deverão providenciar para que as irregularidades sejam sanadas, segundo as prescrições do artigo 97 da Lei 6.404/76. Arquivados os documentos relativos à constituição da companhia, os seus administradores providenciarão, nos 30 dias subsequentes, sua publicação, bem como a de certidão do arquivamento, em órgão oficial do local de sua sede, levando um exemplar deste para o registro do comércio.

Os primeiros administradores são solidariamente responsáveis perante a companhia pelos prejuízos causados pela demora no cumprimento das formalidades complementares à sua constituição. Em oposição, a companhia não responde pelos atos ou operações praticados pelos primeiros administradores antes de cumpridas as formalidades de constituição; essa regra, todavia, poderá ser excepcionada se a assembleia geral deliberar em contrário.

5 Integralização do capital social

O capital social poderá ser formado com contribuições em dinheiro ou em qualquer espécie de bens suscetíveis de avaliação em dinheiro. Tendo havido subscrição de ações para integralização em bens, caberá à assembleia geral de subscritores promover a avaliação dos bens oferecidos, aferindo se o seu valor de mercado corresponde ao valor pelo qual o subscritor o ofereceu à sociedade para a realização de suas ações. Essa avaliação será feita por três peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembleia geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social e em segunda convocação com qualquer número. Uma vez nomeados, os peritos ou a empresa avaliadora deverão apresentar laudo fundamentado, com a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados e instruído com os documentos relativos aos bens avaliados. Na assembleia em que se conhecer do laudo, os responsáveis pela avaliação estarão presentes, a fim de prestarem as informações que lhes forem solicitadas. De qualquer sorte, é preciso atentar para a responsabilidade dos avaliadores, bem como do próprio subscritor que ofereceu o bem ou bens, perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens. Se o ato caracterizar crime, haverá igual responsabilização penal. Em se tratando de bem em condomínio, oferecido por seus proprietários para a integralização das ações que subscreveram, será solidária a responsabilidade desses para com a companhia, os acionistas e terceiros.

Feita a avaliação, o valor apontado pelos peritos deverá ser aprovado pela assembleia e, igualmente, pelo subscritor que ofereceu os bens, que pode fazer-se representar por procurador com poderes especiais; tal representação é

igualmente possível quando se opte, na subscrição privada, por constituição mediante escritura pública. Três hipóteses se colocam: (1) se o valor da avaliação for superior ao valor da oferta, sendo aprovado pela assembleia, o bem será incorporado pelo valor da oferta, realizando as ações subscritas. Os bens não podem ser incorporados ao patrimônio da companhia por valor acima do que lhes tiver dado o subscritor. (2) Se o valor da oferta e da avaliação forem iguais, sendo aprovado pela assembleia, incorpora-se o bem, considerando-se integralizadas as ações. (3) Se o valor da avaliação for inferior ao valor da oferta, e o subscritor o aceitar, haverá incorporação do bem ou bens ao patrimônio da sociedade, cabendo ao subscritor integralizar, em dinheiro, a diferença a menor. Se a assembleia não aprovar a avaliação, ou o subscritor não aceitar a avaliação aprovada, ficará sem efeito o projeto de constituição da companhia. Na falta de declaração expressa em contrário, os bens transferem-se à companhia a título de propriedade; nada impede, porém, que sejam transferidos a outro título, o que deverá estar expresso na oferta.

Se o subscritor aceitar o valor aprovado pela assembleia, os bens incorporar-se-ão ao patrimônio da companhia, competindo aos primeiros diretores cumprir as formalidades necessárias à respectiva transmissão, lembrando que, segundo o artigo 89 da Lei 6.404/76, a incorporação de imóveis para formação do capital social não exige escritura pública. A certidão dos atos constitutivos da companhia, passada pelo registro do comércio em que foram arquivados, será o documento hábil para a transferência, por transcrição no registro público competente, dos bens com que o subscritor tiver contribuído para a formação do capital social, segundo o artigo 98, § 2º, da Lei 6.404/76; para tanto, a ata da assembleia geral que aprovar a incorporação deverá identificar o bem com precisão; se o descrever sumariamente, deverá ser suplementada por declaração, assinada pelo subscritor, contendo todos os elementos necessários para a transcrição no registro público.

