Gladston Mamede

Manual de Direito Empresarial

5ª Edição

SÃO PAULO
EDITORA ATLAS S.A. – 2010

Títulos societários das companhias 8

1 Ações

O estatuto social fixará, em moeda nacional, o valor do capital da sociedade anônima, bem como o número de ações em que se divide. Essa divisão implica, por óbvio, um resultado matemático: se o capital social é de R$ 500.000,00 e são 500.000 ações, cada ação terá o valor de R$ 1,00. No entanto, é uma faculdade dar, ou não, um valor nominal às ações, ou seja, dizer ou não qual é o valor de cada ação, registrando, em cláusula estatutária, o resultado da divisão do capital social pelo número de ações; se o fizer, o valor nominal será o mesmo para todas as ações da companhia. Por outro lado, mesmo optando por não dar valor nominal às ações, o estatuto poderá criar uma ou mais classes de *ações preferenciais* com valor nominal. Em qualquer hipótese, o número de ações e o valor nominal das ações somente poderão ser alterados nos casos de modificação do valor do capital social, de (1) desdobramento ou (2) grupamento ou (3) cancelamento de ações, figuras que se estudarão adiante, neste capítulo.

Valor de uma ação

- *Valor contábil*: divisão do capital social pelo número de ações; tanto o capital social, quanto o número de ações, são fixados pelo estatuto, que pode ou não expressar o resultado da divisão. Se o faz, tem-se o *valor nominal* da ação.
- *Preço de emissão*: valor que se cobra por cada ação, quando de sua emissão; não se confunde com o *valor nominal*. Se há *valor nominal*, o *preço de emissão* não pode ser inferior a ele. Quando *preço de emissão* é superior ao *valor contábil* e/ou ao *valor nominal* da ação, a diferença a maior será contabilizada como uma *reserva de capital* da companhia.
- *Valor de mercado*: o valor pelo qual o título é habitualmente negociado no mercado (um valor médio, portanto).

- *Valor de cotação*: valor apurado, dia a dia, numa determinada bolsa de valores ou em mercado balcão; o valor de cotação é suscetível à volatilidade do mercado, podendo haver quedas ou elevações substanciais, verificadas dia a dia.
- *Valor de patrimônio líquido*: o resultado da divisão do patrimônio da companhia (capital, reservas e lucros acumulados) pelo número de ações.

A opção por fixar, ou não, valor nominal tem efeitos práticos; por exemplo, em se tratando de companhia aberta, o valor nominal das ações não poderá ser inferior ao mínimo fixado pela Comissão de Valores Mobiliários. Por outro lado, é vedada a emissão de ações por preço inferior ao seu valor nominal, sob pena de nulidade do ato ou operação e responsabilidade dos infratores, sem prejuízo da ação penal que no caso couber. Não é só; se o preço de emissão for superior ao valor nominal, a diferença constituirá reserva de capital da companhia. Em oposição, quando há ações sem valor nominal, o preço de emissão das ações será fixado, na constituição da companhia, pelos fundadores, e no aumento de capital, pela assembleia geral ou pelo conselho de administração, podendo incluir uma parcela destinada à formação de reserva de capital. Em se tratando de emissão de ações preferenciais com prioridade no reembolso do capital, figura que se estudará no item 5.3 deste capítulo, somente a parcela que ultrapassar o valor de reembolso poderá ter essa destinação. De qualquer sorte, a existência ou não de valor nominal não altera os direitos do acionista e a negociabilidade de seus títulos.

A ação é indivisível em relação à companhia. No entanto, admite-se o condomínio de ação ou grupo (conjunto) de ações, hipótese na qual os direitos conferidos serão exercidos pelo representante do condomínio. A indivisibilidade da ação, todavia, não traduz imutabilidade; por meio de alteração estatutária, as ações podem ser agrupadas (fala-se em *grupamento de ações*) ou desdobradas.

Celesc e Renner

Em agosto de 2006, uma Assembleia Geral Extraordinária das *Centrais Elétricas de Santa Catarina S/A* (Celesc) aprovou o grupamento da totalidade das ações representativas do capital social da companhia, na proporção de 20 ações para uma ação da mesma espécie, com o objetivo de ajustar o valor unitário de cotação das ações a um patamar mais adequado do ponto de vista mercadológico, reduzir custos operacionais e aumentar a eficiência do sistema de registro de informações aos acionistas, além de reduzir as possibilidades de erros de informações.

Em sentido oposto, em setembro de 2006, a diretoria das *Lojas Renner S/A* propôs à assembleia geral da companhia o desdobramento de suas ações, na proporção de uma para cinco, chegando-se ao número final de 121,461 milhões de ações. A medida teria por objetivo aumentar a liquidez das ações da companhia, além de facilitar o acesso, por pequenos investidores ou investidores não profissionais, às negociações com os seus papéis.

2 Espécies, classes e tipos de ações

As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que confiram a seus titulares, são ordinárias, preferenciais, ou de fruição. Essa divisão resulta da percepção de que administrar sociedades não interessa a alguns; o interesse específico destes é a vantagem econômica que o empreendimento pode lhes assegurar. Assim, as *ações ordinárias* destinam-se àqueles que se interessam não só pelos resultados sociais, mas igualmente pelos assuntos pertinentes à administração da companhia; já as *ações preferenciais* atendem aos interesses dos meramente investidores, garantindo-lhes acesso preferencial na distribuição de dividendos. É comum as companhias utilizarem-se da dicotomia entre *ações ordinárias* e *ações preferenciais* para opor a participação ordinária nas deliberações sociais (direito de voto) à participação preferencial nos resultados sociais, por outro. No entanto, o número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrição no exercício desse direito, não pode ultrapassar 50% do total das ações emitidas. Já com as *ações de fruição*, há um estado social ou estado contábil: são ações ordinárias ou preferenciais em *estado de fruição*.

Espécies de ações
- Ações ordinárias
- Ações preferenciais
- Ações de fruição

As ações ordinárias da companhia fechada e as ações preferenciais da companhia aberta e fechada poderão ser de uma ou mais classes. As ações ordinárias de companhia fechada poderão ser de classes diversas, em função de: (1) conversibilidade em ações preferenciais; (2) exigência de nacionalidade brasileira do acionista; ou (3) direito de voto em separado para o preenchimento de determinados cargos de órgãos administrativos. A alteração do estatuto na parte em que regula a diversidade de classes, se não for expressamente prevista, e regulada, requererá a concordância de todos os titulares das ações atingidas. Nas companhias abertas, haverá uma única classe de ações ordinárias.

As preferências ou vantagens das ações preferenciais podem consistir em: (1) prioridade na distribuição de dividendo, fixo ou mínimo; (2) prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele; ou (3) acumulação dessas duas preferências e vantagens. Se a ação preferencial goza de prioridade na distribuição de dividendo fixo, há um *piso*, vale dizer, um percentual mínimo do lucro líquido do exercício cuja distribuição será obrigatória para os titulares das ações preferenciais; o estatuto fixará tal percentual e, se for omisso, aplica-se o artigo 202 da Lei 6.404/76, que se refere a *metade do lucro líquido*, diminuído das importâncias que sejam destinadas à constituição da reserva legal e à formação da reserva para contingências. Quando se trate de preferência com direito a *dividendo fixo*, o estatuto definirá um valor ou percentual sobre o valor contábil da ação como vantagem na distribuição de lucros aos acionistas. Por exemplo, R$ 0,07 por ação sempre que haja distribuição de dividendos aos acionistas; dessa forma, ao se proceder à divisão, primeiro se pagará R$ 0,07 por cada ação preferencial para, depois, sobrando valores, distribuir dividendos aos titulares de ações ordinárias.