A responsabilidade civil dos subscritores ou acionistas que contribuírem com bens para a formação do capital social será idêntica à do vendedor. Assim, havendo qualquer defeito na relação de propriedade ou no bem que se transferiu, a companhia poderá voltar-se contra o subscritor ou acionista para responsabilizá-lo pelos prejuízos que experimentou. Imagine-se, por exemplo, seja ajuizada contra a companhia uma ação de usucapião do imóvel que se lhe transferiu para integralização final; julgada procedente a ação, declarando-se que o bem já pertencia, por usucapião, a terceiro quando foi transferido à companhia, esta poderá exigir do acionista que lhe indenize pelo valor do bem e, ademais, pelas despesas que sofreu no processo em que foi vencida. O mesmo se diga quando se transferirem créditos para integralização de ações subscritas, hipótese na qual o subscritor ou acionista responderá pela solvência do devedor.

Tendo se obrigado a integralizar o pagamento em dinheiro, o acionista estará obrigado a realizar, nas condições previstas no estatuto ou no boletim de subscrição, a prestação correspondente às ações subscritas ou adquiridas. Se o estatuto e o boletim forem omissos quanto ao montante da prestação e ao prazo

ou data do pagamento, caberá aos órgãos da administração efetuar chamada, mediante avisos publicados na imprensa, por três vezes, no mínimo, fixando prazo, não inferior a 30 dias, para o pagamento. Considera-se *acionista remisso* aquele que não paga as prestações devidas, nas condições previstas no estatuto ou boletim, ou, na ausência desses, da chamada dos órgãos de administração, independentemente de qualquer notificação, estando obrigado ao pagamento de juros, correção monetária e de multa de até 10% do valor da prestação, fixada pelo estatuto. A companhia poderá, assim, mover execução judicial contra o acionista remisso e devedores solidários, servindo o boletim de subscrição e o aviso de chamada como título extrajudicial. O artigo 107 da Lei 6.404/76, no entanto, faculta-lhe mandar vender as ações em bolsa de valores, por conta e risco do acionista. Essa venda, mesmo em se tratando de companhia fechada, se fará em leilão especial na bolsa de valores do lugar da sede social, ou, se não houver, na mais próxima, depois de publicado aviso, por três vezes, com antecedência mínima de três dias. Do produto da venda serão deduzidas as despesas com a operação e, se previstos no estatuto, os juros, correção monetária e multa, ficando o saldo à disposição do ex-acionista, na sede da sociedade. Aliás, é facultado à companhia, mesmo após iniciada a cobrança judicial, mandar vender a ação em bolsa de valores; por outro lado, a companhia poderá também promover a cobrança judicial se as ações oferecidas em bolsa não encontrarem tomador, ou se o preço apurado não bastar para pagar os débitos do acionista. Qualquer estipulação do estatuto ou do boletim de subscrição que exclua ou limite o exercício dessa opção entre execução ou venda das ações será tida como não escrita; contudo, o subscritor de boa-fé terá ação, contra os responsáveis pela estipulação, para haver perdas e danos sofridos, sem prejuízo da responsabilidade penal que no caso couber. Se a companhia não conseguir, por qualquer dos meios previstos neste artigo, a integralização das ações, poderá declará-las caducas e fazer suas as entradas realizadas, integralizando-as com lucros ou reservas, exceto a reserva legal. Se, em um ano, não tiver lucros e reservas suficientes, nem conseguir transferir as ações a terceiros, a assembleia geral deliberará sobre a redução do capital em importância correspondente.

A responsabilidade do acionista pela integralização das ações que subscreveu persiste quando negociadas as ações, hipótese na qual se estabelecerá uma responsabilidade solidária entre alienante e adquirente pelo pagamento das prestações que faltarem para integralizar as ações transferidas. Tal responsabilidade cessará, em relação a cada alienante, no fim de dois anos a contar da data da transferência das ações.

6 Aumento do capital social

Em junho de 2006, os acionistas da *Itaúsa – Investimentos Itaú S/A* –, foram convocados a se reunirem em Assembleia Geral Extraordinária a fim de deliberar sobre a proposta do Conselho de Administração para aumentar o capital social

em R$ 100.000.000,00, mediante subscrição de 13.888.889 novas ações escriturais, sem valor nominal, sendo 5.268.521 ordinárias e 8.620.368 preferenciais, passando o capital social da companhia ao valor total de R$ 5.200.000.000,00.

O capital social da companhia pode ser modificado, devendo-se respeitar o que está disposto não apenas em lei, mas, igualmente, no estatuto da sociedade. Assim, o capital social pode ser aumentado: (1) por deliberação da assembleia geral ou do conselho de administração, observado o que a respeito dispuser o estatuto, nos casos de emissão de ações dentro do limite autorizado no estatuto; (2) por conversão, em ações, de debêntures ou partes beneficiárias e pelo exercício de direitos conferidos por bônus de subscrição, ou de opção de compra de ações; (3) por deliberação da assembleia geral extraordinária convocada para decidir sobre a reforma do estatuto social, no caso de inexistir autorização de aumento, ou de estar a mesma esgotada. Com exceção da conversão, em ações, de debêntures ou partes beneficiárias e pelo exercício de direitos conferidos por bônus de subscrição, ou de opção de compra de ações, o conselho fiscal, se em funcionamento, deverá ser obrigatoriamente ouvido antes da deliberação sobre o aumento de capital. O artigo 166, I, da Lei 6.404/76, ainda previa o aumento de capital por deliberação da assembleia geral ordinária, para correção da expressão monetária do seu valor; no entanto, a Lei 9.249/95 vedou a correção monetária das demonstrações financeiras, afastando essa modalidade de aumento do capital social. De resto, deliberado o aumento, a companhia requererá ao registro do comércio a sua averbação, nos 30 dias subsequentes à efetivação do aumento; em se tratando de deliberação da assembleia geral extraordinária convocada para decidir sobre reforma do estatuto social, será providenciado o arquivamento da ata da assembleia de reforma do estatuto.

O estatuto pode conter autorização para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária. Esta autorização deverá especificar: (1) o limite de aumento, em valor do capital ou em número de ações, e as espécies e classes das ações que poderão ser emitidas; (2) o órgão competente para deliberar sobre as emissões, que poderá ser a assembleia geral ou o conselho de administração; (3) as condições a que estiverem sujeitas as emissões e (4) os casos ou as condições em que os acionistas terão direito de preferência para subscrição, ou de inexistência desse direito. O estatuto pode prever que a companhia, dentro do limite de capital autorizado, e de acordo com plano aprovado pela assembleia geral, outorgue opção de compra de ações a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à companhia ou a sociedade sob seu controle.

O *aumento de capital* pode dar-se *por meio da capitalização de lucros ou de reservas*. Por exemplo, em fevereiro de 2006, o Banco BMG S/A elevou em 88% seu capital social, alterando-o de R$ 201,85 milhões para R$ 380 milhões, sem que, para tanto, fosse necessária *chamada de capital*, ou seja, sem que fosse necessário aporte de valores pelos acionistas. O aumento de capital fez-se pela incorporação ao capital social de valores de reserva de lucros. Nesse caso, se as ações tiverem valor nominal, será preciso (1) alterar o valor nominal ou (2) distribuir novas ações, correspondentes ao aumento, entre acionistas, na proporção do número de ações que possuírem. Se as ações não tiverem valor nominal, a capitalização de lucros ou de reservas poderá ser efetivada sem modificação do número de ações. De qualquer sorte, se na atribuição de novas ações na proporção das já existentes sobrarem frações de ação, não podendo, portanto, ser atribuídas por inteiro ao acionista, a companhia as venderá em bolsa, dividindo-se o produto da venda, proporcionalmente, pelos titulares das frações; antes da venda, a companhia fixará prazo não inferior a 30 (trinta) dias, durante o qual os acionistas poderão transferir as frações de ação. Em qualquer hipótese, no entanto, como as novas ações nada mais são do que frutos das ações até então existentes, às ações distribuídas em virtude do aumento de capital por incorporação dos lucros se estenderão o usufruto, o fideicomisso, a inalienabilidade e a incomunicabilidade que porventura gravarem as ações de que elas forem derivadas, salvo cláusula em contrário dos instrumentos que os tenham constituído.