Um exemplo distinto: o estatuto prevê dividendo fixo correspondente a 10% do valor contábil da ação; assim, se o capital social é de R$ 500.000,00 e são 500.000 ações, cada ação terá o valor de R$ 1,00; o dividendo fixo, em face do percentual de 10% assegurado pelo estatuto, será, consequentemente, de R$ 0,10 por ação. Também é possível ao estatuto social, na definição das vantagens outorgadas às ações preferenciais, deferir-lhes o direito de prioridade cumulativa na distribuição de dividendo fixo ou mínimo; no entanto, essa não é a regra geral: se o estatuto não estabelecer disposição em contrário, o dividendo prioritário não é cumulativo, a ação com dividendo fixo não participa dos lucros remanescentes e a ação com dividendo mínimo participa dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo. Os dividendos, ainda que fixos ou cumulativos, não poderão ser distribuídos em prejuízo do capital social, salvo quando, em caso de liquidação da companhia, essa vantagem tiver sido expressamente assegurada. No entanto, o artigo 17, § 6º, da Lei 6.404/76 permite que o estatuto confira às ações preferenciais com prioridade na distribuição de dividendo cumulativo o direito de recebê-lo, no exercício em que o lucro for insuficiente, à conta das reservas de capital.

Para a proteção dos investidores, há regras específicas para as ações preferenciais de companhias abertas. Independentemente do direito de receber ou não o valor de reembolso do capital com prêmio ou sem ele, as ações preferenciais sem direito de voto ou com restrição ao exercício deste direito somente serão admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários se a elas for atribuída pelo menos uma das seguintes preferências ou vantagens:

1. direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% do lucro líquido do exercício, correspondendo a 3%, no mínimo, do valor do patrimônio líquido da ação; após o pagamento desse dividendo mínimo prioritário, será feita distribuição de lucros para as ações ordinárias, até igual valor; se ainda houver dividendos a distribuir, ações ordinárias e preferenciais os receberão em igualdade de condições;
2. direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária; ou
3. direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle, como se estudará no item 2.1 do Capítulo 8, assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.

Além dessas, deverão constar do estatuto, com precisão e minúcia, outras preferências ou vantagens que sejam atribuídas aos acionistas sem direito a voto, ou com voto restrito. De qualquer sorte, o estatuto da companhia com ações preferenciais declarará as vantagens ou preferências atribuídas a cada classe dessas ações e as restrições a que ficarão sujeitas, e poderá prever o resgate ou a amortização, a conversão de ações de uma classe em ações de outra e em ações ordinárias, e destas em preferenciais, fixando as respectivas condições.

Companhias Difusas

A partir de 2004, surgiram no Brasil as *empresas sem dono*, isto é, sociedades anônimas com capital aberto cujas ações, todas, eram ordinárias (com direito a voto) e, ademais, cujos estatutos continham cláusulas voltadas a impedir que um só acionista ou grupo de acionistas assumisse o controle societário. Nos Estados Unidos, onde são muito comuns, essas empresas são chamadas de *true companies* ou de *public companies*; aqui, fala-se em *companhias difusas*. Tudo começou com a *Lojas Renner S/A*; a sociedade norte-americana *JCPenney* controlava 98% do capital quando decidiu abandonar o mercado brasileiro e, para obter maior ganho com o negócio, optou por dar à sociedade a estrutura de uma companhia difusa, pulverizando o controle e limitando a participação societária de cada sócio. Assim o capital social foi diluído entre mais de 900 acionistas, ninguém com mais de 5% dele. Em apenas oito meses, suas ações valorizaram 150% na Bovespa. Em abril de 2006, a *Perdigão S/A* fez o mesmo: transformou todas as ações preferenciais em ordinárias (com direito a voto), para o que foi necessário desdobrar os papéis na proporção de um para três (cada ação de R$ 75,00 tornou-se três ações de R$ 25,00): 54,57% de seu capital era titularizado por sete fundos de pensão; parcela que foi alienada em pequenos blocos para centenas de investidores. O mercado gostou da medida e pagou aos antigos controladores 35% de prêmio, ou seja, as ações foram vendidas por um valor 35% maior do que o valor médio da cotação dos últimos 90 dias. Logo depois, veio a *Empresa Brasileira de Aeronáutica S/A – Embraer*, que também atribuiu direito de voto a todas as ações. Não foi só. Iniciou uma reestruturação prevendo a pulverização do seu controle acionário, alterando seu estatuto para prever ser limitado a 5% do capital social o número de votos de qualquer acionista, mesmo se possuir mais ações. Com a medida, os controladores livraram-se da baixa liquidez das ações ordinárias (pouco interesse do mercado em comprá-las), bem como de seu baixo valor (que chegou a ter cotação 40% menor que as ações preferenciais). Num único mês, as ações ordinárias valorizaram-se cerca de 40%. As companhias difusas têm uma lógica diversa: o conselho de administração atua com mais força e de forma mais presente: o acionista, por seu turno, é mais relevante, já que seus votos efetivamente decidem as eleições, recomendando redobrada atenção do investidor para os aspectos societários de seus direitos e não apenas para os aspectos patrimoniais, para o que se faz mais necessário o auxílio de especialistas (designadamente advogados).

Chama-se *golden share*, isto é, *ação de ouro*, aquela à que se atribua um tipo de direito especial, como a *ação ordinária com direito de voto em separado* para o preenchimento de determinados cargos de órgãos administrativos, *ação preferencial com vantagens políticas* (direito de eleger, em votação em separado, um ou mais membros dos órgãos de administração e/ou subordinação de certas alterações estatutárias à aprovação, em assembleia especial de tais preferencialistas), bem como a *ação preferencial com poder de veto* nas companhias objeto de desestatização, ação de titularidade exclusiva do ente desestatizante, à qual o estatuto social poderá conferir os poderes que especificar, inclusive o poder de veto às deliberações da assembleia geral em determinadas matérias. Foi o que ocorreu na privatização da *Embraer*, na qual o governo brasileiro manteve *ação de ouro* com o direito de veto em sete questões específicas, como fornecimento de peças de reposição para aeronaves militares, realização de cursos de capitação de mecânicos, além de programas militares.

No que se refere à forma, todas as ações serão nominativas, isto é, o nome do respectivo titular constará do registro da companhia, no *livro de registro de ações nominativas*, presumindo-se a titularidade deste sobre os títulos. A Lei 8.021/90 extinguiu as ações ao portador, bem como as ações endossáveis. Em sua forma única, nominativa, as ações transferem-se por anotação feita no *livro de transferência de ações nominativas*, datada e assinada pelo cedente e pelo cessionário, ou por seus legítimos representantes; em se tratando de ato judicial (herança, arrematação, adjudicação etc.), a averbação faz-se à vista de documento do juízo, que ficará em poder da companhia. Se as ações foram adquiridas em bolsa de valores, o cessionário será representado, independentemente de instrumento de procuração, pela sociedade corretora, ou pela caixa de liquidação da bolsa de valores.