O estatuto não pode excluir ou restringir o direito das ações preferenciais de participar dos aumentos de capital decorrentes da capitalização de reservas ou lucros, amesquinhando a participação societária de cada acionista; o artigo 17, § 5º, da Lei 6.404/76 estabelece uma única exceção a tal regra: ações com dividendo fixo, face ao impacto que sua multiplicação cria nos resultados econômicos da empresa.

Também pode haver *aumento de capital por meio de subscrição de ações*. Essa hipótese exige que estejam realizados 3/4, no mínimo, do capital social, requisito para que a companhia possa aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações. Nessa hipótese, a companhia fixará o preço de emissão das novas ações, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente, a perspectiva de rentabilidade da companhia, o valor do patrimônio líquido da ação e a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado. Aliás, a assembleia geral, quando for de sua competência deliberar sobre o aumento, poderá delegar ao conselho de administração a fixação do preço de emissão de ações a serem distribuídas no mercado. Em qualquer dos casos, a proposta de aumento do capital deverá esclarecer qual o critério adotado para a fixação do preço de emissão, justificando pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha.

No aumento de capital por subscrição de novas ações, é possível a realização em bens, que deverá seguir o mesmo procedimento aplicável na constituição da empresa. Mas, ao contrário do que se passa na subscrição, as entradas e as prestações da realização das ações poderão ser recebidas pela companhia independentemente de depósito bancário. De resto, ao aumento de capital aplica-se, no que couber, o disposto sobre a constituição da companhia; portanto, sendo subscrição pública, o mesmo procedimento examinado; sendo subscrição

particular, o que a respeito for deliberado pela assembleia geral ou pelo conselho de administração, conforme dispuser o estatuto. É um direito do acionista manter a sua participação proporcional no capital social da companhia, não sendo legítimo que o aumento de capital por subscrição de novas ações represente uma diluição de sua participação societária. Justamente por isso, na proporção do número de ações que possuírem, os acionistas terão preferência para a subscrição do aumento de capital. Aliás, os acionistas terão direito de preferência para subscrição das emissões de debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e partes beneficiárias conversíveis em ações emitidas para alienação onerosa; mas, na conversão desses títulos em ações, ou na outorga e no exercício de opção de compra de ações, não haverá direito de preferência. Esse *direito de preferência* pode ser cedido, gratuita ou onerosamente, pelo acionista; mas seu exercício deve fazer-se no prazo de decadência fixado pelo estatuto ou pela assembleia geral, não inferior a 30 dias. Se há usufruto ou fideicomisso sobre a ação, se o acionista não exerce o direito de preferência até 10 dias antes do vencimento do prazo, o usufrutuário ou fideicomissário poderá fazê-lo para si próprio. No aumento mediante capitalização de créditos ou subscrição em bens, será sempre assegurado aos acionistas o direito de preferência e, se for o caso, as importâncias por eles pagas serão entregues ao titular do crédito a ser capitalizado ou do bem a ser incorporado.

Se o capital for dividido em ações de diversas espécies ou classes e o aumento for feito por emissão de mais de uma espécie ou classe, cada acionista exercerá o direito de preferência sobre ações idênticas às de que for possuidor, no caso de aumento, na mesma proporção, do número de ações de todas as espécies e classes existentes. No entanto, se as ações emitidas forem de espécies e classes existentes, mas importarem alteração das respectivas proporções no capital social, a preferência será exercida sobre ações de espécies e classes idênticas às de que forem possuidores os acionistas, somente se estendendo às demais se aquelas forem insuficientes para lhes assegurar, no capital aumentado, a mesma proporção que tinham no capital antes do aumento. Por fim, se houver emissão de ações de espécie ou classe diversa das existentes, cada acionista exercerá a preferência, na proporção do número de ações que possuir, sobre ações de todas as espécies e classes do aumento.