Independentemente da anotação no *livro de registro de ações nominativas*, é permitido emitir um certificado de ação, desde que já cumpridas as formalidades necessárias ao funcionamento legal da companhia, sob pena de nulidade do certificado e responsabilidade dos infratores. Se as entradas não consistirem em dinheiro, os certificados das ações só poderão ser emitidos depois de cumpridas as formalidades necessárias à transmissão de bens, ou de realizados os créditos. Os certificados são escritos em português e devem conter os requisitos anotados no artigo 24 da Lei 6.404/76 (denominação da sociedade, sede, prazo de duração, valor do capital social, nome do acionista etc.), sendo que a companhia poderá cobrar o custo da substituição dos certificados, quando pedida pelo acionista. Se ele tem diversas ações, pode requerer a emissão de vários certificados, cada qual para certa quantidade de ações; assim, se João tem 10.000 ações, pode pedir a emissão de dois certificados de 3.000 ações cada um, e outros dois de 2.000 ações cada um.

A companhia pode contratar a escrituração e a guarda dos livros de registro e transferência de ações e a emissão dos certificados com instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários a manter esse serviço. A instituição atuará, portanto, como um *agente emissor de certificados*, sendo que somente

ela poderá praticar os atos relativos aos registros e emitir certificados, constando o seu nome das publicações e ofertas públicas de valores mobiliários feitas pela companhia. O agente emissor de certificados pode emitir título representativo das ações que receber em depósito, do qual constarão os elementos anotados no artigo 43 da Lei 6.404/76 (denominação *Certificado de Depósito de Ações*, nome da instituição emitente, especificação das ações depositadas etc.), respondendo por sua origem e autenticidade. Os certificados de depósito de ações serão nominativos, podendo ser mantidos sob o sistema escritural. Faculta-se ao titular requerer o desdobramento do certificado, dividindo suas ações pelo número que lhe aprouver de títulos; também pode pedir que os certificados sejam agrupados; em ambos os casos, as despesas correspondentes correrão por sua conta. Atente-se para o fato de que, emitido o certificado de depósito, as ações depositadas, seus rendimentos, o valor de resgate ou de amortização não poderá ser objeto de penhora, arresto, sequestro, busca ou apreensão, ou qualquer outro embaraço que impeça sua entrega ao titular do certificado, mas este poderá ser objeto de penhora ou de qualquer medida cautelar por obrigação do seu titular.

O estatuto da companhia também pode autorizar ou estabelecer que todas as ações da companhia, ou uma ou mais classes delas, sejam mantidas em contas de depósito, em nome de seus titulares, em instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários, sem emissão de certificados. Fala-se, então, em ações escriturais. A propriedade da ação escritural presume-se pelo registro na conta de depósito das ações, aberta em nome do acionista nos livros da instituição depositária; sua transferência (cessão) opera-se pelo lançamento efetuado pela instituição depositária em seus livros (débito da conta de ações do alienante e crédito da conta de ações do adquirente), à vista de ordem escrita do alienante ou de autorização ou ordem judicial, em documento hábil que ficará em poder da instituição; o estatuto pode autorizar a instituição depositária a cobrar do acionista o custo do serviço de transferência da propriedade das ações escriturais, observados os limites máximos fixados pela Comissão de Valores Mobiliários. A instituição depositária fornecerá ao acionista extrato da conta de depósito das ações escriturais, sempre que solicitado, ao término de todo mês em que for movimentada e, ainda que não haja movimentação, ao menos uma vez por ano. A companhia responde pelas perdas e danos causados aos interessados por erros ou irregularidades no serviço de ações escriturais, sem prejuízo do eventual direito de regresso contra a instituição depositária. Por fim, havendo alteração estatutária criando a figura da escrituração de ações, a conversão em ação escritural dependerá da apresentação e do cancelamento do respectivo certificado em circulação.

3 Negociação com ações

No final de 2006, o *Banco Nossa Caixa S/A* divulgou prospecto preliminar para uma oferta pública de venda de ações por parte de seu controlador, o Estado de São Paulo; fala-se em *oferta pública secundária*, já que tem por objeto títulos já existentes e não títulos que seriam criados numa operação de aumento de capital, hipótese em que se teria uma *oferta pública primária* (ou IPO – *inicial public offer*). O Estado estava propondo vender 18.847.554 ações ordinárias (17,7% do capital total), podendo colocar um lote extra (o mercado fala em *green shoe*) de até 2.827.132 ações ordinárias (15% da oferta inicial), caso a demanda fosse muito boa. O negócio poderia ultrapassar R$ 920 milhões; mas o Estado de São Paulo se manteria no controle acionário da companhia, reduzindo sua participação de 71,2% para 53,6%, sem considerar o lote extra.

Em fato, as ações são títulos patrimoniais, ou seja, são bens jurídicos e, assim, podem ser negociadas: vendidas, compradas, alugadas, doadas, empenhadas. Quando há grandes lotes de companhias abertas, fazem-se ofertas públicas, mas o comum, no dia a dia do mercado de capitais, são pequenas operações nas quais alguém vende certo número de ações para alguém, recorrendo à bolsa de valores ou ao mercado de balcão, ou mesmo entre si, diretamente, a exemplo do que ocorre nas companhias fechadas. Mas há condições preliminares que devem ser respeitadas. Por exemplo, as ações da companhia aberta somente poderão ser negociadas depois de realizados 30% do preço de emissão; sem que tal percentual seja atingido, a cessão será nula. Superado tal limite, a venda é livre, embora a companhia possa suspender os serviços de transferência de ações, bem como conversão e desdobramento de certificados, por períodos que não ultrapassem, cada um, 15 dias, nem o total de 90 (noventa) dias durante o ano. Para tanto, deverá comunicar a medida às bolsas de valores em que suas ações forem negociadas, além de publicar anúncio nesse sentido. No entanto, a medida não poderá prejudicar o registro da transferência das ações negociadas em bolsa anteriormente ao início do período de suspensão. São medidas excepcionais, a serem tomadas em circunstâncias excepcionais, como grandes crises.

Sempre que se trate de companhia fechada, a circulação das ações pode sofrer limitações impostas pelo estatuto. Tais limitações, para serem válidas, deverão estar minuciosamente reguladas no estatuto e não podem traduzir impedimento de negociação, nem sujeição do acionista ao arbítrio dos órgãos de administração da companhia ou da maioria dos acionistas. O mais comum é a previsão do direito de preferência dos acionistas para a aquisição das ações, cumprindo àquele que as quer vender oferecê-las em primeiro lugar – e em igualdade de condições – à coletividade social. A limitação à circulação criada por alteração estatutária somente se aplicará às ações cujos titulares com ela expressamente concordarem, mediante pedido de averbação no *Livro de Registro de Ações Nominativas*.

A companhia não pode negociar com as próprias ações, excetuando-se as seguintes hipóteses: (1) operações de resgate, reembolso ou amortização previstas em lei; (2) aquisição de ações, para permanência em tesouraria (sem direito a voto, nem dividendo) ou cancelamento, desde que para tanto seja utilizado o valor do saldo de lucros ou reservas de capital, exceto a legal, e sem diminuição

do capital social; em se tratando de companhia aberta, devem ser respeitadas as normas da Comissão de Valores Mobiliários, que pode subordiná-la à prévia autorização em cada caso; (3) recebimento de ações que lhe sejam doadas, mantendo-as em tesouraria, igualmente sem direito a voto ou a dividendo; (4) alienação das ações mantidas em tesouraria, fruto de aquisição ou doação, na forma acima; e (5) aquisição de ações quando, resolvida a redução do capital mediante restituição, em dinheiro, de parte do valor das ações, o preço destas em bolsa for inferior ou igual à importância que deve ser restituída. Tais ações serão retiradas definitivamente de circulação.

As ações podem ser oferecidas em penhor ou em caução, mesmo judicial, devendo o ônus ser averbado no *livro de registro de ações nominativas*. Mas não se permite que a companhia receba em garantia suas próprias ações, exceto para assegurar a gestão dos seus administradores, como se estudará adiante. Em se tratando de ação escritural, o penhor se constitui pela averbação do respectivo instrumento nos livros da instituição financeira, a qual será anotada no extrato da conta de depósito fornecido ao acionista. Em qualquer caso, a companhia, ou a instituição financeira, tem o direito de exigir, para seu arquivo, um exemplar do instrumento de penhor. As ações também podem ser objeto de usufruto, fideicomisso, alienação fiduciária em garantia, entre outras cláusulas ou ônus, que serão igualmente averbados no *livro de registro de ações nominativas*, ou, sendo escriturais, livros da instituição financeira, anotados no extrato da conta de depósito fornecida ao acionista. Mesmo a promessa de venda da ação e o direito de preferência à sua aquisição podem ser averbados em tais livros, o que fará com que sejam oponíveis a terceiros.

O legislador ainda previu a figura da *custódia de ações fungíveis*, permitindo a instituições financeiras autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários receberem ações em custódia, isto é, para guardá-las para o acionista. Nesses casos, as ações de cada espécie e classe da companhia serão recebidas em depósito como valores fungíveis, adquirindo a instituição depositária a propriedade fiduciária das ações, ou seja, embora mera depositária das ações, atuará como se fosse seu titular. Não existem, portanto, *ações fungíveis*, mas sim um estado de fungibilidade de ações, fruto de uma situação jurídica específica, surgida em função dos serviços de custódia prestados pela instituição depositária, que recebe do acionista as ações como bens que podem ser substituídos por outros da mesma espécie (ações da companhia *tal*), qualidade (espécie e classe da ação) e quantidade. O mesmo pode se passar com os demais valores mobiliários (debêntures, bônus de subscrição etc.), que serão estudados na sequência. A instituição depositária não pode dispor das ações e fica obrigada a devolver ao depositante a quantidade de ações recebidas, com as modificações resultantes de alterações no capital social ou no número de ações da companhia emissora, independentemente do número de ordem das ações ou dos certificados recebidos em depósito. Ademais, a instituição fica obrigada a comunicar à companhia emissora das ações, imediatamente, o nome do proprietário efetivo quando

houver qualquer evento societário que exija a sua identificação, e no prazo de até dez dias, a contratação da custódia e a criação de ônus ou gravames sobre as ações. A propriedade das ações em custódia fungível será provada pelo contrato firmado entre o proprietário das ações e a instituição depositária, sendo que esta assume as obrigações de depositária, respondendo perante o acionista e terceiros pelo descumprimento de suas obrigações. Em oposição, a companhia não responde perante o acionista nem terceiros pelos atos da instituição depositária das ações.

O depositante pode, a qualquer tempo, extinguir a custódia e pedir a devolução dos certificados de suas ações. Entretanto, enquanto viger o contrato, a instituição financeira representará, perante a companhia, os titulares das ações recebidas custodiadas para receber dividendos e ações bonificadas e exercer direito de preferência para a subscrição de ações. Sempre que houver distribuição de dividendos ou bonificação de ações e, em qualquer caso, ao menos uma vez por ano, a instituição financeira fornecerá à companhia a lista dos depositantes de ações recebidas nos termos deste artigo, assim como a quantidade de ações de cada um. A propriedade das ações nominativas presume-se pelo extrato que seja fornecido pela instituição custodiante, na qualidade de proprietária fiduciária das ações.

4 Resgate, amortização e reembolso de ações

O estatuto ou a assembleia geral extraordinária pode autorizar a aplicação de lucros ou reservas de capital no *resgate* ou na *amortização* de ações, determinando as condições e o modo de proceder-se à operação. O *resgate* consiste no pagamento do valor das ações para retirá-las definitivamente de circulação, cancelando-as, extinguindo-as. Habitualmente, o resgate implica a redução do capital social, no montante correspondente às ações canceladas. Mas quando se utilizam lucros ou reservas de capital para a operação, é possível haver resgate de ação, sem que haja alteração no capital social, aumentando-se o valor contábil de cada ação. Nessa hipótese, se as ações têm valor nominal, o estatuto social será alterado para atribuir novo valor nominal às ações remanescentes. A figura do resgaste foi vista, no item 3 deste capítulo, na oferta pública de aquisição de ações para fechamento do capital da companhia, sempre que restem em circulação menos de 5% das ações, facultando-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. Nas demais hipóteses, salvo disposição em contrário do estatuto social, o resgate de ações de uma ou mais classes só será efetuado se, em assembleia especial convocada para deliberar sobre essa matéria específica, for aprovado por acionistas que representem, no mínimo, a metade das ações da(s) classe(s) atingida(s).

Já a *amortização* consiste na distribuição aos acionistas, a título de antecipação e sem redução do capital social, de quantias que lhes poderiam tocar em caso de liquidação da companhia, podendo ser integral ou parcial. A amortização pode abranger todas as classes de ações ou só uma dessas classes. As ações integralmente amortizadas poderão ser substituídas por *ações de fruição* (também chamadas *ações de gozo*), com as restrições fixadas pelo estatuto ou pela assembleia geral que deliberar a amortização; em qualquer caso, ocorrendo liquidação da companhia, as ações amortizadas só concorrerão ao acervo líquido depois de assegurado às ações não amortizadas valor igual ao da amortização, corrigido monetariamente.

O resgate e a amortização que não abrangerem a totalidade das ações de uma mesma classe serão feitos mediante sorteio; se forem sorteadas ações custodiadas nos termos vistos, a instituição financeira especificará, mediante rateio, as resgatadas ou amortizadas, se outra forma não estiver prevista no contrato de custódia.

Por fim, tem-se o *reembolso*, que é a operação pela qual, nos casos previstos em lei, que serão estudados na sequência, a companhia paga aos acionistas dissidentes de deliberação da assembleia geral o valor de suas ações. Corresponde, portanto, a um *direito de recesso* (ou *de retirada*), que nas sociedades por ações é mais reduzido do que nas sociedades contratuais. O reembolso é, portanto, a alternativa aplicável no âmbito das sociedades por ações para o que, nas sociedades contratuais, é chamado de *resolução da sociedade em relação a um sócio*, implicando uma situação próxima, mas não igual, à dissolução parcial da sociedade.

A regra geral para o cálculo do valor de reembolso, disposta no artigo 45, § 1º, da Lei 6.404/76, é utilizar o valor de patrimônio líquido da ação constante do último balanço aprovado pela assembleia geral, quando ocorrido há menos de 60 dias. O estatuto social, todavia, pode optar pela utilização de outro critério: (1) o levantamento de balanço especial ou (2) o valor econômico da companhia, a ser apurado em avaliação. O levantamento de balanço especial, como fora uma dissolução da companhia, é igualmente a solução quando o balanço tenha sido aprovado em assembleia realizada há mais de 60 dias, ou sempre que se demonstre haver graves distorções no balanço aprovado, como reservas ocultas de capital.[1] Nesse caso, a companhia pagará imediatamente 80% do valor de reembolso calculado com base no último balanço e, levantado o balanço especial, pagará o saldo no prazo de 120 dias, a contar da data da deliberação da assembleia geral. Alternativamente, se o estatuto determinar que o reembolso se faça a partir da avaliação do valor econômico da companhia, utilizar-se-ão três peritos ou empresa especializada, que deverão apresentar laudo fundamentado, com a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação

[1] Sobre reservas ocultas de capital, conferir MAMEDE, Gladston. *Direito Empresarial Brasileiro*: volume 1: empresa e atuação empresarial. São Paulo: Atlas, 2004. p. 128. Também *Direito Empresarial Brasileiro*: volume 2: direito societário. São Paulo: Atlas, 2004. cap. 21, item 7.

adotados e instruído com os documentos relativos aos bens avaliados, respondendo civilmente pelos danos que eventualmente causem, por culpa ou dolo, na avaliação dos bens; se o ato caracterizar crime, haverá igual responsabilização penal. Os peritos ou empresa especializada serão indicados em lista sêxtupla ou tríplice, respectivamente, pelo Conselho de Administração ou, se não houver, pela diretoria, e escolhidos pela Assembleia Geral em deliberação tomada por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco, cabendo a cada ação, independentemente de sua espécie ou classe, o direito a um voto.