Na companhia aberta, o órgão que deliberar sobre a emissão mediante subscrição particular deverá dispor sobre as sobras de valores mobiliários não subscritos, podendo mandar vendê-las em bolsa, em benefício da companhia, ou rateá-las, na proporção dos valores subscritos, entre os acionistas que tiverem pedido no boletim ou lista de subscrição reserva de sobras; nesse caso, a condição constará dos boletins e listas de subscrição e o saldo não rateado será vendido em bolsa, nos termos da alínea anterior. Já na companhia fechada, será obrigatório o rateio entre os acionistas que tiverem pedido, na proporção dos valores subscritos; o saldo, se houver, poderá ser subscrito por terceiros, de acordo com os critérios estabelecidos pela assembleia geral ou pelos órgãos da administração.

Há hipóteses legais de exclusão do direito de preferência. O estatuto da companhia aberta que contiver autorização para o aumento do capital pode prever a emissão, sem direito de preferência para os antigos acionistas, ou com redução do prazo decadencial para seu exercício, de ações e debêntures conversíveis em ações, ou bônus de subscrição, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou subscrição pública, bem como permuta por ações, em oferta pública de aquisição de controle. Some-se a possibilidade de o estatuto da companhia, ainda que fechada, excluir o direito de preferência para subscrição de ações nos termos de lei especial sobre incentivos fiscais.

7 Redução do capital social

Em duas hipóteses a assembleia geral poderá deliberar a *redução do capital social*: (1) se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados, ou (2) se julgar que o capital social está excessivo. Em ambos os casos, a proposta de redução do capital social, quando de iniciativa dos administradores, não poderá ser submetida à deliberação da assembleia geral sem o parecer do conselho fiscal, se em funcionamento. Sendo submetida e aprovada a redução, a partir da deliberação ficarão suspensos os direitos correspondentes às ações cujos certificados tenham sido emitidos, até que sejam apresentados à companhia para substituição.

Redução de Capital (hipóteses)	– se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados.
	– capital social excessivo, segundo deliberação da assembleia geral.

Prevendo-se a redução do capital social com restituição aos acionistas de parte do valor das ações, ou pela diminuição do valor destas, quando não integralizadas, à importância das entradas, não poderá ser efetivada, se houver em circulação debêntures emitidas pela companhia, sem prévia aprovação pela maioria dos debenturistas, reunidos em assembleia especial. Também é possível a redução do capital social pelo cancelamento de ações, resgatando ações que estão em circulação – como se estudará no próximo capítulo – ou simplesmente cancelando ações que a companhia mantenha em tesoraria. É o que ocorreu, em abril de 2003, quando o conselho de administração da Telefónica, S.A., companhia espanhola de telecomunicações, realizou uma redução de capital mediante cancelamento de ações próprias que se encontravam em tesouraria. Foram amortizadas 101.140.640 ações, reduzindo o capital social da empresa em € 101.140.640, que ficou totalizado em € 4.955.891.361, integrado por igual número de ações ordinárias de uma única série e de um valor nominal de 1 cada.

A redução do capital só se tornará efetiva 60 dias após a publicação da ata da assembleia geral que a tiver deliberado, prazo durante o qual os credores quirografários por títulos anteriores à data da publicação da ata poderão opor-se à redução do capital, por meio de notificação, de que se dará ciência ao registro do comércio da sede da companhia. Vencidos os 60 dias, os credores decairão deste direito. Essa regra, todavia, não se aplica a duas hipóteses: redução de capital pelo cancelamento das ações do acionista remisso, como estudado, além do exercício do direito de reembolso, como se estudará no item 4.4.

Findo o prazo de 60 dias sem que tenha havido oposição de qualquer credor ou, se tiver havido oposição de algum credor, desde que feita a prova do pagamento do seu crédito ou do depósito judicial da importância respectiva, a ata da assembleia geral que houver deliberado à redução poderá ser arquivada.

8 Subsidiária integral

O Direito Brasileiro aceita a figura da subsidiária integral, ou seja, uma sociedade anônima que tenha um único acionista: uma sociedade brasileira. A subsidiária integral é constituída mediante escritura pública, com todas as ações sendo subscritas pela sociedade que deterá o seu controle acionário integral. Também é possível a conversão de uma companhia em subsidiária integral, o que se faz por meio da aquisição, por sociedade brasileira, de todas as suas ações ou, ainda, por meio da incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, tornando-se os acionistas da companhia incorporada sócios da sociedade incorporadora.