O valor de reembolso poderá ser pago à conta de lucros ou reservas, exceto a legal, e nesse caso as ações reembolsadas ficarão em tesouraria; se não há comprometimento do capital social, aliás, também se poderá deliberar pelo cancelamento das ações, aumentando-se o valor nominal das ações remanescentes, se houver. Se assim não ocorrer, a companhia terá cento e vinte dias, a contar da publicação da ata da assembleia que aprovou o reembolso, para substituir os acionistas dissidentes, cujas ações tenham sido reembolsadas à conta do capital social. Vencido esse prazo, não sendo substituídos os acionistas, o capital social se considerará reduzido no montante correspondente, cumprindo aos órgãos da administração convocar a assembleia geral, dentro de cinco dias, para tomar conhecimento daquela redução.

Sobrevindo a falência da sociedade, antes do pagamento do reembolso, os acionistas dissidentes, credores pelo reembolso de suas ações, serão classificados como credores quirografários em quadro separado, e os rateios que lhes couberem serão imputados no pagamento dos créditos constituídos anteriormente à data da publicação da ata da assembleia. As quantias assim atribuídas aos créditos mais antigos não se deduzirão dos créditos dos ex-acionistas, que subsistirão integralmente para serem satisfeitos pelos bens da massa, depois de pagos os primeiros. No entanto, se o reembolso dos ex-acionistas já tiver sido efetuado quando ocorrer a falência, o tratamento será distinto. Se o pagamento se fez em prejuízo do capital social e não houver substituição por outros acionistas, caberá ação revocatória para restituição do reembolso sempre que a massa não bastar para o pagamento dos créditos mais antigos, até a concorrência do que remanescer dessa parte do passivo. A restituição será havida, na mesma proporção, de todos os acionistas cujas ações tenham sido reembolsadas. Não caberá ação revocatória se o reembolso se fez utilizando-se lucros pendentes ou reservas contábeis, sem comprometimento do capital social; também não caberá se, tendo havido redução do capital, as ações tenham sido transferidas a terceiros que as integralizaram.

5 Debêntures

Em 2006, a *Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga* conseguiu trocar 58% de uma dívida em dólares por obrigações em reais, obtendo ainda prazos mais

longos e taxas de juros menores. De um total de US$ 135 milhões em papéis que venceriam em 2008 (remunerados com juros de 7,875% ao ano nos dois primeiros anos e 9,875% ao ano, a partir do terceiro ano), a companhia recomprou US$ 77,615 milhões. A operação só foi possível recorrendo à emissão de debêntures, títulos societários que agora serão estudados. Foram oferecidos e negociados no mercado de capitais R$ 350 milhões em debêntures vencíveis em 2011, com juros menores, dinheiro suficiente para não apenas efetuar o pagamento antecipado de parte da dívida em dólares (aproveitando o câmbio favorável à época), mas também para outras finalidades. Para se ter outra ideia da importância destes títulos, em 2005 o mercado de capitais assistiu à emissão de R$ 42 bilhões em novas debêntures, sem contar os títulos que já estavam em circulação, ultrapassando a marca total de R$ 80 bilhões.

As sociedades anônimas podem emitir *debêntures*, isto é, títulos que conferem aos seus titulares direito de crédito contra elas, nas condições constantes da escritura de emissão e, se houver, do respectivo certificado. Trata-se, portanto, de uma forma específica de se financiar. Se a companhia precisa de um investimento de R$ 1.000.000,00, pode emitir 10.000 debêntures de R$ 100,00, captando assim os recursos necessitados. A companhia poderá efetuar mais de uma emissão de debêntures, e cada emissão pode ser dividida em séries; contudo, as debêntures da mesma série devem ter igual valor nominal e conferirão a seus titulares os mesmos direitos.

A debênture terá valor nominal expresso em moeda nacional, salvo nos casos de obrigação que, nos termos da legislação em vigor, possa ter o pagamento estipulado em moeda estrangeira. Somente com a prévia aprovação do Banco Central do Brasil as companhias brasileiras poderão emitir debêntures no exterior com garantia real ou flutuante de bens situados no País, sendo que somente poderão ser remetidos para o exterior o principal e os encargos de debêntures registradas no Banco Central do Brasil. Por outro lado, a negociação, no mercado de capitais do Brasil, de debêntures emitidas no estrangeiro, depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários. Em qualquer caso, os credores por obrigações contraídas no Brasil terão preferência sobre os créditos por debêntures emitidas no exterior por companhias estrangeiras autorizadas a funcionar no País, salvo se a emissão tiver sido previamente autorizada pelo Banco Central do Brasil e o seu produto aplicado em estabelecimento situado no território nacional.

A companhia fará constar da escritura de emissão, por instrumento público ou particular, os direitos conferidos pelas debêntures, como juros, fixos ou variáveis, participação no lucro da companhia, prêmio de reembolso, garantias e demais cláusulas ou condições, podendo estipular cláusula de correção monetária, com base nos coeficientes fixados para correção de títulos da dívida pública, na variação da taxa cambial ou em outros referenciais não expressamente vedados em lei, bem como assegurar ao debenturista a opção de escolher receber o pagamento do principal e acessórios, quando do vencimento, amortização ou

resgate, em moeda ou em bens. A Comissão de Valores Mobiliários pode aprovar padrões de cláusulas e condições que devam ser adotados nas escrituras de emissão de debêntures destinadas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, e recusar a admissão ao mercado da emissão que não satisfaça a esses padrões. A escritura de emissão estabelecerá a maioria necessária, que não será inferior à metade das debêntures em circulação, para aprovar modificação nas condições das debêntures.

As debêntures serão nominativas, anotadas em livro próprio. O certificado de debêntures atenderá aos requisitos do artigo 64 (denominação *Debênture*, denominação, sede, prazo de duração e objeto da companhia, nome do debenturista etc.), sendo lícito ao titular requerer a emissão de *certificados de múltiplos de debêntures*, isto é, que suas debêntures sejam representadas em mais de um título; assim, quem tem 100 debêntures pode requerer dois certificados, cada qual com 50 debêntures, ou três certificados, dois com 30 debêntures, um com 40, e assim por diante. Ademais, nas condições previstas na escritura de emissão com nomeação de agente fiduciário, os certificados poderão ser substituídos, desdobrados ou grupados. Alternativamente, as debêntures podem ser objeto de depósito em instituição financeira autorizada a funcionar como *agente emissor de certificados*, nos moldes estudados no item 5.1 deste capítulo, assim como a escritura de emissão pode estabelecer que as debêntures sejam mantidas em contas de custódia, em nome de seus titulares, na instituição que designar, sem emissão de certificados, em situação de fungibilidade, portanto, como estudado no item 5.2 também deste capítulo.

As espécies de debênture definem-se em face da garantia que oferecem para seus titulares, credores que são da companhia. São elas:

Espécies de debêntures

- *Debênture com garantia real*: seu pagamento é garantido por hipoteca ou por penhor, sobre bens próprios ou de terceiros; a escritura de emissão pode prever a possibilidade de substituição dos bens por outros, desde que se preserve a garantia. A companhia também pode assumir que não alienará ou onerará bens garantidores, o que será oponível a terceiros se houver averbação no registro competente.
- *Debênture com privilégio geral* (ou *debênture com garantia flutuante*): assegura um privilégio geral sobre o ativo da companhia, embora não impeça a negociação dos bens que compõem esse ativo; se a companhia falir, os debenturistas não concorrerão com os credores quirografários, tendo acesso preferencial ao produto da massa, logo após os créditos privilegiados. A garantia flutuante pode ser constituída sobre o ativo de duas ou mais sociedades de um grupo de sociedades. É possível criar debêntures que cumulem a *garantia real* com o *privilégio geral*. Havendo mais de uma emissão de debêntures com garantia flutuante, preferem-

se para o pagamento as anteriores às posteriores; dentro da mesma emissão, todavia, as séries concorrem em igualdade.

- *Debênture sem preferência* (ou *debênture quirografária*): o crédito não tem qualquer garantia especial; na hipótese de falência da companhia, os debenturistas concorrerão com os demais credores quirografários.
- *Debênture subordinada*: torna o crédito inferior aos quirografários; falindo a companhia, somente após pagos todos os credores comuns, havendo sobras, passa-se ao pagamento dos debenturistas. Abaixo deles somente ficarão os acionistas, últimos a terem acesso ao acervo da companhia.

A época do vencimento da debênture deverá constar da escritura de emissão e do certificado; a companhia também pode emitir debêntures cujo vencimento somente ocorra nos casos de inadimplemento da obrigação de pagar juros e dissolução da companhia, ou de outras condições previstas no título, assim como pode estipular amortizações parciais de cada série (criando fundos de amortização) e reservar-se o direito de resgate antecipado, parcial ou total, dos títulos da mesma série. A amortização de debêntures da mesma série que não tenham vencimentos anuais distintos, assim como o resgate parcial, deverão ser ao mesmo tempo; se isso não for possível, recorrer-se-á a um sorteio para determinar quais serão amortizadas ou resgatadas. No entanto, se as debêntures estiverem cotadas na bolsa de valores por preço inferior ao valor nominal, a companhia poderá optar por comprá-las; com efeito, é facultado à companhia adquirir debêntures de sua emissão, desde que por valor igual ou inferior ao nominal, devendo o fato constar do relatório da administração e das demonstrações financeiras.

A debênture poderá ser conversível em ações nas condições constantes da escritura de emissão, que especificará: (1) as bases da conversão, seja em número de ações em que poderá ser convertida cada debênture, seja como relação entre o valor nominal da debênture e o preço de emissão das ações; (2) a espécie e a classe das ações em que poderá ser convertida; (3) o prazo ou época para o exercício do direito à conversão; e (4) as demais condições a que a conversão acaso fique sujeita. Nessa hipótese, os acionistas terão *direito de preferência* para subscrever a emissão de debêntures, permitindo que mantenham suas posições acionárias, ou seja, a proporção de sua participação no capital social. A previsão de conversibilidade, todavia, cria algumas restrições sociais, estabelecidas para a proteção dos debenturistas. Assim, enquanto puder ser exercido o direito à conversão, a alteração do estatuto para mudar o objeto da companhia, criar ações preferenciais, ou modificar as vantagens das existentes, em prejuízo das ações em que são conversíveis as debêntures, dependerá de prévia aprovação dos debenturistas, em assembleia especial, ou de seu agente fiduciário.

O agente fiduciário dos debenturistas é pessoa a quem se atribui a função de representar os debenturistas perante a companhia emissora, protegendo seus direitos e interesses, embora sem poderes para acordar modificação das

cláusulas e condições da emissão. Sua nomeação é obrigatória quando se trate de emissão pública de debêntures. Somente podem ser nomeadas para a função as pessoas naturais que satisfaçam aos requisitos para exercício de cargo em órgão de administração da companhia e as instituições financeiras que, especialmente autorizadas pelo Banco Central do Brasil, tenham por objeto a administração ou a custódia de bens de terceiros. De qualquer sorte, é facultado à Comissão de Valores Mobiliários estabelecer que nas emissões de debêntures negociadas no mercado o agente fiduciário, ou um dos agentes fiduciários, seja, necessariamente, uma instituição financeira. Não podem ser agente fiduciário: (1) a pessoa que já exerça a função em outra emissão da mesma companhia; (2) a instituição financeira coligada à companhia emissora ou à entidade que subscreva a emissão para distribuí-la no mercado, e qualquer sociedade por elas controlada; (3) o credor, por qualquer título, da sociedade emissora, ou sociedade por ele controlada; (4) a instituição financeira cujos administradores tenham interesse na companhia emissora; (5) a pessoa que, de qualquer outro modo, se coloque em situação de conflito de interesses pelo exercício da função. Se, por circunstâncias posteriores à emissão, o agente fiduciário ficar impedido de continuar a exercer a função, deverá comunicar imediatamente o fato aos debenturistas e pedir sua substituição.

A escritura de emissão estabelecerá as condições de substituição e remuneração do agente fiduciário, observadas as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, a quem cabe fiscalizar o exercício da função, sempre que haja emissões distribuídas no mercado ou debêntures negociadas em bolsa ou no mercado de balcão. O mercado pode, até, nomear substituto provisório, nos casos de vacância, e suspender o agente fiduciário de suas funções e dar-lhe substituto, se deixar de cumprir os seus deveres. Esses deveres estão listados no artigo 68 da Lei 6.404/76, sendo que, para proteger direitos ou defender interesses dos debenturistas, o agente fiduciário pode usar de qualquer ação, além de: (1) declarar, observadas as condições da escritura de emissão, antecipadamente vencidas as debêntures e cobrar o seu principal e acessórios; (2) executar garantias reais, receber o produto da cobrança e aplicá-lo no pagamento, integral ou proporcional, dos debenturistas; (3) requerer a falência da companhia emissora, se não existirem garantias reais; (4) representar os debenturistas em processos de falência, recuperação de empresa, intervenção ou liquidação extrajudicial da companhia emissora, salvo deliberação em contrário da assembleia dos debenturistas; e (5) tomar qualquer providência necessária para que os debenturistas realizem os seus créditos. Se no exercício das suas funções o agente fiduciário causar prejuízos aos debenturistas, por culpa ou dolo, responderá civilmente por eles, prescrevendo em três anos a ação para haver tal reparação, a contar da publicação da ata da assembleia geral que tiver tomado conhecimento da violação.