A operação de incorporação da totalidade das ações, para conversão de uma companhia em subsidiária integral de outra, exige aprovação por assembleias gerais realizadas nas duas companhias, mediante protocolo e justificação, como se estudará no Capítulo 10, quando se falar sobre incorporação de sociedades. A assembleia geral da companhia incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar o aumento do capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas, e nomear os peritos que as avaliarão; os acionistas não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital, mas os dissidentes poderão retirar-se da companhia, com reembolso do valor de suas ações, como se estudará no item 5.3 deste capítulo. A assembleia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas somente poderá aprovar a operação pelo voto de metade, no mínimo, das ações com direito a voto, e se a aprovar, autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas; também aqui os dissidentes da deliberação terão direito de retirar-se da companhia, sendo reembolsados pelo valor de suas ações. Aprovado o laudo de avaliação pela assembleia geral da incorporadora, efetivar-se-á a incorporação e os titulares das ações incorporadas receberão diretamente da incorporadora as ações que lhes couberem.

A sociedade controladora pode desfazer-se de parte das ações, desfazendo o *status* de subsidiária integral da companhia controlada. Basta, para tanto, admitir acionistas na subsidiária. Nessa hipótese, na proporção das ações que possuírem no capital da companhia, os acionistas terão direito de preferência para adquirir ações do capital da subsidiária integral, se a companhia decidir aliená-las no todo ou em parte. Preferência, assegura, igualmente, para que os acionistas subscrevam aumento de capital da subsidiária integral, se a companhia decidir admitir outros acionistas.

EcoRodovias

Em julho de 2004, a *Primav EcoRodovias S.A.* (*EcoRodovias*), segundo maior grupo de concessionárias de rodovias no Brasil, empresa que administra a Ecovias dos Imigrantes (SP), a Ecovia Caminho do Mar (PR) e a Ecosul Rodovias do Sul (RS), informou ao mercado de valores mobiliários que, por integralização de aumento de capital social aprovado em assembleia geral extraordinária, passou a ser a titular de 99,99% das ações representativas do capital social da *Concessionária Ecovias dos Imigrantes S.A.*, sociedade anônima fechada que detém a concessão do Sistema Anchieta-Imigrantes; apenas algumas ações ficaram na titularidade das pessoas físicas que são membros do conselho de administração da companhia. A *Concessionária Ecovias dos Imigrantes S.A.* opera na mais importante região exportadora da América Latina, a *Ecovias dos Imigrantes*, que conecta, através do *Sistema de Rodovias Anchieta-Imigrantes*, a região metropolitana de São Paulo, uma das mais industrializadas e populosas da América Latina, ao Porto de Santos, o maior porto da América Latina, e também a Cubatão, importante polo petroquímico. A concessionária iniciou suas operações em maio de 1998. Seu contrato de concessão de 20 anos foi firmado com o *Estado de São Paulo*, representado pelo *DER/SP*, atualmente *ARTESP*. O *Sistema de Rodovias Anchieta-Imigrantes* é composto por 6 rodovias, totalizando 176,8 quilômetros de rodovias, com 4 praças de pedágio, 3 pedágios de bloqueio e diversos recursos para assistência médica e mecânica ao longo da concessão. O tráfego de veículos atingiu 28,8 milhões de veículos em 2003. Com a *Concessionária Ecovias dos Imigrantes S.A.* tornando-se sua *subsidiária integral*, a *Primav EcoRodovias S.A.* consolidou sua posição como a segunda maior operadora de concessões rodoviárias no Brasil, assumindo a condição de sociedade de participação (*holding*), titular do controle de companhias encarregadas de três trechos rodoviários: sua subsidiária integral *Concessionária Ecovias dos Imigrantes S.A.* administra o *Sistema de Rodovias Anchieta-Imigrantes*; outra subsidiária integral, a *Concessionária Ecovias Caminho do Mar S.A.*, administra a *Rodovia Caminho do Mar*, no Paraná; ademais, a *Primav EcoRodovias S.A.* é detentora de 50% das ações da *Empresa Concessionária de Rodovias do Sul (Ecosul) S.A.*, além de uma participação de 16,25% na *STP – Serviços e Tecnologia de Pagamentos*.