A deliberação sobre emissão de debêntures é da competência privativa da assembleia geral, que deverá fixar, observado o que a esse respeito dispuser o

estatuto: (1) o valor da emissão ou os critérios de determinação do seu limite, e a sua divisão em séries, se for o caso; (2) o número e o valor nominal das debêntures; (3) as garantias reais ou a garantia flutuante, se houver; (4) as condições da correção monetária, se houver; (5) a conversibilidade ou não em ações e as condições a serem observadas na conversão; (6) a época e as condições de vencimento, amortização ou resgate; (7) a época e as condições do pagamento dos juros, da participação nos lucros e do prêmio de reembolso, se houver; (8) o modo de subscrição ou colocação, e o tipo das debêntures. Na companhia aberta, o conselho de administração poderá deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações e sem garantia real, e a assembleia geral pode delegar ao conselho de administração a deliberação sobre época e condições de vencimento, amortização ou resgate, pagamento dos juros, da participação nos lucros e do prêmio de reembolso, se houver, além do modo de subscrição ou colocação, e o tipo das debêntures. Cada nova série da mesma emissão será objeto de aditamento à respectiva escritura; em qualquer das situações, contudo, a companhia não pode efetuar nova emissão antes de colocadas todas as debêntures das séries de emissão anterior ou canceladas as séries não colocadas, nem negociar nova série da mesma emissão antes de colocada a anterior ou cancelado o saldo não colocado.

A assembleia geral pode deliberar que a emissão terá valor e número de séries indeterminados, mas o valor total das emissões de debêntures não poderá ultrapassar o capital social da companhia, salvo em situações específicas: (1) no caso de debêntures com garantia real, podem-se alcançar 80% do valor dos bens gravados, próprios ou de terceiros; (2) sendo debêntures com garantia flutuante, podem-se alcançar 70% do valor contábil do ativo da companhia, diminuído do montante das suas dívidas garantidas por direitos reais; (3) na emissão de debêntures subordinadas, para as quais o valor total das emissões pode superar o capital social. A Comissão de Valores Mobiliários poderá fixar outros limites para emissões de debêntures negociadas em bolsa ou no balcão, ou a serem distribuídas no mercado.

Nenhuma emissão de debêntures será feita sem que tenham sido satisfeitos os seguintes requisitos: (1) arquivamento, no registro do comércio, e publicação da ata da assembleia geral, ou do conselho de administração, que deliberou sobre a emissão; (2) inscrição da escritura de emissão no registro do comércio, que para tanto manterá livro especial; e (3) constituição das garantias reais, se for o caso. Os administradores da companhia respondem pelas perdas e danos causados a ela ou a terceiros por desrespeito a tais requisitos. De qualquer sorte, o agente fiduciário e qualquer debenturista poderão promover os registros requeridos neste artigo e sanar as lacunas e irregularidades porventura existentes nos registros promovidos pelos administradores da companhia; neste caso, o oficial do registro notificará a administração da companhia para que lhe forneça as indicações e os documentos necessários. Também os aditamentos à

escritura de emissão, requeridos para cada nova série da mesma emissão, serão averbados nos mesmos registros.

Lojas Americanas S.A.

Em novembro de 2003, o conselho de administração de *Lojas Americanas S.A.*, uma companhia aberta que exerce o comércio de varejo de produtos de consumo, através de diversas lojas situadas nas principais capitais e cidades do país, aprovou a emissão de *debêntures não conversíveis e subordinadas*; a ata da reunião foi arquivada na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro, ainda naquele ano. Tratava-se da segunda emissão de debêntures da sociedade, essa no valor de R$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais), na data da emissão (1º de janeiro de 2004), divididos em títulos de valor nominal unitário de R$ 10.000,00, num total de 20.000 debêntures, distribuídas em duas séries de 10.000. O valor da emissão superava o valor do capital social da companhia, então R$ 120.722.379,72; no entanto, como dito, tratava-se de debêntures subordinadas e, ademais, não conversíveis em ações.

Deliberou-se que as debêntures fossem emitidas sob a forma nominativa e escritural, sem emissão de certificados, comprovando-se a titularidade pelo extrato emitido pela instituição financeira responsável pela escrituração. Estipulou-se que o prazo das debêntures seria de três anos para os títulos da primeira série e cinco anos para a segunda série, ou seja, vencimento em 1º de janeiro de 2007 e em 1º de janeiro de 2009, respectivamente, ocasiões em que a companhia emissora procederá ao pagamento das debêntures de cada série que ainda se encontrarem em circulação.

Para a distribuição pública dos títulos, foi contratada a intermediação de duas instituições financeiras integrantes do *sistema de distribuição de valores mobiliários*, quais sejam, o *Banco Pactual S.A.* e o *Banco Itaú BBA S.A. Estipulou-se que, no mercado primário, as debêntures seriam registradas para negociação no Sistema de Distribuição de Títulos (SDT)*, administrado pela *Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (ANDIMA)* e operacionalizado pela *Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP)*. No mercado secundário, o debenturista poderia optar por negociar uma parte ou a totalidade de suas debêntures no *Sistema de Negociação BOVESPA FIX*, da *Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA)*, custodiado na *Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC)*, ou no *Sistema Brasileiro de Debêntures (SBD)*, administrado pela *ANDIMA* e operacionalizado pela *Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP)*.

O edital previu que as debêntures seriam remuneradas por juros (*Taxa DI over extragrupo*), acrescidos de uma sobretaxa efetiva ao ano de 0,9%, bem como que não haveria resgate facultativo antecipado. Ocorrendo impontualidade no pagamento de qualquer quantia devida aos debenturistas, os débitos em atraso ficarão sujeitos a juros de mora de 1% (um por cento) ao mês, calculados *pro rata temporis*, desde a data do inadimplemento até a data do efetivo pagamento, acrescidos de multa de 2% (dois por cento) sobre o saldo devedor em atraso.

Os titulares de debêntures da mesma emissão ou série podem, a qualquer tempo, reunir-se em assembleia, organizada nos moldes das reuniões de acionistas, a fim de deliberar sobre matéria de interesse da comunhão dos debenturistas, correspondendo um voto a cada debênture. Podem convocá-la o agente fiduciário, a companhia emissora, debenturistas que representem 10%, no mínimo, dos títulos em circulação e até a Comissão de Valores Mobiliários. A assembleia se instalará, em primeira convocação, com a presença de debenturistas que representem metade, no mínimo, das debêntures em circulação, e, em segunda convocação, com qualquer número. O agente fiduciário deverá comparecer à assembleia e prestar aos debenturistas as informações que lhe forem solicitadas.

A companhia emissora fará, nos livros próprios, as anotações referentes à extinção das debêntures, e manterá arquivados, pelo prazo de cinco anos, juntamente com os documentos relativos à extinção, os certificados cancelados ou os recibos dos titulares das contas das debêntures escriturais, respondendo os administradores da companhia, solidariamente entre si, por perdas e danos decorrentes do desrespeito a tal norma. Ainda assim, se a emissão tiver agente fiduciário, caberá a este fiscalizar o cancelamento dos certificados.

Por último, lembre-se de que as instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil a efetuar esse tipo de operação podem emitir cédulas de debêntures, que são títulos que concedem o direito de crédito contra a instituição emitente, pelo valor nominal e os juros nela estipulados, sendo garantidos por debêntures por ela mantidas *em carteira*.

6 Partes beneficiárias e bônus de subscrição

Para além das ações e das debêntures, a companhia também poderá emitir partes beneficiárias e bônus de subscrição, títulos que agora se estudarão.

A *companhia fechada* pode criar, a qualquer tempo, títulos negociáveis, sem valor nominal e estranhos ao capital social, denominados *partes beneficiárias*, conferindo aos seus titulares direito de crédito eventual contra a companhia, consistente na participação nos lucros líquidos anuais, em percentual não superior a 10%. Ademais, é vedado às companhias abertas emitir partes beneficiárias. É proibida a criação de mais de uma classe ou série de partes beneficiárias, bem como conferir-lhes qualquer direito privativo de acionista, salvo o de fiscalizar os atos dos administradores. As partes beneficiárias poderão ser alienadas pela companhia, nas condições determinadas pelo estatuto ou pela assembleia geral, ou atribuídas a fundadores, acionistas ou terceiros, como remuneração de serviços prestados à companhia. O estatuto fixará o prazo de duração das partes beneficiárias, o qual não poderá ultrapassar dez anos se forem atribuídas gratuitamente, salvo as destinadas a sociedades ou fundações beneficentes dos empregados da companhia. O estatuto ainda poderá prever o resgate das partes beneficiárias ou a sua conversão em ações; em ambos os casos, deverá ser criada uma reserva contábil especial para esse fim (resgate ou capitalização); o valor utilizado para a formação dessa reserva entra no cálculo do percentual máximo de 10% que pode ser destinado às partes beneficiárias. No caso de liquidação da companhia, solvido o passivo exigível, os titulares das partes beneficiárias terão direito de preferência sobre o que restar do ativo até a importância da reserva para resgate ou conversão.

As partes beneficiárias serão nominativas, sendo escrituradas no *livro de registro de partes beneficiárias*. A companhia emitirá certificados das partes beneficiárias, que serão elaborados respeitando-se as exigências do artigo 49 da Lei 6.404/76 (denominação *parte beneficiária*, denominação da companhia, sua sede e prazo de duração, nome do beneficiário etc.). As partes beneficiárias podem ser objeto de depósito em instituição autorizada a funcionar como agente emissor de certificados. Os direitos conferidos constarão do estatuto, que, quanto a tal aspecto, poderá ser reformado; todavia, a modificação ou redução das vantagens conferidas às partes beneficiárias só terá eficácia quando aprovada pela metade, no mínimo, dos seus titulares, reunidos em assembleia geral especial, na qual cada parte beneficiária dá direito a um voto, não podendo a companhia votar com os títulos que possuir em tesouraria.

Também os *bônus de subscrição* são títulos negociáveis, que podem ser criados e emitidos sempre que o estatuto contenha autorização para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária. Os bônus de subscrição conferem aos seus titulares, nas condições constantes do certificado, direito de subscrever ações do capital social, quando do seu aumento e no limite previamente autorizado pelo estatuto para tanto, a ser exercido mediante apresentação do título à companhia e pagamento do preço de emissão das ações. É, portanto, um título que confere o direito de preferência à subscrição de ações, quando forem essas emitidas. Sua forma obrigatória é nominativa, mantendo-se registro dos titulares em livro próprio, bem como de eventuais transferências.

A deliberação sobre emissão de bônus de subscrição compete à assembleia geral, se o estatuto não a atribuir ao conselho de administração. A companhia pode aliená-los, hipótese na qual os acionistas gozarão de preferência para subscrever a emissão de bônus; pode, ademais, atribuí-los como vantagem adicional aos subscritos de emissões de suas ações ou debêntures. Seus certificados atenderão aos requisitos do artigo 79 da Lei 6.404/76, como a denominação *Bônus de Subscrição*, o nome do titular, o número, a espécie e a classe das ações que poderão ser subscritas, o preço de emissão ou os critérios para sua determinação etc.

Banco do Brasil S.A.

Na reunião que se realizou em 3 de maio de 1996, o Conselho de Administração do *Banco do Brasil S.A.* deliberou que fosse submetida à assembleia geral extraordinária uma proposta para emissão e distribuição gratuita de bônus de subscrição aos acionistas, visando incrementar o processo de aumento de capital da companhia. A assembleia geral extraordinária, realizada em junho daquele ano, aprovou, por unanimidade, a emissão gratuita dos bônus de subscrição, sob a forma escritural (sem emissão de certificado, portanto), fixando que o preço de exercício dos bônus – R$ 8,50 – será corrigido pelo Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), da Fundação Getulio Vargas, até a data do efetivo exercício. Cada acionista recebeu um bônus de subscrição para cada ação de que fosse titular; cada bônus destinado a ações ordinárias dava ao seu detentor o direito de subscrever 0,56067 de ação ordinária; entre as preferenciais, cada bônus permitiria a subscrição de 0,43933 de ação preferencial, mantendo-se, assim, a proporcionalidade do capital social da sociedade. No total, foram emitidos 711.972.313.080 bônus, 56,07% conversíveis em ações ordinárias e 43,93% conversíveis em ações preferenciais, tendo sido creditados na posição acionária de todos os acionistas do *Banco do Brasil*, ainda em junho de 1996, na proporção de um bônus para cada ação possuída naquela data, distribuídos em três séries: 20% da série A, para os quais a data-limite para a conversão em ações seria 30 de junho de 2001; 30% da série B, conversíveis até 30 de junho de 2006; 50% compuseram a série C, cujo limite final de exercício do direito de conversão do bônus em ação foi fixado em 30 de junho de 2011. Dois meses depois, em 19 de agosto de 1996, foram abertas as negociações com bônus de subscrição nas bolsas de valores.

No final de fevereiro de 2006, um grupo de fundos de investimento colocou em leilão, na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), 2,2 milhões desses bônus de subscrição do Banco do Brasil S/A. Se no lançamento, em 1996, tais bônus tinham preço de exercício fixado em R$ 8,50, corrigido pelo IGP-DI, em valores de 1º de fevereiro de 2006, seriam necessários R$ 21,71 para o exercício do direito de subscrever ações, contra uma cotação de R$ 58,00 da ação ordinária da companhia; assim, a cotação dos bônus, antes do leilão, estava em R$ 34,43. A soma do valor atualizado de subscrição (R$ 21,71) com o valor de mercado do título (R$ 34,43) totalizava R$ 56,14, inferior, portanto, ao valor da cotação da ação, R$ 58,00.

O acionista 9

1 Acionista

Adquirindo a ação (subscrevendo-a, tão logo emitida, ou adquirindo-a de outrem), a pessoa torna-se sujeito de direitos e deveres em relação à companhia; justamente por isso, o acionista residente ou domiciliado no exterior deverá manter, no país, representante com poderes para receber citação em ações contra ele, propostas com fundamento na legislação das sociedades por ações. De qualquer sorte, o exercício, no Brasil, de qualquer dos direitos de acionista confere ao mandatário ou representante legal qualidade para receber citação judicial. O primeiro dever do acionista, viu-se, é a realização do capital social, ou seja, o pagamento do preço de emissão. Mas há deveres genéricos de respeito à função social da empresa e ao seu funcionamento. Esses deveres devem ser respeitados, sendo que a assembleia geral pode suspender o exercício dos direitos do acionista que deixar de cumprir obrigação imposta pela lei ou pelo estatuto, cessando a suspensão logo que cumprida a obrigação.

Tomando a questão por outro lado, a subscrição e a integralização de ações constituem investimento, definindo a favor do acionista uma série de direitos que podem ser classificados em patrimoniais (aqueles que têm expressividade econômica, como participar dos lucros) e instrumentais (faculdades que tocam à convivência social, como o direito de voz nas assembleias gerais). Esses direitos podem ser diferentes quando se tenha mais de uma espécie ou classe de ações, a exemplo da prerrogativa de eleger, em separado, um ou mais membros dos órgãos de administração. Contudo, ações de mesma classe devem conferir iguais direitos aos seus titulares.

Há um conjunto de direitos que são essenciais, não podendo o estatuto, nem a assembleia, privar o acionista de seu gozo: