



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE DIREITO
DEPARTAMENTO DE DIREITO PRIVADO**

LIA CAROLINA VASCONCELOS CAMURÇA

**DA (IM)POSSIBILIDADE DE EFETIVA GARANTIA DO CAPITAL SOCIAL
PERANTE CREDORES DA SOCIEDADE**

FORTALEZA

2016

LIA CAROLINA VASCONCELOS CAMURÇA

DA (IM)POSSIBILIDADE DE EFETIVA GARANTIA DO CAPITAL SOCIAL PERANTE
CREDORES DA SOCIEDADE

Monografia apresentada à Coordenação do Curso de Graduação em Direito da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em Direito.

Orientador: Prof. Dr. João Luís Nogueira Matias

FORTALEZA

2016

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Biblioteca Universitária

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

- C17(Camurça, Lia Carolina Vasconcelos.
Da (Im)Possibilidade De Efetiva Garantia Do Capital Social Perante Credores Da Sociedade / Lia Carolina Vasconcelos Camurça. – 2016.
69 f.
- Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Direito, Curso de Direito, Fortaleza, 2016.
Orientação: Prof. Dr. João Luís Nogueira Matias.
1. Direito Societário. 2. Capital social. 3. Proteção de Credores. I. Título.

CDD 340

LIA CAROLINA VASCONCELOS CAMURÇA

DA (IM)POSSIBILIDADE DE EFETIVA GARANTIA DO CAPITAL SOCIAL PERANTE
CREDORES DA SOCIEDADE

Monografia apresentada à Coordenação do Curso de Graduação em Direito da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em Direito. Área de concentração: Direito Societário.

Aprovada em: ___/___/_____.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. João Luís Nogueira Matias (Orientador)
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof. Dr. Uinie Caminha
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Mestrando Rafael Vieira de Alencar
Universidade Federal do Ceará (UFC)

À minha vovó Maria e meu vovô Epifânio.

AGRADECIMENTOS

À minha mãe, por ser um exemplo de ser humano, pelo amor incondicional e pela paciência infinda. Ao meu pai, pelo incentivo a seguir seu ofício tão brilhantemente desempenhado e pelo incessável suporte.

Às minhas tias Fernanda Flávia e Ana Clarissa pelo afeto e pelas lições de vida. À minha tia de coração, Maciene, por me deixar ser sua bruxinha.

Ao meu avô Epifânio, por ensinar-me que, ao manter a humildade, qualquer que seja o tamanho da queda, do chão não passa. À minha avó Maria pelo eterno afeto e pelos nossos (e só nossos) cafés da tarde.

À minha querida Ariel, por estar sempre ao meu lado.

Às amigas Lília, Carol, Samara, Bia, Laís, Natália, Paula, Sara, Thaís, Xuxu e amigo Ayrton, pela amizade de uma vida, por seguirem comigo desde pequenas, pelas risadas e por definirem de forma perfeita o que significa uma amizade.

Às preciosidades que tive a sorte de encontrar durante a faculdade Monique, Ivina, Roberta, Katherine, Amanda e Carol, por tornarem a experiência da graduação menos cansativa e pelo companheirismo. À Juliana pelo reencontro, pelas risadas e pela amizade.

À Defensoria Pública da União, por me proporcionar uma experiência de vida, muito além de uma experiência jurídica. À Dra. Lídia Ribeiro, pelas lições em Direito Civil e por ser uma inspiração no que faz e ao Dr. Eduardo Negreiros, pelos ensinamentos e incentivo. Ao MZG Advogados, pela vivência proporcionada na prática societária.

Ao Professor João Luís, por despertar em todos seus alunos verdadeiro interesse pelo Direito Comercial, sendo exemplo de mestre. Agradeço-o pela paciência de me ter como sua aluna e monitora, além de ter aceitado, pela terceira vez, orientar-me.

À Professora Unie, pelos conhecimentos compartilhados na cadeira de Sociedade por Ações e por gentilmente ter aceitado que eu seja sua aluna ouvinte. Ao Rafael Vieira, por sua atuação como monitor na cadeira de Recuperações e Falências. A ambos pela gentileza em aceitar o convite para a composição da banca avaliadora.

“La utopía está en el horizonte. Me acerco dos pasos, ella se aleja dos pasos. Camino diez pasos y el horizonte se desplaza diez pasos más allá. Por mucho que camine, nunca la alcanzaré. Entonces, ¿para qué sirve la utopía? Para eso: sirve para caminar.”

Eduardo Galeano/Fernando Birri

RESUMO

Este trabalho acadêmico, viabilizado por meio de pesquisas bibliográficas, legislativas e eletrônicas, traz uma análise da função de garantia de credores atrelada ao conceito de capital social. Realizar-se-á uma breve análise sobre o conceito de capital social e os princípios mais destacados na matéria. Com isso, é necessária a análise sobre as funções originalmente atribuídas ao capital social, podendo estas se darem de forma externa ou interna à sociedade. Releva-se a necessidade de diferenciação entre capital social e patrimônio da sociedade, possuindo grande relevância quando da análise da limitação de responsabilidade dos sócios. Destaca-se o estudo do capital mínimo, já que está presente em muitos ordenamentos jurídicos, como suposta forma de resguardar a proteção de credores por dívidas sociais. Quando se trata de capital, inerente é a discussão sobre a subcapitalização e a forma em que pode afetar o funcionamento da sociedade. Por derradeiro, analisa-se as interações com os diferentes credores sociais, concluindo-se pela impossibilidade do exercício da função de garantia do capital social. Dessa forma, este trabalho visa discutir a função de garantia do capital social perante credores, aprofundando, ao final, o estudo sobre as críticas ao conceito do capital social hoje utilizado no direito comparado, para apresentar possíveis alternativas à questão, tecendo críticas e sugestões sobre o modelo atualmente utilizado.

Palavras-chave: Direito Societário. Capital social. Proteção de Credores.

ABSTRACT

This academic work, made possible through bibliographic, legislative and electronic research, brings an analysis on the function of creditor protection linked to the concept of legal capital. There will be a brief analysis on the concept of legal capital and the most prominent principles on the matter. Moreover, an analysis of the functions originally attributed to legal capital is required, as they can present themselves externally or internally to the company. It is necessary to differentiate between legal capital and patrimony of the company, having great importance on the analysis of the limited liability of shareholders. The study of the minimum capital is necessary, since it is present in many legal systems as a supposed way to offer creditor protection. When it comes to legal capital, inherent is the discussion of the undercapitalization and the way it can affect the company's functioning. For last, it is analyzed the company interactions with different types of creditors, concluding for the impossibility of creditor protection function of legal capital. Thus, this essay aims to discuss the legal capital function of creditor protection, deepening, at the end, the study of the critiques on the concept of legal capital used today in others legal systems, to present possible alternatives to the issue, weaving criticisms and suggestions about the currently used model.

Keywords: Corporate Law. Legal Capital. Creditor Protection.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
1 NOÇÕES GERAIS DO CAPITAL SOCIAL.....	13
1.1 Conceito de Capital Social.....	14
1.2 Princípios inerentes ao Capital Social.....	16
<i>1.2.1 Princípio da Intangibilidade.....</i>	<i>17</i>
<i>1.2.2 Princípio da Realidade.....</i>	<i>19</i>
<i>1.2.3 Princípio da Congruência.....</i>	<i>21</i>
1.3 Funções originalmente atribuídas ao Capital Social.....	23
<i>1.3.1 Funções internas do Capital Social.....</i>	<i>23</i>
<i>1.3.1.1 A Função de Atribuição da Qualidade de Sócio.....</i>	<i>24</i>
<i>1.3.1.2 A Função de Distribuição do Poder Político.....</i>	<i>26</i>
<i>1.3.1.3 A Função de Produtividade.....</i>	<i>27</i>
<i>1.3.2 Funções externas do Capital Social.....</i>	<i>29</i>
<i>1.3.2.1 A Função de Avaliação da Situação Econômica da Companhia.....</i>	<i>29</i>
<i>1.3.2.2 A Função de Proteção Creditória.....</i>	<i>31</i>
2 ASPECTOS DO REGIME JURÍDICO DO CAPITAL SOCIAL NO ESTUDO DAS SOCIEDADES EMPRESÁRIAS.....	35
2.1 Distinção Entre Capital e Patrimônio Social.....	35
2.2 Relação Entre Limitação de Responsabilidade e Capital Social.....	38
2.3 Capitalização Adequada e Capital Mínimo.....	41
2.4 Subcapitalização.....	45
<i>2.4.1. Subcapitalização Nominal.....</i>	<i>49</i>
<i>2.4.2. Subcapitalização Material.....</i>	<i>51</i>
3 DA IMPOSSIBILIDADE DE EFETIVA GARANTIA DO CAPITAL SOCIAL PERANTE CREDORES DA EMPRESA.....	53
3.1 Dos Diferentes Tipos De Credores Sociais.....	54
3.2 Da Pretensa Efetividade do Conceito de Capital Social como Garantia dos Interesses Creditórios.....	56
3.3 Críticas ao Instituto do Capital Social no Direito Comparado.....	61
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	64
REFERÊNCIAS.....	67

INTRODUÇÃO

O capital social, assim como outras figuras do direito societário, passa por constantes transformações. Foi primeiramente instituído como figura de oposição à responsabilidade limitada dos sócios, de forma a resguardar credores pelas dívidas sociais. O capital social, além de ser um valor estipulado pelos sócios correspondente ao investimento destes em determinada sociedade, é comumente visto como forma de garantia de credores da sociedade. Ou seja, uma sociedade com uma cifra sólida de capital social tende a ser vista como de grande confiabilidade em seus negócios. Contudo, hoje, não se pode afirmar precisamente a efetividade desta função, na exata medida para a qual foi criada.

Buscou-se, assim, no primeiro capítulo, compreender as noções gerais do capital social, analisando seus mais destacados princípios e suas funções originalmente atribuídas. Existem, na doutrina, os mais variados princípios atrelados ao capital social, entretanto, de forma a ater-se ao objetivo deste Trabalho de Conclusão de Curso, destacaram-se os princípios da intangibilidade, da realidade e da congruência. As funções se dividem em internas e externas, conforme se relacionem com a sociedade ou para além desta. Mais uma vez, não se trataram de todas as funções existentes na doutrina societária, mas apenas aquelas que possuem relevância para o tema. Neste capítulo, a função de garantia de credores é retratada conforme a doutrina clássica societária.

No segundo capítulo, são abordados aspectos do regime jurídico do capital social no estudo das sociedades empresárias. Essencial a distinção entre capital e patrimônio social, visto que o investimento de credores não se resguarda no montante do capital social de seus devedores, mas sim no patrimônio líquido destes, além da análise da influência da responsabilização dos sócios nas funções atribuídas ao capital social. Visando a necessidade dessa função de garantia aos credores sociais, certos ordenamentos jurídicos possuem instrumentos que buscam assegurar a adequação do capital nominal ao capital real, tanto no momento da constituição, quanto ao longo do empreendimento empresarial, sendo analisada a aplicabilidade de uma estipulação de um capital social mínimo no ordenamento brasileiro. Encerra-se essa análise com o estudo da subcapitalização, em que é verificada a insuficiência de capital social diante do volume de obrigações assumidas pela sociedade empresária.

Conclui-se o estudo no terceiro capítulo, em que analisam os diferentes tipos de credores de uma sociedade e a influência de cada um sobre esta. Ademais, desenvolve-se o estudo da possibilidade ou não da função de garantia do capital social perante credores da empresa, consolidando os argumentos levantados ao longo do trabalho. Por fim, insere-se uma

breve análise do direito comparado sobre o estudo do capital social, focando no direito anglo-saxônico e no direito comunitário europeu e nas diferenciações que o capital social desenvolveu em cada um.

Dessa forma, será buscado no Trabalho de Conclusão de Curso analisar o respeito aos princípios norteadores da disciplina jurídica do capital social, de forma que este tenha a capacidade de exercer suas funções, entre elas a de garantia aos credores da empresa. Diante da problemática supramencionada, justifica-se a relevância da temática objeto de análise do presente estudo acadêmico.

Não será priorizado o tratamento de sociedades anônimas ou sociedades limitadas, sendo utilizado apenas o termo sociedades, assim como o termo sócio. Quando a diferenciação for relevante, por certo, será realizada. Destaque-se que apenas serão tratadas das sociedades de capital, não se justificando atrelar o estudo das sociedades de pessoas ao tema.

A metodologia a ser utilizada é principalmente a pesquisa bibliográfica, por meio da exploração de fontes bibliográficas tais como livros, teses, dissertações, monografias, artigos científicos, sites governamentais e institucionais, entre outros. As bibliotecas da Universidade Federal do Ceará serão, juntamente com pesquisas em sítios na Internet, o principal acervo do trabalho. Feito isso, haverá uma ordenação das informações obtidas, de acordo com seu conteúdo, e a posterior análise dos dados. Entre os objetivos estão: compreender como se estrutura o capital social na empresa e por quais princípios é regido; evidenciar o estudo da subcapitalização; assinalar que o fato contábil que assegura o investimento de credores não é o montante do capital social de seus devedores, mas sim o patrimônio líquido destes; ponderar sobre a (des)necessidade do estabelecimento de capital mínimo para exercer atividade empresária; relacionar os princípios norteadores da disciplina jurídica do capital social, de forma que se analisa a capacidade de exercer suas funções pré-concebidas, entre elas a de garantia aos credores da empresa.

1 NOÇÕES GERAIS DO CAPITAL SOCIAL

A palavra capital é multissignificativa. Quiçá seja tão multifacetada quanto a palavra empresa. De acordo com o Dicionário Aurélio¹ capital é um “conjunto de bens produzidos pelo homem que participam da produção de outros bens”. Já conforme o Novíssimo Dicionário de Economia², “é um dos fatores de produção, formado pela riqueza e que gera renda. É representado em dinheiro.” Jean-Baptiste Say, em sua obra Tratado de Economia Política³, já definia os três fatores de produção como a terra, trabalho (indústria humana) e o capital (máquinas, equipamentos, dinheiro), adicionando mais um significado à palavra.

Diferentemente da palavra capital oriunda do latim *caput*, significando cidade principal, o capital que se pretende estudar neste trabalho é o capital oriundo do latim *capitale*, a palavra utilizada em diversos âmbitos das ciências sociais aplicadas, significando uma cifra numérica expressa em uma cláusula estatutária⁴⁵.

Vale transcrever a análise de Paulo de Tarso Domingues sobre a significação do capital social para o Direito e a Economia:

A verdade, porém, é que o capital social é um conceito com um conteúdo e um significado que, para o Direito, não se identifica totalmente com o da Economia. Desde logo, porque **a perspectiva do economista é absolutamente distinta da do jurista**: aquele analisa o capital social tendo em conta fundamentalmente os problemas atinentes à produtividade e à produção da empresa, enquanto na análise deste relevam sobretudo a constituição e conservação de um fundo de bens que garanta os credores.

[...]

Note-se, finalmente, **que o facto de o capital social ter um conteúdo e significado próprios para o Direito, não significa, porém, que o jurista possa ou deva prescindir dos resultados e conclusões que chegam os economistas**. Tratando-se, como se trata, de uma matéria intimamente conexada com a ciência económica e com a técnica contabilística, deverá frequentemente fazer-se apelo às conclusões que aí se obtiverem, as quais serão da maior utilidade e auxílio para a compreensão da figura, no âmbito jurídico⁶.

Ou seja, dada a amplitude do conceito de capital, aplicando-se também ao capital social, fundamental o auxílio da ciência social aplicada da Economia, para sua análise, já que,

¹ FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. **Novo Dicionário Aurélio da Língua Portuguesa**. Curitiba: Positivo, 2004, p. 395.

² SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário De Economia**. São Paulo: Best Seller, 1999, p. 78.

³ SAY, Jean- Baptiste. **Tratado de economia política**. São Paulo: Abril Cultural, 1983, p. 84.

⁴ Ou contratual.

⁵ Para Paulo de Tarso Domingues, capital social se emprega em quatro acepções: 1) Cifra contábil, 2) Soma das entradas dos sócios, 3) Cifra formal e abstrata e 4) Conceito como capital nominal e real.

⁶ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 32-33, (grifo não presente no original).

para a construção de seus conceitos e teorias, os economistas partem da observação, enquanto o Direito se expressa por meio de três elementos, fato, valor e norma, na acepção de Miguel Reale.⁷

Para este trabalho, essencial é a compreensão dos conceitos de subscrição e integralização o capital social. Subscrição se dá quando o sócio⁸ adquire uma parcela de cotas⁹ e, concomitantemente, realiza uma “promessa de pagamento” quando da criação da sociedade ou realização de aumento de capital¹⁰. É de máxima importância que o capital social esteja integralmente subscrito quando da constituição da sociedade. Já integralização corresponde ao efetivo pagamento das cotas/ações subscritas, ou seja, a realização do capital social. Dessa forma, superando as explicações introdutórias, passa-se à análise do conceito de capital social.

1.1 Conceito de Capital Social

O conceito de capital social não é pacífico entre a doutrina, mas sabe-se que ele passou por grandes mutações ao longo dos séculos. Conforme nota Paulo de Tarso Domingues¹¹, a noção de capital social inicialmente surgiu com as Companhias das Índias dos séculos XVII e XVIII, precursoras das sociedades anônimas da atualidade, mas somente com a efetiva formulação da noção de autonomia da pessoa jurídica que o desenvolvimento da figura do capital social ganhou contornos mais específicos, permitindo criação de normas visando sua proteção¹².

Mudança significativa no conceito de capital social no Brasil ocorreu com a extinção dos sócios de indústria nas então sociedades por quotas de responsabilidade limitada, por meio do Decreto N° 3.708, de 10 de janeiro de 1919¹³. A partir de então, os sócios eram obrigados a aportar recursos para estabelecer a sociedade empresária, incluindo-se a sistemática de responsabilização pela não integralização.

⁷ REALE, Miguel. **Teoria Tridimensional do Direito**. São Paulo: Saraiva, 1986, p. 57.

⁸ Neste trabalho, quando utilizada a palavra sócio, não significa exclusão do estudo às sociedades anônimas e sim uma preferência vocabular, exceto quando devidamente explicado na sentença.

⁹ O exposto acima se aplica aos vocábulos cotas e ações.

¹⁰ Ou quando do uso de um Bônus de Subscrição.

¹¹ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Variações sobre o Capital Social**. Coimbra: Almedina, 2009, p. 63, apud MELO FILHO, Augusto Rodrigues Coutinho De. **A (Des)Necessidade Do Conceito De Capital Social No Direito Societário Brasileiro: Uma Análise À Luz Do Direito Norte-Americano E Europeu**. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/14702> Acesso em: 21/09/2016

¹² HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 02.

¹³ Hoje está proibida a participação do sócio de indústria por meio do artigo 1.055, §2º do Código Civil.

A partir da transição da Teoria dos Atos de Comércio francesa para a Teoria da Empresa italiana, percebe-se a maior abrangência das áreas de atuação dos empreendimentos empresariais, de forma que agora os sócios aportam valores independentemente de qual seja seu envolvimento interno com a empresa, seja porque se dedicam a um ramo específico de atuação, seja porque apostam no sucesso do negócio, confiando em seu sucesso¹⁴¹⁵.

É relevante o destaque que contratar em sociedade empresária não é gratuito, todos os contraentes devem contribuir¹⁶ ou obrigar-se a contribuir¹⁷ para mesma com bens¹⁸. A partir daí se constitui a autonomia patrimonial¹⁹ da sociedade.

Além disso, não é porque os sócios aportaram todo o capital por meio de seus direitos pessoais que a sociedade está em dívida para com seus sócios. Ivens Hübert, claramente, explicita:

Esses [sócios], como já mencionado, não detêm qualquer direito sobre os valores ou bens que vierem a integralizar, mas possuem direitos pessoais e patrimoniais decorrentes de sua participação na sociedade. Em caso de dissolução social, fazem jus não ao valor com que aportaram ao capital social, mas à quota de liquidação, correspondente à proporção de sua participação no ativo, após realizado o passivo. O valor dessa quota pode ser superior ou inferior às suas entradas.²⁰

Observando-se isto, Modesto Carvalhosa²¹ determina “[...] pode-se definir o capital social como o valor das entradas de capital que os acionistas declaram vinculado aos negócios que constituem o objeto social.”

De acordo com os autores do projeto da Lei 6404/76, na exposição de motivos, o capital social significa “[...] o montante de capital financeiro de propriedade da companhia que os acionistas vinculam ao seu patrimônio, como recursos próprios destinados, de modo permanente, à realização do objeto social.”²²

Percebe-se, então, os mais variados conceitos de Capital Social, trabalhados por variados autores. A maior diferenciação, entre capital e patrimônio, será realizada no capítulo

¹⁴ Afinal, geralmente, quanto maior o risco, mais se terá um retorno esperado.

¹⁵ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 34.

¹⁶ Integralizar.

¹⁷ Subscrever.

¹⁸ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 31.

¹⁹ É crucial que não haja a confusão entre os conceitos de capital social e patrimônio, conforme será estudado em tópico infra.

²⁰ HÜBERT, Ivens Henrique. Op. cit., p. 45.

²¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. 1 v., p. 166.

²² BRASIL. **Exposição De Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/leis/anexos/EM196-Lei6404.pdf>> Acesso em: 22 set. 2016

2. Pode conceituar-se como se queira, mas, ao fim, as funções e princípios inerentes ao capital social se mantêm, sendo, portanto, o próximo tópico de estudo.

1.2 Princípios inerentes ao Capital Social

Como escopo desse trabalho, estuda-se a possibilidade de efetiva garantia do capital social perante credores da empresa, estando intrinsecamente ligado sobre a efetiva aplicação dos princípios²³ do instituto do capital social. Acerca disto, Miguel Reale cita Simonius, quando este afirma que “o direito vigente está impregnado de princípios até as suas últimas ramificações”²⁴.

Apesar de o objetivo não ser obter uma análise aprofundada dos princípios aplicados às normas jurídicas, na lição de Miguel Reale, princípios seriam “verdades fundantes” de um sistema de conhecimento, por serem evidentes ou comprovadas, mas também por critérios de ordem prática de caráter operacional²⁵. Também de acordo com José Afonso da Silva, “princípio exprime a função de ‘mandamento nuclear de um sistema’”²⁶.

Nesta matéria poderiam se desdobrar inúmeros princípios enquanto existirem os diferentes pensamentos humanos. Paulo de Tarso Domingues, analisando a matéria do ponto de vista do direito português, estudou oito princípios²⁷ que se aplicam ao capital social. Entretanto, mantendo-se fiel à função deste Trabalho de Conclusão de Curso, seguiremos o pensamento de Ivens Hübert:

Boa parte do que compõe o conteúdo de determinado princípio, segundo um autor, é por outro inserido no contexto de princípio diverso. Visando **simplificar a análise** da questão, é da **maior utilidade** reduzir em linhas gerais os princípios informadores do capital social a somente três, o **princípio da intangibilidade**, o **da congruência** e o **da realidade**. Tal conformação permite tratar em linhas gerais os principais valores que permeiam a noção de capital social, e de que modo o ordenamento jurídico brasileiro procura positivá-los.²⁸

²³ Acerca dessa matéria, destaque-se o seguinte pensamento de Ivens Hübert: “A importância da análise do direito a partir de princípios reside justamente na possibilidade de se dotar a ordem jurídica de um determinado sentido, o que se conseguirá fazer a partir do momento em que os princípios expressem, de modo mais ou menos concreto, os valores conformadores do sistema.” HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 11.

²⁴ REALE, Miguel. **Lições preliminares de Direito**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 304.

²⁵ Ibidem, p. 303.

²⁶ SILVA, José Afonso da. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 35. ed. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 91.

²⁷ Para o autor seriam: Princípio da determinação, da unidade, da publicidade, da estabilidade, da exata formação, da intangibilidade, da efetividade e da congruência.

²⁸ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 56, (grifo não presente no original).

Tendo isto em conta, analisaremos a seguir, por meio de uma visão simplificada, a elucidação de três princípios.

1.2.1 *Princípio da Intangibilidade*

Em uma primeira análise desse princípio poderia se retirar o sentido de não tangibilidade, ou seja, que o capital social seria inatingível. O que não é bem a verdade, já que o que esse princípio busca imprimir ao conceito de capital social é que não deverá ocorrer nenhuma distribuição de bens e direitos em prejuízo do capital.

A atividade empresarial pressupõe um empreendimento de tempo e dinheiro que não necessariamente gerará retorno financeiro. Isso faz parte do risco comercial da atividade. Em função desse risco, poderá ocorrer que, em virtude de constantes perdas patrimoniais, o patrimônio líquido fique em cifra abaixo da cifra do capital social. Nesse momento, portanto, o capital social deixará de ser intangível, visto que a sociedade poderá estar em um limiar de insolvência com um passivo exigível superior ao ativo da sociedade.

O capital social é aportado para a consecução do objeto social, dessa forma, o capital visa ao objeto para qual a sociedade é constituída. A capitalização é, em verdade, uma forma de obtenção de recursos e, em geral, não há a necessidade de restituir os recursos a quem aportou com acréscimos remuneratórios.²⁹ Conforme Fábio Ulhoa Coelho, “é claro que ninguém subscreve ações sem a expectativa de retorno financeiro pelo pagamento do capital ou distribuição de dividendos. Cuida-se, entretanto, de simples expectativa.”³⁰ Errôneo, portanto, é o pensamento que os sócios são *proprietários* do capital.

Não obstante, o que se busca com esse princípio é a intangibilidade da contribuição dos sócios para a empresa e não uma suposta proteção de credores. A respeito disso, Paulo de Tarso Domingues aduz que:

Isto não significa, porém, que o valor do patrimônio não possa descer abaixo da cifra do capital.

Se assim fosse, a sociedade deveria ser dissolvida sempre que tivesse perdas. O princípio não visa, pois, proteger e acautelar os terceiros credores contra as perdas resultantes da atividade empresarial da sociedade, mas, isso sim, impedir que o patrimônio líquido da sociedade desça abaixo da cifra do capital social [...].

²⁹ FERREIRA, Danielle Lúcia. **Capital Social: Importância, Normas Protetivas e Subcapitalização**. In: Relatório Do Grupo De Direito Societário, Grupo de Pesquisa da Universidade de Brasília – UNB. Disponível em: http://www.congressodireitocomercial.org.br/2012/relatorios/1_TEMAS_DE_DIREITO_SOCIETARIO.pdf Acesso em: 24 set. 2016, pág. 90.

³⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. Vol.2, 17 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 192.

O princípio da intangibilidade não significa que a sociedade esteja obrigada a garantir uma posição patrimonial que assegure a eterna cobertura do capital social, visto que é possível o insucesso do negócio. O que se busca tutelar, portanto, é a não distribuição de lucros aos sócios em desfavor do capital. Paulo de Tarso Domingues elucida que “o capital social é, pois, *hoc sensu*, intocável – intangível – pelos sócios”³¹, funcionando portanto “[...] como a linha d’água [...] que, sem identificação de bens concretos, retém no activo bens que correspondem ao valor da soma das entradas, impedindo, desse modo, a sua devolução aos sócios.”³²

Esse princípio foi positivado no artigo 201 da Lei nº 6404 de 15 de dezembro de 1976, doravante chamada de “Lei das S.A.”, que limita o pagamento de dividendos à existência de lucro líquido no exercício e no artigo 1.059 do Código Civil que dita que “os sócios serão obrigados à reposição dos lucros e das quantias retiradas, a qualquer título, ainda que autorizados pelo contrato, quando tais lucros ou quantia se distribuírem com prejuízo do capital.”³³

No decreto que regulamentava a falência das empresas, Decreto-lei nº 7.661 de 21 de junho de 1945, o artigo 51 previa que sócio de responsabilidade limitada que sair da sociedade, retirando os fundos que havia conferido para o capital, fica responsável, até o valor desses fundos, pelas obrigações contraídas e perdas havidas até o momento da saída. A atual Lei de Falências, lei 11.101 de 09 de fevereiro de 2005, entretanto, não repetiu a norma protetiva.³⁴

Percebe-se, assim, que houve uma efetiva preocupação em manter o conceito de separação patrimonial entre sócios e sociedade, vedando-se a confusão patrimonial, restringindo as formas pelas quais os sócios podem receber parcelas do patrimônio pela

³¹ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 133.

³² *Ibidem*, p. 137.

³³ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002, artigo nº 1.059.

³⁴ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 60.

empresa, o que só pode ocorrer em casos excepcionais³⁵ como a redução de capital e a liquidação da sociedade.³⁶

Por fim, destaque-se que com o princípio da intangibilidade³⁷ da contribuição social, resta proibida a distribuição de patrimônio em detrimento do capital social, de forma que este seja efetivamente utilizado na consecução da atividade social, podendo ser distribuído apenas o lucro, que é a diferença positiva na equação do patrimônio líquido e o capital social.³⁸

1.2.2 *Princípio da Realidade*

Por princípio da realidade entende-se a *real* conservação dos bens e direitos do capital social e dos créditos da sociedade. Ou seja, os bens atrelados ao capital devem ser idôneos a valorá-lo e possuir o exato valor indicado no momento da integralização³⁹. Trata-se, portanto, da relevância prática do capital social, prevenindo um sobre-endividamento societário, impedindo a aquisição do *status socii* ou o incremento dessa condição por meio de valores fictícios.⁴⁰

Este princípio mantém íntima relação com o item anterior, tendo em vista que também trata da questão que o valor do patrimônio cubra a cifra do capital social. Correlacionados a ele então estão as regras de avaliação dos bens do ativo. A Lei das S.A, em seu artigo 8º, destaca que a avaliação dos bens será feita por três peritos ou por empresa especializada, respondendo, inclusive, os avaliadores e o subscritor perante a companhia pelos

³⁵ Destaque-se que, em relação às sociedades anônimas, o capital social pode não medir o total da contribuição dos sócios quando as ações são subscritas a preço superior ao seu valor nominal. Na lição de Fábio Ulhoa Coelho, “a parte do preço que supera o valor nominal (denominada *ágio*), deve ser contabilizada pela companhia não na conta do capital social, mas como *reserva de capital*. [...] a contribuição total dos sócios da companhia é, na verdade, medida pelo preço de emissão de suas ações.” COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. Vol.2, 17 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 184, (grifos do autor). Assim, a contribuição dos sócios passará a ser a totalidade do capital social somada à parcela da reserva de capital constituída pelo ágio da subscrição caso houver. Por isso a possibilidade existente no artigo 201 da Lei das S.A. de pagamentos de dividendos à conta da reserva de capital, no caso de ações preferenciais.

³⁶ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 58-59.

³⁷ Não a imutabilidade, já que o capital social é estático, mas não é imutável.

³⁸ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 138.

³⁹ HÜBERT, Ivens Henrique. Op. cit., p. 65.

⁴⁰ GARCIA, Alexandre Hildebrand. **A Redução Do Capital Social (em companhias abertas e fechadas)**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 57.

danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens.⁴¹ Regra similar está disposta no artigo 1.055, §1º do Código Civil.⁴²

No direito português ressalta-se a importância desse princípio no art. 35 do Código das Sociedades Comerciais⁴³ que estabelece regulação concernente à perda grave de capital:

Artigo 35.º

Perda de metade do capital

1 - Resultando das contas de exercício ou de contas intercalares, tal como elaboradas pelo órgão de administração, que **metade do capital social se encontra perdido**, ou havendo em qualquer momento fundadas razões para admitir que essa perda se verifica, devem os gerentes convocar de imediato a assembleia geral ou os administradores requerer prontamente a convocação da mesma, a fim de nela se informar os sócios da situação e de estes tomarem as medidas julgadas convenientes.

2 - **Considera-se estar perdida metade do capital social quando o capital próprio da sociedade for igual ou inferior a metade do capital social.**

3 - Do aviso convocatório da assembleia geral constarão, pelo menos, os seguintes assuntos para deliberação pelos sócios:

- a) A dissolução da sociedade;
- b) A redução do capital social para montante não inferior ao capital próprio da sociedade, com respeito, se for o caso, do disposto no n.º 1 do artigo 96.º;
- c) A realização pelos sócios de entradas para reforço da cobertura do capital.

Esse tipo de perda corresponde ao fenómeno da subcapitalização⁴⁴, que significa o descompasso da capital social com o património da sociedade. Para Paulo de Tarso Domingues, a regulação europeia corresponde à efetiva consagração⁴⁵ do princípio da realidade.

Ivens Hübert chega a destacar que a ideia de que “[...] o princípio da realidade diz respeito também à idoneidade dos bens aportados ao capital social, de modo que possam servir adequadamente como garantia para terceiros credores.” Algo a ser esclarecido por Paulo de Tarso Rodrigues, a seguir:

[...] o que se está a tutelar são não os interesses dos credores mas antes os interesses dos sócios. Com efeito, o capital social é um elemento essencial para a determinação da medida da distribuição de lucros aos sócios.

[...] Destarte, um eficaz sistema de garantia de terceiros passa por uma adequação e relação óptima entre capitais próprios e alheios, pois, como se demonstrou, a tutela dos credores é diminuta ou ridiculamente pequena quando o capital social é proporcionalmente muito baixo em relação ao passivo.

⁴¹ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 dez. 1976, artigo 8º§6.

⁴² Art. 1.055. O capital social divide-se em quotas, iguais ou desiguais, cabendo uma ou diversas a cada sócio. §1º Pela exata estimação de bens conferidos ao capital social respondem solidariamente todos os sócios, até o prazo de cinco anos da data do registro da sociedade. BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

⁴³ PORTUGAL. **Código das Sociedades Comerciais**. Lisboa, Disponível em: <http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=524&tabela=leis&so;_miolo=>. Acesso em: 24 set. 2016, (grifo não presente no original).

⁴⁴ Voltará a ser estudada neste trabalho em momento apropriado.

⁴⁵ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 154.

Acresce que, quando o capital social excede, em muito, o valor do passivo, isso significa uma sub-remuneração dos sócios, uma vez que estes estão a ser privados do recebimento de lucros sem que tal seja justificado pela tutela dispensada aos credores.⁴⁶

Dessa forma, percebe-se que tal princípio possui como escopo tutelar, em verdade, os interesses dos sócios, tendo em vista a porcentagem que possuem do capital social releva a medida de sua participação na distribuição dos lucros.

Então, busca-se garantir que o capital possua uma efetiva relevância prática e não se transforme em uma mera cifra contábil sem amparo na realidade. Entretanto, conforme aduz Ivens Hübert, “o direito brasileiro não oferece soluções suficientemente adequadas, fazendo com que o capital real, durante o curso dos negócios sociais, afaste-se do valor constante em sua cifra.”⁴⁷

1.2.3 Princípio da Congruência

Por meio do princípio da congruência, resta instituído que o capital social deve ser adequado às necessidades da empresa, ou seja, ao objeto social⁴⁸ determinado quando da constituição da sociedade.

Para Jair Gevaerd, o princípio consiste em:

A sociedade mercantil – é dizer seus incorporadores e administradores – deve manter intangível o montante do patrimônio autônomo incorporado, assim como ostentá-lo, permanentemente, em expressão consentânea com as demandas razoavelmente oriundas da perseguição do “intuito e fim social”.⁴⁹

Para os defensores desse princípio, o capital social deve manter correspondência ao porte da atividade exercida, de modo que o capital exerça plenamente suas funções. Entretanto, no direito brasileiro, não existem mecanismos de controle que possam compatibilizá-lo de forma efetiva.

⁴⁶ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 158, p. 238.

⁴⁷ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 67.

⁴⁸ Na lição de Waldemar Ferreira: “Para que se saiba, com segurança, se uma sociedade é comercial, a sua forma é de somenos importância. O seu objeto é que é tudo.” FERREIRA, Waldemar. **Sociedades por Quotas**. São Paulo, 5ª ed., 1925, p. 40 apud LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 115.

⁴⁹ GEVAERD, JAIR. **Direito Societário: teoria e prática da função**. 2v. Curitiba: Genesis, 2001, p.327 apud HÜBERT, Ivens Henrique. Op. cit., p. 61.

Não há na legislação impedimentos que se constitua sociedades com capital social, por exemplo, no valor de R\$ 1,00 (um real). Tal capital, apesar da empresa possuir patrimônio expressivo, não conseguirá exercer suas funções internas e externas.

O mais próximo de um mecanismo de controle para congruência de capital é a norma disposta no artigo 19, §6º da Lei 6.385 de 7 de dezembro de 1976⁵⁰, buscando a instituição de um valor mínimo de emissão⁵¹ para proteger interesse de investidores:

Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.

[...]

§ 6º - A Comissão poderá subordinar o registro a capital mínimo da companhia emissora e a valor mínimo da emissão, bem como a que sejam divulgadas as informações que julgar necessárias para proteger os interesses do público investidor.

Passa-se, então, à questão do capital social mínimo. Visando a congruência do capital social com a atividade realizada, pode-se pensar que a solução estaria na adoção de um capital social mínimo. Mas a instituição de um limite mínimo possui eficácia? Existem milhares de atividades que podem ser exercidas por uma sociedade, cada uma demandando diferentes incentivos e diferentes capitais. Vincular a formação dessas sociedades a um capital mínimo poderia ser um entrave ao exercício da atividade comercial. Tal questão será analisada mais profundamente no tópico relativo à Capitalização Adequada e Capital Mínimo.

No direito alienígena foram buscadas algumas soluções. Na Califórnia, a título de exemplo, no *California Corporations Code*, de 1975, foi instituído um coeficiente de solvência⁵². Há, portanto, um impedimento de distribuição de bens e direitos aos sócios se não houver uma relação mínima entre o patrimônio líquido e o passivo. Já na Bélgica, é exigido aos sócios fundadores a elaboração de um plano financeiro justificativo do capital social, que, caso a sociedade for declarada falida nos primeiros anos, poderá constituir prova em eventual processo de responsabilização dos sócios, em sendo provado que o capital era manifestamente insuficiente para assegurar o exercício normal da atividade.⁵³

Assim, indaga-se sobre a aplicação desse princípio no direito pátrio, já que não existem regras gerais que regulem a adequação entre o capital social e a atividade realizada pela sociedade, além do problema de “encontrar critério idôneo para estabelecer, em cada ramo

⁵⁰ BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 7 dez. 1976, artigo 19, §6.

⁵¹ Emissão de ações e não valor mínimo de capital social.

⁵² Lá não há qualquer referência ao instituto do capital social.

⁵³ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 240.

de atividade, o montante adequado a efetivar esta congruência.”⁵⁴ Com isso, ressalte-se a posição de Ivens Hübert ao estabelecer que “o princípio da congruência possui muito mais a característica de exaltação de um valor, inerente à própria concepção de capital social segundo a tradição do direito continental europeu, do que propriamente um viés normativo, apto a ensejar condutas.”

1.3 Funções originariamente atribuídas ao Capital Social

Superada a análise dos mais destacados princípios que se relacionam ao capital social, passa-se então a analisar suas funções idealizadas. A importância de, primeiramente, analisar os princípios que se relacionam com o capital social, advém porque eles realçam as funções predispostas. A formulação daqueles “visa propiciar a consecução das funções a que o capital social se destina. Princípios e funções mantêm (*sic*), nesse sentido, uma relação de meio e fim.”⁵⁵ Nas palavras de José Waldecy Lucena:

A importância do instituto do capital social, como elemento da sociedade mercantil, exsurge hialinamente evidenciada à análise das múltiplas funções por ele desempenhadas em todo o transcurso da vida societária.⁵⁶

Não há convergência quanto às classificações das funções do capital social, assim como as dos princípios. Existem diversos modos de classificação entre os autores do direito pátrio e do direito estrangeiro, indicando múltiplas funções que, por vezes, são complementares. Há um mínimo consenso que as funções se dividem, principalmente, em duplo plano, ou seja, em funções internas e externas à sociedade.

Tendo em vista o objetivo deste trabalho, prefere-se optar por uma visão simplificada dessas funções, proporcionando um *panorama* do entendimento da doutrina societária clássica e moderna.

1.3.1 Funções internas do Capital Social

⁵⁴ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 62.

⁵⁵ *Ibidem*, p. 67.

⁵⁶ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 265.

Funções internas são as que se estabelecem, principalmente, dentro da sociedade. Paulo de Tarso Domingues estabelece que essas funções, *ad intra*, se constituem em quatro: função de atribuição da qualidade de sócio; função de determinação da posição jurídica do sócio; função de “arrumação” do poder societário e função de produtividade.⁵⁷

Por critérios de caráter prático, dividiram-se as funções internas a serem estudadas a seguir em: função de atribuição da qualidade de sócio; função de distribuição do poder político e função de produtividade.

1.3.1.1 A Função de Atribuição da Qualidade de Sócio

Talvez essa seja a primeira função comumente atrelada ao capital social que se possa recordar. A partir da subscrição do capital social, no limite do esforço financeiro efetivado pelo sócio⁵⁸, há a determinação de direitos e obrigações a serem cumpridas, como definições de posições de poder e participação nos lucros. Com isso, “surge o *status socii*, conceito resgatado do direito romano (*status civitatis*), que define a situação jurídica de uma pessoa física ou jurídica dentro de uma coletividade (no caso, da sociedade).”⁵⁹

Para Mauro Penteadó, “o subscritor das novas ações somente adquirirá o status de acionista após a efetivação do aumento de capital, o que ocorre quando da subscrição de todas as ações emitidas para fazer face à operação”.⁶⁰

Um conceito mais singelo para capital social que se pode pensar é o de que o capital é a soma da contribuição sociais, definindo, por extensão, a qualidade dos sócios. Sendo então, o capital social, uma fonte de atribuição de qualidade de sócio, teria também não apenas o aspecto funcional, mas também fundacional⁶¹ da sociedade.

Considerando a clássica distinção entre sociedades de pessoas e de capital, em que as sociedades de pessoas destacam os atributos pessoais do sócio como relevantes para a consecução do objeto social, percebe-se, nas sociedades de capital, a função de socialização,

⁵⁷ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 200.

⁵⁸ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 266.

⁵⁹ BARBI, Patrícia Costa. **Os mútuos dos sócios e acionistas na falência das Sociedades limitadas e anônimas**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 23.

⁶⁰ PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1988, p. 220, apud GARCIA, Alexandre Hildebrand. **A Redução Do Capital Social (em companhias abertas e fechadas)**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 65.

⁶¹ DOMINGUES, Paulo de Tarso. Op. cit., p. 259.

assim estabelecida por Paulo de Tarso Domingues.⁶² Nas sociedades de capital, as cessões ou venda das participações sociais podem implicar na dispersão de pessoas que se unem com o objetivo de lucro, implicando na chamada socialização da empresa. Por vezes, tal socialização pode se dar em tal maneira que implique na pulverização do capital social, o que ainda não é muito comum nas sociedades brasileiras.

O capital social também determina a extensão da responsabilidade dos sócios. Em relação às sociedades limitadas, está disposto no artigo 1.052 do Código Civil⁶³ que a responsabilidade de cada sócio é restrita ao valor de suas quotas, mas todos respondem solidariamente até a completa integralização do capital social, sem prejuízo do direito de regresso. Em relação às sociedades anônimas, conforme artigo 1º da Lei das S.A., a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada apenas ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas. Isso sem entrar no mérito da responsabilização jurídica que as vezes é conferida aos sócios não em decorrência do direito societária, mas sim em virtude de eventual desconsideração da personalidade jurídica.

Por fim, vale destacar que, em relação às sociedades anônimas, o capital social pode não medir o total da contribuição dos sócios quando as ações são subscritas a preço superior ao seu valor nominal. Na lição de Fábio Ulhoa Coelho:⁶⁴

A parte do preço que supera o valor nominal (denominada *ágio*), deve ser contabilizada pela companhia não na conta do capital social, mas como *reserva de capital*. [...] a contribuição total dos sócios da companhia é, na verdade, medida pelo preço de emissão de suas ações.

Assim, a contribuição dos sócios passará a ser a totalidade do capital social somada à parcela da reserva de capital constituída pelo ágio da subscrição caso houver. Com isso, Modesto Carvalhosa ressalta a consequência de que poderá não haver coincidência entre o número das ações que se dividirá o capital e o valor efetivo das entradas do capital, caso haja colocação de ações de valor nominal com ágio.⁶⁵

Assim, conclui-se que, por poder não existir exata coincidência entre o número de ações que se divide o capital e o valor efetivo das entradas, internamente, o capital social não

⁶² Apesar de o autor ter estabelecido tal função como externa à sociedade, tendo em vista a proximidade à função de atribuição de qualidade do sócio, prefere-se ressaltá-la neste tópico.

⁶³ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002, artigo 1052.

⁶⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. Vol.2, 17 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 184, (grifos do autor).

⁶⁵ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. 1 v., p. 164.

regula os direitos dos acionistas com base em suas contribuições, já que nem todo valor da subscrição o integrará obrigatoriamente, podendo haver destinação diversa conforme disposto no artigo 200 da Lei das S.A.⁶⁶: “As reservas de capital somente poderão ser utilizadas para: I - absorção de prejuízos que ultrapassem os lucros acumulados e as reservas de lucros [...]; II - resgate, reembolso ou compra de ações; III - resgate de partes beneficiárias; IV - incorporação ao capital social; [...]”

1.3.1.2 A Função de Distribuição do Poder Político

Essa função, também chamada na doutrina portuguesa de função de arrumação do poder societário, estabelece a distribuição do poder na sociedade. Portanto, de acordo com o tipo societário, divisão em ações ou cotas, advém poder dos sócios, determinando como é exercida a governança na sociedade.

A título de exemplo, nas sociedades cooperativas, conforme artigo 1.094 incisos V e VI do Código Civil,⁶⁷ o poder independe do capital social. O voto se opera “por cabeça”, conforme o número de sócios presentes à reunião, e não no capital social representado, tendo os sócios apenas um voto nas deliberações, qualquer que seja o valor de suas participações. Nas sociedades simples, até hoje, é possível haver a participação do sócio de indústria, estando presente, mais uma vez, a divisão do poder político independente do capital social.

A distribuição desse “jogo societário”⁶⁸ determina o poder político e econômico na sociedade empresária. Nas sociedades anônimas, em especial, o tema da responsabilidade dos administradores se afigura com maior utilidade em relação aos demais tipos societários, porquanto geralmente, nas companhias, há uma maior dispersão das participações societárias, conjuntura que acaba por conferir aos diretores maior autoridade e autonomia nas suas funções.⁶⁹

⁶⁶ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. 1 v., p. 165.

⁶⁷ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002, artigo 1094.

⁶⁸ Expressão utilizada por HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 81.

⁶⁹ Nesses casos, a problemática então surge com a necessidade de se definir os contornos dessa responsabilidade, assim como a validade dos atos praticados pelos administradores. Estes podem, inclusive, entrar em descompasso com os interesses dos acionistas de uma empresa, adentrando ao campo da Teoria da Agência e do *Business Judgment Rule*, fugindo do escopo deste trabalho.

Nesses casos, também é delicada a situação quanto aos sócios minoritários, já que um possível aumento do capital social poderá diluir ainda mais sua participação. Conforme Ivens Hübert a “deliberação quanto ao aumento de capital da sociedade não pode servir para se corromper, à revelia dos sócios minoritários, o equilíbrio existente entre as posições ocupadas pelos participantes e sua relativa participação nas decisões sociais e nos direitos sobre os rendimentos sociais.”⁷⁰

Já que os sócios, diferentemente do que se possa pensar, não são proprietários das participações que dispuseram para fundar a sociedade, é necessário o estabelecimento do poder político. Esse poder na sociedade é avaliado conforme é estabelecido em lei ou no instrumento constitutivo o quórum das principais decisões sociais. Na lição de Fábio Konder Comparato:

Constitui, portanto, erro crasso dizer que os acionistas são “proprietários” do capital da companhia: como tampouco faz sentido falar-se em ‘propriedade indireta’ do capital. Em primeiro lugar, o capital em sentido jurídico não é um bem, ou uma coisa; logo não pode ser objeto de direitos.⁷¹

Ademais, ressalte-se que a vinculação entre poder político e capital social se encontra mais presente nas sociedades limitadas, em que o capital integralizado e investido pelo sócio guarda maior relação com seu poder de decisão.⁷²

1.3.1.3 A Função de Produtividade

Sempre destacada entre a doutrina como uma das principais funções do capital social, chamada inclusive de função primeira, releva-se sobre as outras internamente por tornar possível a atividade produtiva. Guarda grande relação com o princípio da congruência buscar que o capital social seja adequado às necessidades da empresa, possibilitando a consecução do objeto social determinado quando da constituição da sociedade.

⁷⁰ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 82.

⁷¹ COMPARATO, Fábio Konder. **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 133 apud GARCIA, Alexandre Hildebrand. **A Redução Do Capital Social (em companhias abertas e fechadas)**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 68.

⁷² Vale ressaltar a seguinte observação utilizada por Ivens Hübert: “Nas Sociedades Anônimas, embora esta função não possa ser descartada, a relação entre montante de investimento direto e poder não é assim diretamente proporcional. Nessas, existem uma série de outros mecanismos, além da participação no capital social, aptos a garantir o controle e a forma de distribuição dos poderes na sociedade. É o caso, sobretudo, das ações preferenciais, largamente utilizadas para garantir a necessária separação entre controle e propriedade (art. 15, § 2º e art. 17, da Lei 6.404/76. (Cf., a respeito, COMPARATO, Fábio Konder. O poder de controle na Sociedade Anônima, e PEREIRA, Guilherme Döring Cunha. Alienação do Poder de Controle Acionário).” HÜBERT, Ivens Henrique. Op. cit., p. 82.

Nas palavras de José Waldecy Lucena:

[...] o capital social, formado pelas contribuições dos sócios, tem por função ensejar a consecução do objeto social, assegurando a exploração da empresa e o desenvolvimento da atividade econômica, e assim vindo a propiciar a obtenção de lucro aos sócios, finalidade e razão de constituição da sociedade.⁷³

Portanto, a função de produtividade reflete o fato de o capital social corresponder ao conjunto de valores aportados pelos sócios à sociedade, possibilitando o desenvolvimento da atividade produtiva.⁷⁴ Waldirio Bulgarelli também destaca a função de produtividade como uma das principais funções básicas do capital social, alertando, inclusive, que, por conta dessa função, refletindo o princípio da congruência, a Junta Comercial do Estado de São Paulo já negou arquivamento a contrato social de sociedade cujo capital foi declarado insignificante perante o objeto social.⁷⁵ Apesar de, como foi analisado no tópico sobre o Princípio da Congruência, não existir na legislação⁷⁶ impedimentos expressos que se constituam sociedades com capital social ínfimo.

O capital social, apesar da empresa possuir patrimônio expressivo, deve demonstrar possibilidade de exercer suas funções internas e externas. O que se destaca quanto a isso é o relevo que tem ganhado a função de produtividade, podendo ser considerada a função primordial do capital social, ante a impossibilidade de garantia de terceiros. Como informa Mauro Rodrigues Penteadado:

Na opinião de muitos autores, sobretudo os economistas, a significação primordial do capital social no âmbito da disciplina das companhias reside em sua vocação de, desde que devidamente estruturado, propiciar a geração de lucros segundo as metas e objetivos preestabelecidos; a sua serventia em termos de garantia para os credores, que os juristas põem em relevo ao analisá-lo, nada mais seria, segundo esta concepção, do que uma consequência da função de produtividade do capital.⁷⁷

⁷³ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 266.

⁷⁴ FERREIRA, Danielle Lúcia. **Capital Social: Importância, Normas Protetivas e Subcapitalização**. In: Relatório Do Grupo De Direito Societário, Grupo de Pesquisa da Universidade de Brasília – UNB. Disponível em: <http://www.congressodireitocomercial.org.br/2012/relatorios/1_TEMAS_DE_DIREITO_SOCIETARIO.pdf> Acesso em: 24 set. 2016, p. 98.

⁷⁵ BULGARELLI, Waldirio. **Manual das Sociedades Anônimas**. 13ª ed. São Paulo: Editora Atlas, 2001, p. 99 apud FERREIRA, Danielle Lúcia. Op. cit., p. 98.

⁷⁶ **Conforme foi visto no tópico 1.2.3, o mais próximo de um mecanismo de controle para congruência de capital é a norma disposta no artigo 19, §6º da Lei 6.385 de 7 de dezembro de 1976, buscando a instituição de um valor mínimo de emissão para proteger interesse de investidores.**

⁷⁷ PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumento de Capital das Sociedades Anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1988, p. 32 apud HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 72.

Existe uma corrente de doutrinadores⁷⁸ que atestam que a função de produção deve ser considerada a função primordial ante a crise estabelecida na consagrada função de garantia dos credores. Essa crise será discutida com mais profundidade no capítulo 2.

1.3.2 Funções externas do Capital Social

Funções externas, também chamadas de *ad extra* ou *externa corporis* são as estabelecidas nas relações da sociedade para com terceiros. Paulo de Tarso Domingues estabelece que essas funções, *ad extra*, são divididas em: função de garantia; função de avaliação econômica da empresa e função de socialização. A socialização se dá com a transferência da propriedade de cotas e ações e a capacidade de se tornar sócio da sociedade. Apesar de o autor ter estabelecido tal função como externa à sociedade, tendo em vista a proximidade à função de atribuição de qualidade do sócio, preferiu-se ressaltá-la naquele tópico.

Mais uma vez, por critérios de caráter prático, selecionaram-se as funções externas a serem estudadas em: função de avaliação da situação econômica da companhia e função de proteção creditória.

1.3.2.1 A Função de Avaliação da Situação Econômica da Companhia

Se obedecido o princípio da congruência, a cifra do capital social será proporcional ao porte da atividade estabelecida no objeto social. Deve ter a função de analisar, *a priori*, solidez do empreendimento empresarial⁷⁹ e ser uma referência à sua força econômica.⁸⁰

Conforme o manejo que se é dado à sociedade, será possível se verificar se ela é viável ou não, analisando a relação do patrimônio ao capital social. Entretanto, nem sempre a cifra do capital é corrigida. No início dos anos 90 em que a inflação estava disparada, além do fato da implantação dos diversos planos econômicos, talvez as empresas constituídas à época

⁷⁸ Paulo de Tarso Domingues elenca os seguintes doutrinadores europeus: “CAMPOBASSO, Diritto commerciale, p.8, nt 2; SABATO, Capitale..., p. 117 ss.; PORTALE, Capitale sociale e società..., p. 16 com indicação de inúmeras doutrinas no mesmo sentido; e TANTINI, Capitale e patrimônio, p. 30ss.” DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 200.

⁷⁹ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 69.

⁸⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. Vol.2, 17 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 183.

possuam capital social que não reflita o seu poderio econômico. Ademais, a Lei 9.249, de 26 de dezembro de 1995, extinguiu a correção monetária de balanço, aplicando-se também à correção de capital social.⁸¹ Portanto, é necessária a ressalva feita por Ivens Hübert:

Cabe lembrar ainda que a função do capital social em possibilitar a avaliação econômica da empresa é relativizada também pelo fato de que esta conta não é formada somente pelos aportes introduzidos pelos sócios, mas pode, no curso do desenvolvimento da empresa, ser aumentada através da capitalização de lucros. Da mesma forma, **a ausência de absoluta estabilidade monetária (associada à extinção da correção monetária legal) afasta a possibilidade de se tomar o capital social como medida definitiva do sucesso ou do fracasso da empresa**, uma vez que a fixidez da cifra do capital, não corrigida, desvaloriza-se em relação aos demais ativos ingressados posteriormente.⁸²

Pode-se dizer que nenhuma sociedade é constituída visando o prejuízo. Ao obter patrimônio líquido superior à cifra do capital social, a sociedade conseguiu gerar riqueza que é passível de distribuição entre os sócios. De acordo com Paulo de Tarso Domingues, o “lucro (entendido aqui em sentido subjectivo) um elemento essencial à noção de sociedade[...]”⁸³

Conforme artigo 1.007⁸⁴ do Código Civil⁸⁵, é possível previsão diversa no instrumento constitutivo em relação a distribuição dos lucros e das perdas no capital social. Essa distribuição se dá por deliberação, sendo regida por diferentes normas a depender do tipo societário. Com isso, essa função em muito se aproxima ao princípio da intangibilidade por não ser possível a distribuição de valores para sócios em prejuízo do capital social. É acertada a visão de Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa ao disciplinar que “o lucro é uma expectativa, e não uma certeza”.⁸⁶

Portanto, em relação à função de avaliação da situação econômica da companhia, o capital social estabelece um parâmetro, citando, mais uma vez, o autor português, o capital funciona “[...] como a linha d’água [...] que, sem identificação de bens concretos, retém no

⁸¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. 1 v., p. 162.

⁸² HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 69-70, (grifo não presente no original).

⁸³ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 255.

⁸⁴ Norma destinada às sociedades simples, que, conforme artigo 1.053 do mesmo Código, deve se aplicar às omissões referentes às sociedades limitadas.

⁸⁵ BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002, artigo 1007.

⁸⁶ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**, vol. 2. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 129 apud BARBI, Patrícia Costa. **Os mútuos dos sócios e acionistas na falência das Sociedades limitadas e anônimas**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 41.

activo bens que correspondem ao valor da soma das entradas, impedindo, desse modo, a sua devolução aos sócios.”⁸⁷

Apesar disto, o capital social vem deixando de constituir uma referência de avaliação da empresa, tornando essa função em comento uma função de menor importância, diante das outras que o capital social pode exercer no direito societário.⁸⁸

1.3.2.2 A Função de Proteção Creditória

Antes de passar à análise da função de garantia dos credores, vale destacar que, neste tópico, ressaltar-se-ão os argumentos em defesa dessa função, realizando um panorama, para, posteriormente, no último capítulo, analisar sua efetividade.

A função de garantia dos credores poderia ser expressa como um poder de controle não exercido por acionistas. De acordo com Fábio Konder Comparato, existem diversas “hipóteses em que o controle externo resulta de uma situação de endividamento da sociedade.”⁸⁹ Em alguns casos, o controle externo pode se dar por meio de um credor ostensivo exercendo dominação na sociedade. A subordinação da sociedade se dá, em geral, por uma relação obrigacional.⁹⁰ Entretanto, conforme o poder de dominação que o credor é capaz de exercer, essa obrigação é pode ser garantida das mais diversas formas, sendo, em alguns casos, mais benéficas ao credor.⁹¹

A função do capital social como proteção creditória ganha relevo para os credores que, não sendo credores ostensivos, não possuem garantias reais ou flutuantes atreladas à suas relações obrigacionais e, portanto, com a limitação de responsabilidade dos sócios, abrigam-se na cifra do capital social.

⁸⁷ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 137.

⁸⁸ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 70.

⁸⁹ COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977, p. 64.

⁹⁰ Ibidem, p. 65.

⁹¹ Pode-se classificar as formas garantias em quatro modelos: garantias reais, garantias flutuantes, sem garantias e garantias subordinadas.

A função de garantia ao longo do tempo se firmou como verdadeiro dogma.⁹² Paulo de Tarso Domingues utiliza as expressões: função rainha⁹³ e postulado indeclinável⁹⁴. Antes de assim firmar-se, entretanto, a função de produção era a mais relevante na sociedade. Pessoas uniam-se para atuar em conjunto visando a produção do objeto social. Após alguns séculos, então, com a separação do patrimônio da sociedade do patrimônio dos sócios, que a função de garantia ganhou tal relevo, sendo até incluída por alguns no conceito de capital social. Para Carlos Fulgêncio da Cunha Peixoto, o capital social se define na “segurança de terceiros que, estranhos à sociedade, com ela transacionarem.”⁹⁵ Também, nas palavras de Tullio Ascarelli: “O ‘capital social’ constitui, assim, um instrumento jurídico destinado à tutela de credores.”⁹⁶

A cifra do capital figuraria como um “colchão” para os credores⁹⁷ e como uma “cifra de retenção”⁹⁸, que nas palavras de Mauro Penteadado:

O capital funciona, perante o patrimônio da sociedade, como “cifra de retenção”, prendendo ao ativo bens suficientes para equilibrá-la; **os credores, com esse mecanismo, contam com um índice de garantia patrimonial** que mede a variação do patrimônio social em relação ao importe de bens que os acionistas vincularam aos negócios que constituem o objeto social.

O capital social é, assim, uma cifra, uma medida, uma referência fixa, ou de pouca mutabilidade, que **visa garantir aos credores que determinada quantidade de bens, atrelada fundamentalmente aos aportes feitos pelos sócios, permanecerá vinculada ao negócio.**⁹⁹

Fábio Konder Comparato aduz que “o capital social e as reservas de capital existem para garantia dos credores sociais, não para proteger os sócios ou acionistas. O montante dessas contas representa a medida de garantia mínima oferecida pela sociedade aos seus credores.”¹⁰⁰

⁹² DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 158.

⁹³ Ibidem, p. 200.

⁹⁴ Ibidem, p. 202.

⁹⁵ PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da Cunha. **A sociedade por quotas de responsabilidade limitada**. T. 1. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1958. p. 122 apud BARBI, Patrícia Costa. **Os mútuos dos sócios e acionistas na falência das Sociedades limitadas e anônimas**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo.

⁹⁶ ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 331.

⁹⁷ Expressão utilizada por MELO FILHO, Augusto Rodrigues Coutinho De. **A (Des)Necessidade Do Conceito De Capital Social No Direito Societário Brasileiro: Uma Análise À Luz Do Direito Norte-Americano e Europeu**. P. 30 Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/14702> Acesso em: 21/09/2016

⁹⁸ Também chamada de *measuring rod*.

⁹⁹ PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 37 apud MELO FILHO, Augusto Rodrigues Coutinho De. Op. cit., p. 30, (grifos não presentes no original).

¹⁰⁰ COMPARATO, Fábio Konder. **Correção monetária de capital e distribuição de ações bonificadas**, in Direito Empresarial: estudos e pareceres. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 133 apud HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 73.

Defende-se também que a função de garantia requer “a efetivação dos princípios da intangibilidade, da realidade e da congruência, de modo que o capital real represente fidedignamente o valor inscrito na cifra do capital social.”¹⁰¹

Na exposição de motivos da Lei das S.A., o legislador aponta que houve a preservação da função do capital social em:

[...] garantir os credores da companhia, conciliando a responsabilidade limitada dos acionistas (indispensável para que se possam associar, na mesma empresa, centenas ou milhares de sócios) com a proteção ao crédito, necessária ao funcionamento do sistema econômico. Procura, além disso, completar e aperfeiçoar o regime legal que visa a preservar sua realidade e integridade.¹⁰²

Esse tema ganha importância também em relação modificação da cifra do capital social, já que, de acordo com a doutrina defensora dessa função, qualquer alteração atinge de sobremaneira os direitos dos credores, em especial na redução.¹⁰³ Portanto, as hipóteses¹⁰⁴ de redução do capital são restritas e, na maioria dos casos, os credores são ouvidos, exceto, por exemplo, se o acionista exercer direito de retirada ou for remisso. Na lição de Rubens Requião “nos outros casos, poderá ser efetuada a diminuição do capital social com a prévia aquiescência dos credores, ou do pagamento dos que dissentirem da medida. Fica, pois, patenteada a importância do capital social, como garantia dos credores.”¹⁰⁵

Patrícia Barbi Costa corrobora nesse entendimento ao firmar que ainda de forma indireta, o capital social representaria garantia aos credores, como na a responsabilidade dos sócios e acionistas pela correta estimação do valor dos bens contribuídos ao capital social artigo 1.055, parágrafo 1º, do Código Civil e artigo 8º da Lei das S.A.¹⁰⁶

¹⁰¹ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 72.

¹⁰² BRASIL. **Exposição De Motivos nº 196**, de 24 de junho de 1976. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/leis/anexos/EM196-Lei6404.pdf>> Acesso em: 22 set. 2016.

¹⁰³ No aumento de capital social, a preocupação não resta na proteção creditória e sim nos acionistas minoritários, ante a possível diluição de poder na sociedade.

¹⁰⁴ De acordo com Rubens Requião, a redução pode se dar se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados, ou se considerado excessivo. REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 2º Volume. São Paulo: Editora Saraiva, 32ª Edição, 2015, p. 97.

¹⁰⁵ REQUIÃO, Rubens. Op. cit., p. 98.

¹⁰⁶ Art. 1.055. O capital social divide-se em quotas, iguais ou desiguais, cabendo uma ou diversas a cada sócio. § 1º - Pela exata estimação de bens conferidos ao capital social respondem solidariamente todos os sócios, até o prazo de cinco anos da data do registro da sociedade. [...]

Art. 8º. A avaliação dos bens será feita por 3 (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. [...] § 4º - Os bens não poderão ser incorporados ao patrimônio da companhia por valor acima do que lhes tiver dado o subscritor. [...] § 6º - Os avaliadores e o subscritor responderão perante a

De forma mais recente, está havendo o reconhecimento que esta função, em verdade, trata de uma garantia suplementar, “atuando como um fundo de reserva, sem contrapartida no passivo.”¹⁰⁷

Modesto Carvalhosa releva a função do capital como índice de endividamento, já que o capital não seria mais visto como a soma das entradas dos acionistas para assegurar o pagamento de créditos de credores e sim como um montante que serve de parâmetro para o alcance do equilíbrio econômico-financeiro da companhia, conforme abaixo:

Essa nova função do capital, que interessa não só aos credores como aos próprios acionistas, serve para evidenciar se o capital próprio é sensivelmente inferior ao capital de terceiros (capital de crédito) devido pela companhia. Se houver esse desequilíbrio, ter-se-á um indício de perda de elasticidade operacional da companhia, representando um dado importante no juízo de conveniência econômica de contratar com ela ou de subscrever suas ações e demais valores de sua emissão.

Por fim, José Waldecy Lucena estabelece que não se pode conceber o capital social como eficaz garantia dos credores sociais, mas não se pode minimizar o fato do capital social representar garantia suplementar, tanto porque é integrante do patrimônio social.¹⁰⁸ Esta é uma análise da clássica doutrina societária. Superada esta, passar-se-á a analisar os aspectos do regime jurídico do capital social no âmbito das sociedades empresárias, para, então, verificar se realmente o capital social constitui uma garantia aos credores sociais.

companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido; no caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária.

BARBI, Patrícia Costa. Os mútuos dos sócios e acionistas na falência das Sociedades limitadas e anônimas. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 21.

¹⁰⁷ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 74.

¹⁰⁸ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 265.

2 ASPECTOS DO REGIME JURÍDICO DO CAPITAL SOCIAL NO ESTUDO DAS SOCIEDADES EMPRESÁRIAS

Superando as noções gerais da disciplina do capital social, inicia-se uma análise mais profunda do regime jurídico do capital social, tratando principalmente das questões atinentes à capitalização.

Por meio da compreensão dos princípios que geralmente são atrelados ao conceito de capital e suas funções originalmente atribuídas, poderão ser discutidas as questões sobre a viabilidade ou não do estabelecimento de um capital mínimo, distinção entre capital social e patrimônio, consequências do capital social na análise da responsabilização dos sócios para, ao fim, discorrer sobre o fenômeno da subcapitalização.

2.1 Distinção Entre Capital e Patrimônio Social

Ao se pensar em capital social, é possível fazer uma rápida assimilação ao patrimônio da sociedade. Por vezes, tais institutos são confundidos entre si. Capital social, como já foi amplamente discutido, é formado em uma cifra rígida composta pelo ingresso dos sócios em bens e dinheiro, quando da constituição da sociedade. Permanece estático, mas não se deve pensar que, por isso, ele é imutável, já que, observando as imposições legais, poderá ser alterado pelos sócios.

Já o patrimônio líquido, pode, em princípio, ser igual ao capital. Posteriormente, com o desenvolvimento da atividade a que se propõe a sociedade, ele passa a variar, de acordo com o sucesso ou insucesso do negócio. Contudo, a realidade contábil do capital social nem sempre corresponde a uma situação patrimonial efetiva. O capital social, então, funciona como um limiar de insolvência, tendo em vista que em uma sociedade lucrativa, presume-se patrimônio maior que o capital social.

De acordo com José Waldecy Lucena, a constituição de um patrimônio em separado, distinto do patrimônio individual dos sócios, possibilitou o nascimento das sociedades de responsabilidade limitada, estando continuamente em transformação, diferentemente da cifra fixa e intangível do capital social.¹⁰⁹ José Xavier Carvalho de Mendonça institui:

¹⁰⁹ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 268-269.

É, porém, sensível a diferença entre um e outro. – O capital social é o fundo originário e essencial da sociedade, fixado pela vontade dos sócios; é o monte constituído para a base das operações.

[...]

O fundo social é o patrimônio da sociedade no sentido econômico, a dizer, a soma de todos os bens que podem ser objeto de troca, possuídos pela sociedade; compreende não somente o capital social, como tudo que a sociedade adquirir e possuir durante a sua existência.¹¹⁰

Pode-se abstrair um conceito de patrimônio social a partir do artigo 91 do Código Civil, que dispõe “Constitui universalidade de direito o complexo de relações jurídicas, de uma pessoa, dotadas de valor econômico.”, relacionada com o disposto no artigo 391 do Código Civil, que trata da responsabilidade patrimonial: “Pelo inadimplemento das obrigações respondem todos os bens do devedor.”¹¹¹

Sobre a distinção que se discute, Waldirio Bulgarelli ressalta:

Vivante, a propósito, denominava o patrimônio de *capital efetivo* e o capital social de *capital nominal*, demonstrando que este, em geral, não corresponde àquele, permanecendo fixo e sendo complementado por contas de reservas, fundos e lucros e perdas, que a ele somados tornam-no equivalente ao patrimônio da sociedade.

O capital social aparece assim como **uma espécie de medida ou índice do patrimônio líquido social**, tanto que o nosso Gudesteu Pires o comparava a “uma linha ideal, delimitando o valor primitivo dos bens trazidos para formação da sociedade: o patrimônio ou ativo social pode permanecer dentro desse círculo, porém pode extravasar com o acréscimo de seu volume ou de seu valor, enquanto a circunferência é imutável.”¹¹²

Diversas comparações entre os dois institutos foram feitas pela doutrina. A mais conhecida comparação é a do doutrinador italiano Cesare Vivante, em que o capital social poderia ser comparado a um recipiente destinado a medir o trigo, que por vezes supera a medida e ora não chega a enchê-lo. “O trigo, nessa analogia, representa o patrimônio mutável da sociedade, em contraposição ao recipiente estático que é o capital. O copo deveria estar sempre cheio, sendo permitida a distribuição aos sócios somente do montante que entornasse a medida.”¹¹³ Além disso, Tullio Ascarelli estabelece que: “O capital é, porém, um ‘índice’ do patrimônio líquido social.”¹¹⁴ Erasmo Valladão França e Marcelo Vieira Von Adamek fazem a observação:

¹¹⁰ MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de Direito Comercial Brasileiro**. 4ª ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, vol. III, 1945, p. 28-29 apud LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 269.

¹¹¹ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

¹¹² BULGARELLI, Waldirio. **Manual das Sociedades Anônimas**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 1998, p. 94.

¹¹³ MELO FILHO, Augusto Rodrigues Coutinho De. **A (Des)Necessidade Do Conceito De Capital Social No Direito Societário Brasileiro: Uma Análise À Luz Do Direito Norte-Americano E Europeu**. P. 30 Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/14702> Acesso em: 21/09/2016

¹¹⁴ ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. São Paulo: Saraiva, 1969,

Evidentemente, pode ocorrer que o patrimônio social, em função de sucessivos prejuízos da companhia, tenha se tornado negativo, nada restando para os credores. Mas isso é da regra do jogo. O que a lei não permite é que, sem que haja lucro (sem que os grãos excedam o “recipiente”), parcelas do patrimônio social sejam distribuídas aos acionistas antes da liquidação da sociedade, sem o prévio pagamento dos credores sociais.¹¹⁵

O capital deve ser intangível, em observância ao princípio da intangibilidade. Ademais, sobre essa diferenciação entre capital social e patrimônio, temos a visão de Tullio Ascarelli:

Temos, pois, de um lado, o conjunto dos bens da sociedade, isto é, o seu patrimônio; o valor real desses bens muda necessariamente com as oscilações do mercado e com o andamento dos negócios; a sua avaliação, juntamente com a indicação do passivo, é fixada nos balanços sociais; de outro lado, o capital social, resultante não só dos balanços, mas do estatuto social e que não pode ser modificado a não ser observadas as normas a respeito.

Capital social e patrimônio líquido coincidem, às vezes, no início da vida da sociedade. Posteriormente, ao contrário, são diversos, dadas as oscilações de valor dos bens sociais e os diversos resultados da gestão da sociedade.¹¹⁶

O patrimônio é “um prolongamento da personalidade jurídica”¹¹⁷, sendo inconcebível uma sociedade sem patrimônio. Por isso, deve ser considerado forma de garantia dos credores. Os credores dos credores, também conhecidos como bancos, quando da negociação com uma sociedade, não irão avaliar tão somente a cifra estática do capital social para verificar se terão chances de receber o investimento de volta. Verificará sim o patrimônio, a taxa de lucratividade, etc.

Ressalte-se que o capital social visa, principalmente, a consecução do objeto social, como instrumento da função de produtividade e a medição dos direitos dos acionistas, por se tratar de uma cifra fixa. Imagine-se a dificuldade de se calcular tais direitos se o valor a ser considerado fosse o patrimônio da sociedade. O capital social, entretanto, não possui demasiada importância quando da garantia de credores. Essa ideia provém a partir da antiga separação do patrimônio dos sócios do patrimônio da sociedade.

p. 324.

¹¹⁵ FRANÇA, Erasmo Valladão A. e N. VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **A proteção aos credores e aos acionistas no aumento de capital**. In: Revista do Advogado. Ano XXVIII, nº 96, Março de 2008, p. 36 apud BORGES, Lara Parreira de Faria. **Mecanismos Jurídicos De Proteção Aos Credores Sociais**. In: Relatório Do Grupo De Direito Societário, Grupo de Pesquisa da Universidade de Brasília – UNB. Disponível em: http://www.congressodireitocomercial.org.br/2012/relatorios/1_TEMAS_DE_DIREITO_SOCIETARIO.pdf Acesso em: 04/06/2016

¹¹⁶ ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 325-326.

¹¹⁷ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 39.

Com isso, analisa-se que, se algo deve servir a garantir os negócios da sociedade com terceiros, não deve ser o montante do capital social, mas sim o patrimônio líquido da sociedade. Independentemente do valor do capital social, seja vultoso ou não, a sociedade não conseguirá cumprir obrigações se o patrimônio se constituir por bens que não correspondam a seu valor estimado e embaraçados para a satisfação do crédito.

2.2 Relação Entre Limitação De Responsabilidade e Capital Social

A dissociação entre o patrimônio dos sócios e o patrimônio da sociedade foi um marco na história das sociedades, tendo grande relevância da disciplina de função de garantia de credores. A partir daí, houve a limitação de responsabilidade em que não mais se poderia acionar os sócios para cobrir as dívidas da sociedade, já que esta responderia ilimitadamente por suas dívidas. Isso não significa, entretanto, que os sócios são proprietários do capital que aportaram ao entrar na sociedade, “os bens sociais pertencem todos à sociedade; os acionistas têm direito a participarem nos lucros deles decorrentes e na partilha dos mesmos, desde que pagos os credores sociais.”¹¹⁸

Sobre a personalidade jurídica adquirida e a separação patrimonial, Henry Hansmann e Reinier Kraakman assim discorreram:

The core element of legal personality (as we use the term here) is what the civil law refers to as ‘separate patrimony.’ **This is the ability of the firm to own assets that are distinct from the property of other persons, such as the firm’s investors, and that the firm is free not only to use and sell but—most importantly—pledge to creditors.** Elsewhere we have termed this asset-pledging effect of legal personality ‘affirmative asset partitioning’ to emphasize that it involves shielding the assets of the entity—the corporation—from the creditors of the entity’s managers and owners.¹¹⁹

Quanto a isso, aplica-se a noção que o risco do empreendimento empresarial é passado a terceiros, por conta da limitação de responsabilidade dos sócios¹²⁰, surgindo assim a ideia que a função de garantia dos credores resta na cifra do capital social. Nas palavras de Mauro Penteadó:

¹¹⁸ ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 327.

¹¹⁹ HANSMANN, Henry e KRAAKMAN, Reinier. **What is Corporate Law?** in *The Anatomy Of Corporate Law: A Comparative And Functional Approach*, R. Kraakman, P. Davies, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, and E. Rock, Oxford: Oxford University Press, p. 1-19, 2004, p. 7. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=568623> Acesso em: 24 out. 2010.

¹²⁰ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 218.

O problema da limitação da responsabilidade, nas sociedades comerciais, tem a ver com a constituição de um patrimônio separado ou autônomo, que passará a suportar com exclusividade a ação dos credores, nos limites de sua constituição, de acordo com a disciplina legalmente estabelecida para preservar a sua integridade.¹²¹

Em verdade, os sócios também arcarão com o risco do negócio, já que eles, e não terceiros, que arcaram com a constituição da sociedade e, eventualmente, receberão lucros.

Para Tullio Ascarelli, a possibilidade de se criar um patrimônio separado dos patrimônios individuais de seus membros, contrasta com o princípio fundamental de dever de vários sujeitos, que operem em conjunto, responderem pelas dívidas contraídas com sua gestão coletiva. Explica ainda, o autor, que, por isso, na sua origem histórica, a responsabilidade limitada se configura um verdadeiro privilégio.¹²² Com isso, destaca-se o princípio da publicidade de tal limitação de responsabilidade, geralmente exigido quando da criação de um nome com firma ou denominação.

A partir da atribuição da responsabilidade limitada, acentua-se a discrepância entre as chamadas sociedades de pessoas e sociedades de capital. Ascarelli estabelece que se inicia uma indiferença quanto a pessoa do sócio, visto que não é mais participante da sociedade por conta de seus atributos pessoais, “a sociedade acaba por ser, juridicamente, independente das pessoas dos seus sócios; a pessoa do sócio desaparece e, ao contrário, campeia o capital; à variabilidade das pessoas dos sócios contrapõe-se a fixidez do capital social.”¹²³

No atual modelo de sociedades limitadas adotado no País, o sócio não possui inteiramente esse privilégio de não responsabilização por dívidas alheias. Em verdade, todos os sócios são solidariamente obrigados até a completa integralização do capital social, na dicção do artigo 1.052: “Na sociedade limitada, a responsabilidade de cada sócio é restrita ao valor de suas quotas, mas todos respondem solidariamente pela integralização do capital social.”¹²⁴

Em relação ao tipo societário supracitado, o jurista Otto Gil considera imprópria a sua designação “pois que a ‘responsabilidade limitada’ é dos sócios e não da sociedade, que responde *ilimitadamente* por todas as obrigações que tiver assumido.”¹²⁵

¹²¹ PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumento de Capital das Sociedades Anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1988, p. 29-30 apud LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Limitadas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 269

¹²² ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 322.

¹²³ *Ibidem*, p. 333.

¹²⁴ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

¹²⁵ GIL, Otto. RDM, Nova série, 1972, fasc. 5, pág. 16 apud REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 1º Volume. São Paulo: Editora Saraiva, 31ª Edição, 2012, p. 548. (grifo do autor)

Relevante, também, é a questão que a associação de poder e responsabilidade exerce, na lição de Fábio Konder Comparato, função importante na vida econômica, já que o titular de poder empresarial era compelido a exercer a atividade com um mínimo de cuidado e competência.¹²⁶ Com a limitação da sociedade, pode-se, em casos extremos, chegar à situação que o poder de controle resta dissociado da propriedade de ações das sociedades anônimas, reforçando a ideia de garantia de credores. Conforme o mesmo autor, a limitação da responsabilidade dos acionistas estaria “fundada no princípio da integridade do capital social, como margem mínima de solvabilidade da companhia”.¹²⁷

Para Paulo de Tarso Domingues, “a função de garantia desempenhada pelo capital social é a contrapartida da limitação da responsabilidade patrimonial dos sócios.”¹²⁸ De acordo com o autor:

Finalmente aquela visão das coisas (de que o capital social é a contrapartida da limitação da responsabilidade dos sócios) parece ser igualmente a razão que justifica, ao contrário do que sucede nas sociedades de pessoas, a exigência de um capital social mínimo nas sociedades de capitais. O capital social assume-se, de facto, nestas sociedades, como se referem alguns AA. como a “cifra pela qual se especifica para cada sociedade em concreto a quantia em que é fixada a obrigação imposta por lei para a concessão do benefício da limitação de responsabilidade”.

O capital social surge como importante figura na limitação da responsabilidade do sócio por instituir a autonomia patrimonial. Viu-se que o conceito de capital social não se confunde com o de patrimônio, mas é a partir daquele que a sociedade se torna ilimitadamente responsável pelas dívidas sociais. Nas palavras de Ivens Hübert:

É, portanto, através dessa transferência de patrimônio (dos sócios para a sociedade) que se torna possível garantir que, de um modo geral, apenas esta, e não aqueles, seja responsável pelas obrigações assumidas em decorrência da atividade empresarial. Do contrário, como exposto anteriormente, se a sociedade estruturasse seu patrimônio apenas mediante recursos de terceiros, elevando seu passivo em grande escala, e dependendo apenas dos resultados positivos para satisfazer, pouco a pouco, estas dívidas assumidas inicialmente, difícil seria justificar a ausência de responsabilidade dos sócios. Afinal, se eles nada contribuíram em termos de capital social ao patrimônio social, mas pretendem auferir seus lucros, como pretender que não sejam subsidiariamente responsáveis?¹²⁹

¹²⁶ COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977, p. 322.

¹²⁷ COMPARATO, Fábio Konder; e SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2005, 4ª ed., p. 448 apud GARCIA, Alexandre Hildebrand. **A Redução Do Capital Social (em companhias abertas e fechadas)**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 61.

¹²⁸ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 203.

¹²⁹ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 37-38.

Com isso, pode-se concluir que o capital social inicialmente aparece como figura necessária à regra de limitação de responsabilidade dos sócios, de forma que possa haver efetivo desenvolvimento nas atividades negociais e incentivo ao empreendedorismo. Por certo, havendo a responsabilização dos sócios a qualquer custo, seria demasiado custoso investir em negócios com possibilidade de sucesso e lucro incerto.¹³⁰

A limitação de responsabilidade é de grande importância para o direito societário e evoluiu consideravelmente quando da instituição no ordenamento pátrio da figura da EIRELI¹³¹. Contudo, quando do desenvolvimento dessa limitação da responsabilidade, atrelou-se o instituto do capital social para garantia de credores, não se sabendo ao certo a efetividade dessa sua função.

2.3 Capitalização Adequada e Capital Mínimo

Capitalização adequada é a necessidade de obtenção de recursos pela sociedade e advém da necessidade desses recursos subscritos ao capital social sejam efetivamente aportados. Por exemplo, na Lei das S.A., há impedimento que o preço de emissão seja inferior ao valor nominal da ação.¹³² Isto ocorre em obediência à já destacada função de produção do capital social, que põe em destaque a necessidade de atividade produtiva da empresa. Guarda também relação com o princípio da congruência, já que, com uma capitalização adequada, se buscará que o capital social seja adequado às necessidades da empresa, possibilitando a consecução do objeto social determinado quando da constituição da sociedade.

¹³⁰ No Código de Defesa do Consumidor, há controvérsias sobre a utilização correta da desconsideração da pessoa jurídica, pondo em risco a limitação da responsabilidade dos sócios, já que ocorre a desconsideração quando esta constituir obstáculo para o ressarcimento do consumidor que foi lesado. Cf. artigo 28 do CDC: Art. 28. O juiz poderá desconsiderar a personalidade jurídica da sociedade quando, em detrimento do consumidor, houver abuso de direito, excesso de poder, infração da lei, fato ou ato ilícito ou violação dos estatutos ou contrato social. A desconsideração também será efetivada quando houver falência, estado de insolvência, encerramento ou inatividade da pessoa jurídica provocados por má administração. BRASIL. Lei Nº 8.078, de 11 de setembro de 1990. **Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências.** Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 set. 1990.

¹³¹ Apesar das grandes críticas realizadas à forma que foi positivada, indubitavelmente surgiu para preencher a lacuna existente no ordenamento quanto ao empresário individual com responsabilidade limitada.

¹³² Art. 13. É vedada a emissão de ações por preço inferior ao seu valor nominal. § 1º A infração do disposto neste artigo importará nulidade do ato ou operação e responsabilidade dos infratores, sem prejuízo da ação penal que no caso couber. § 2º A contribuição do subscritor que ultrapassar o valor nominal constituirá reserva de capital (artigo 182, § 1º). BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações.** Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 dez. 1976.

Diferencia-se do autofinanciamento com a emissão de valores mobiliários ou financiamento bancário, implicando na cobrança de juros, já que a sociedade, em geral, não tem a obrigação de restituir os recursos nela aportados quando da realização do capital social.

Ressalte-se que ter uma capitalização adequada na sociedade não necessariamente é relacionado à necessidade de um grande montante de capital social subscrito. A cifra do capital deve representar solidez diante da atividade exercida e deve estar suficientemente integralizada. De acordo com Fábio Ulhoa Coelho, “a capitalização é a forma apropriada de os sócios proverem a companhia dos recursos de que necessita.”¹³³

A partir do momento em que o acionista incorre em mora, ou um bem integrante do capital social não é corretamente avaliado, pode restar verificado o fenômeno da subcapitalização, que será adiante analisado. De toda forma, tal fenômeno não prejudica de forma direta os sócios, já que não são proprietários do capital social. O que pode estar em risco é a estabilidade da empresa, além de não possibilitar que a sociedade cumpra as funções que lhe são atribuídas.

Conforme exposto no capítulo anterior, a Lei 9.249, de 26 de dezembro de 1995, extinguiu a correção monetária de balanço, aplicando-se também à correção de capital social e, talvez, as empresas constituídas à época possuam capital social que não reflita o seu poderio econômico.

Dessa forma, surge a discussão da implementação do capital mínimo nas sociedades de capital. Tal instituto não se encontra presente no ordenamento brasileiro, a não ser quando da constituição da EIRELI¹³⁴, que, conforme artigo 44¹³⁵ do Código Civil, é uma nova forma de pessoa jurídica, sendo, pois, diferente das sociedades.

Vale destacar a observação de Modesto Carvalhosa, que a ilimitação de capital, em relação as sociedades anônimas, melhor se aplica às sociedades fechadas, sem mencionar as atividades empresariais que possuem capital mínimo regulado em lei especial, como bancos¹³⁶, já que, quanto as companhias abertas, a Comissão de Valores Mobiliários poderá¹³⁷ impor

¹³³ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. Vol.2, 17 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 199.

¹³⁴ Para constituição de Empresa Individual de Responsabilidade Limitada o capital social necessário não poderá ser inferior a 100 (cem) vezes o maior salário-mínimo vigente no País.

¹³⁵ Art. 44. São pessoas jurídicas de direito privado: I - as associações; **II - as sociedades**; III - as fundações. IV - as organizações religiosas; V - os partidos políticos. **VI - as empresas individuais de responsabilidade limitada**. [...]. BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002. (grifos não presentes no original.)

¹³⁶ A imposição do capital mínimo para instituições financeiras se dá, principalmente, porque sua mercadoria é o dinheiro. Envolvem a poupança popular e a possibilidade de risco sistêmico em caso de quebra da instituição.

¹³⁷ Até hoje não há nenhuma instrução nesse sentido.

capital mínimo, a seu critério, para que elas possam negociar valores mobiliários no mercado¹³⁸, conforme artigo 19, §6º da Lei 6.835 de 1976:

Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.

[...]

§ 6º - A Comissão **poderá subordinar o registro a capital mínimo da companhia emissora e a valor mínimo da emissão**, bem como a que sejam divulgadas as informações que julgar necessárias para proteger os interesses do público investidor.¹³⁹

No direito alienígena o sistema do capital mínimo é amplamente utilizado, sendo exemplos de legislações que o aplicam: Alemanha, Bélgica, Suíça, Itália, Venezuela, etc.¹⁴⁰ De acordo com José Waldecy Lucena:

O argumento nodal dos defensores de um capital mínimo, fixado em lei, para a sociedade limitada, é o de que nele reside a garantia dos credores, já que desconhecem estes as atividades da sociedade, as quais, dada a ausência de publicidade de seus atos, desenvolvem-se *intra murus*.¹⁴¹

Paulo de Tarso Domingues traz em sua doutrina a expressão do capital mínimo como “limiar de seriedade”, surgindo como contrapeso na limitação da responsabilidade dos sócios na empresa.¹⁴² A 2ª Diretiva da União Europeia sobre Sociedades¹⁴³, em seu artigo 6º impôs comunitariamente o capital social mínimo para o equivalente em cada legislação às sociedades “que recorram a subscrição pública para colocar as suas próprias ações”,¹⁴⁴ também conhecidas como sociedades anônimas:

Artigo 6º 1. Para a constituição da sociedade ou para a obtenção da autorização para iniciar as suas atividades, as legislações dos Estados-Membros devem exigir a subscrição de um capital mínimo que não pode ser fixado em montante inferior a 25 000 EUR.

Entretanto, o capital social, antes de supostamente funcionar como garantia de terceiros, deverá refletir a consecução de seu objeto social, visando, com isso, a função de

¹³⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. 1 v, p. 168.

¹³⁹ BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 7 dez. 1976.

¹⁴⁰ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 283.

¹⁴¹ Ibidem, p. 284.

¹⁴² DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 208 - 210.

¹⁴³ Também conhecida por Diretiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de outubro de 2012.

¹⁴⁴ PORTUGAL. **Jornal Oficial da União Europeia**. P. 76 Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32012L0030&from=PT>> Acesso em: 05 out. 2016.

produtividade. Ademais, é importante destacar que, se os dirigentes não souberem diligentemente comandar a sociedade, de nada adianta um capital social vultuoso.

Isaac Halperin, doutrinador argentino, ao discutir a mudança da legislação argentina em abandonar o instituto do capital mínimo, faz os seguintes esclarecimentos:

Los socios son los mejores jueces para determinar el capital necesario para llevar adelante la empresa. La independencia económica no se asegura fijando un capital mínimo, porque ella depende de muchos factores, y está vinculada a la relación del capital con el objeto perseguido, amplitud de la explotación, etc.¹⁴⁵

Alexandre Hildebrand, nesse sentido, destaca:

[...] não faz qualquer sentido que a fixação da capitalização adequada fique com os credores, juízes ou legisladores, em detrimento do homem de negócios que - melhor do que qualquer um - poderia fazer tal julgamento e tomar uma decisão bem informada a seu respeito.¹⁴⁶

Com a adoção do capital mínimo, as sociedades se tornam mais propensas ao fenômeno da subcapitalização, visto que o capital lhes foi imposto em vez de discutido entre os fundadores, traduzindo-se, para Paulo de Tarso Domingues, em um gesto fútil que não resolve o suposto problema da perda de garantia dos credores com a não responsabilização dos sócios.¹⁴⁷

Entretanto, a maior preocupação concernente ao capital mínimo seria no entrave ao empreendedorismo que ele pode promover. Os sócios, por estarem confiando no sucesso do novo negócio, mais do que ninguém, devem ser capazes de distinguir o capital necessário para o início da empresa. Com isso, a instituição de uma cifra mínima de capital, como suposta garantia de credores quando da sua constituição, não passa de um “gesto fútil”.

A Lei das S.A., de forma acertada, não estabeleceu regra de capital mínimo, conforme exposição de motivos:

O Projeto não exige capital mínimo na constituição da companhia porque não pretende reservar o modelo para as grandes empresas. Entende que, embora muitas das pequenas companhias existentes no País pudessem ser organizadas como sociedades por quotas, de responsabilidade limitada, não há interesse em **limitar arbitrariamente** a utilização da forma de companhia, que oferece maior proteção ao crédito devido à publicidade dos atos societários e das demonstrações financeiras.¹⁴⁸

¹⁴⁵ HALPERIN, Isaac. **Sociedades de Responsabilidad Limitada**. Buenos Aires: Ediciones Depalma, 7ª ed. 1975, nº 27, p. 51 apud LUCENA, José Waldecy. Op. cit., p. 285.

¹⁴⁶ GARCIA, Alexandre Hildebrand. **A Redução Do Capital Social (em companhias abertas e fechadas)**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 62.

¹⁴⁷ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 213.

¹⁴⁸ BRASIL. **Exposição De Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976**. P. 3 Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/leis/anexos/EM196-Lei6404.pdf>> Acesso em: 22 set. 2016. (grifo não presente no original).

O que se deve obter é uma capitalização adequada, visando o objeto social e a função de produção do capital social. O instituto do capital mínimo, apenas para garantir credores, não é a melhor opção a se aplicar no ordenamento brasileiro.

2.4 Subcapitalização

O prefixo sub-, em subcapitalização, implica na inferioridade do termo capitalização, que geralmente significa prosperidade. O estudo da subcapitalização, inicialmente, pode trazer alguns problemas. Na atual economia inflacionária, dificilmente uma sociedade não será subcapitalizada, em relação ao montante que inicialmente constituído quando do instrumento de constituição da sociedade. Assim, poderia se afirmar que o normal das sociedades no Brasil é a subcapitalização. Contudo, a subcapitalização que aqui se discute é a discrepância manifesta, de forma que o capital não encontra no patrimônio líquido correspondência.

Já foi visto que capital social corresponde ao ingresso dos sócios, conforme suas diferentes participações na sociedade. Em observância ao princípio da intangibilidade, o patrimônio líquido pode ser completamente dividido entre os sócios, salvo a parte pertencente ao capital social. Também, observando-se o princípio da congruência, o capital social deve manter correspondência entre escopo e magnitude da atividade exercida. Assim, uma possível definição de subcapitalização é o descompasso do capital social estabelecido e o objeto que a sociedade se propõe a cumprir.

Um impasse se instala quanto ao capital ideal para o exercício da atividade. Tal questão, já discutida no tópico anterior, não deve ser solucionada com a instituição de um capital mínimo, por delimitar de sobremaneira o exercício da atividade empresarial.

O problema se estabelece quando a sociedade chega ao limiar de insolvência, por possuir patrimônio líquido inferior ao montante estático do capital social. Hoje, no direito societário, não existem regras de prevenção ao fenômeno da subcapitalização, apesar de presentes no passado do ordenamento brasileiro.

Destaque-se que a regra presente no artigo 1.082 do Código Civil¹⁴⁹, sobre a possibilidade de reduzir o capital quando excessivo, não se trata de uma regra que aborde o fenômeno da subcapitalização. No caso do artigo, o capital é excessivo em relação ao objeto da

¹⁴⁹ Art. 1.082. Pode a sociedade reduzir o capital, mediante a correspondente modificação do contrato: I - depois de integralizado, se houver perdas irreparáveis; II - se excessivo em relação ao objeto da sociedade. BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

sociedade. Já a subcapitalização ocorre quando o valor do capital é precisa para a consecução do objeto e, apesar disso, tal valor está ausente no patrimônio da sociedade.

No Decreto-Lei Nº 2.627, de 26 de setembro de 1940, que dispunha sobre as sociedades por ações, estabelecia nas suas disposições penais, mais precisamente no artigo 168¹⁵⁰, que quem realizasse afirmações falsas sobre a constituição ou condições econômicas da sociedade incorria em prisão de um a quatro anos.

Antes mesmo do Decreto-Lei 2.627, o Decreto Nº 5.746, de 9 de dezembro de 1929, estabelecia que incorrem em falência a perda do capital social em mais de três quartos do valor:

Art. 3º As sociedades anônomas ainda mesmo que o seu objecto seja civil, incorrem em fallencia:

1º Quando, sem relevante razão de direito, não pagam no vencimento obrigação líquida e certa (art. 1º, paragrapho unico).

2º Nos casos indicados no art. 2º, ns. 1 a 5.

3º Nos casos de perda de tres quartos ou mais do capital social.¹⁵¹

O direito comunitário da União Europeia, diferentemente da situação vivenciada no Brasil, propôs a regulação sobre as ocorrências de perda grave de capital. Nesse sentido, dispõe que caso a perda seja de 50% ou mais, poderá ser convocada assembleia geral nas sociedades anônimas para a liquidação da sociedade, recapitalização¹⁵² ou redução do capital¹⁵³.

Na 2ª Diretiva da União Europeia sobre Sociedades (Diretiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de outubro de 2012), no artigo 19, está disposto que:

Artigo 19.º

1. No caso de perda grave do capital subscrito, deve ser convocada uma assembleia geral no prazo fixado pelas legislações dos Estados-Membros, para examinar se a sociedade deve ser dissolvida ou se deve ser adotada qualquer outra medida.

2. Para os efeitos previstos no n.º 1, a legislação de um Estado-Membro não pode fixar em mais de metade do capital subscrito o montante da perda considerada grave.¹⁵⁴

¹⁵⁰ Art. 168. Observado o disposto no art. 2º, ns. IX e X, do Decreto-lei n. 869, de 18 de novembro de 1938, incorrerão na pena de prisão celular por um a quatro anos: 1º, os fundadores, diretores, gerentes e fiscais, que, em prospectos, relatórios, pareceres, balanços ou comunicações ao público ou à assembleia, fizerem afirmações falsas sobre a constituição ou as condições econômicas da sociedade ou fraudulentamente ocultarem, no todo ou em parte, fatos a elas relativos; [...] BRASIL. Decreto-Lei Nº 2.627, de 26 de setembro de 1940. **Dispõe sobre as sociedades por ações.** Diário Oficial da União, Rio de Janeiro, RJ, 26 set. 1940.

¹⁵¹ BRASIL. Decreto Nº 5.746, de 09 de dezembro de 1929. **Modifica a Lei de Fallencias.** Diário Oficial da União, Rio de Janeiro, RJ, 09 dez. 1929.

¹⁵² Aqui entendida como nova subscrição de ações pelos sócios.

¹⁵³ Em países em que são estabelecidas regras sobre o capital mínimo, tal redução pode implicar em consequente dissolução da sociedade.

¹⁵⁴ PORTUGAL. **Jornal Oficial da União Europeia.** P. 76 Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32012L0030&from=PT> Acesso em: 05 out. 2016.

Essa diretiva abre espaço para os legisladores nacionais da comunidade. De acordo com Paulo de Tarso Domingues, “a diretiva obriga apenas a que os Estados-membros consagrem nas suas legislações societárias o modelo puramente informativo [...]”¹⁵⁵ Em Portugal, é estabelecido no artigo 35 do Código de Sociedades Comerciais:

Artigo 35.º

Perda de metade do capital 1 - Resultando das contas de exercício ou de contas intercalares, tal como elaboradas pelo órgão de administração, que metade do capital social se encontra perdido, ou havendo em qualquer momento fundadas razões para admitir que essa perda se verifica, devem os gerentes convocar de imediato a assembleia geral ou os administradores requerer prontamente a convocação da mesma, a fim de nela se informar os sócios da situação e de estes tomarem as medidas julgadas convenientes.

2 - Considera-se estar perdida metade do capital social quando o capital próprio da sociedade for igual ou inferior a metade do capital social.

3 - Do aviso convocatório da assembleia geral constarão, pelo menos, os seguintes assuntos para deliberação pelos sócios:

- a) A dissolução da sociedade;
- b) A redução do capital social para montante não inferior ao capital próprio da sociedade, com respeito, se for o caso, do disposto no n.º 1 do artigo 96.º;
- c) A realização pelos sócios de entradas para reforço da cobertura do capital.

No Brasil, atualmente, não existe responsabilização nem de sócios nem de administradores. Com isso, será que há um dever dos sócios em capitalizar a sociedade? Teriam os credores um direito subjetivo a que os sócios capitalizem a companhia em seu benefício? Em não havendo o estabelecimento de capital mínimo, não há o que se falar em tal dever, visto que não se pode exigir um comportamento não previsto em lei.

De acordo com Fábio Ulhoa Coelho: “O acionista não tem, em outros termos, dever de capitalizar a sociedade anônima [...], nem mesmo na hipótese de o patrimônio social ser insuficiente ao atendimento de indenizações por atos ilícitos.”¹⁵⁶

A não ser que ocorra uma subcapitalização dolosa ou intencional¹⁵⁷. No caso *Patterson v. Franklin*, no direito norte-americano, os sócios administradores foram responsabilizados por atos que provocaram a subcapitalização. Esses sócios aumentaram o passivo exigível da companhia, levando a sociedade a um estado de insolvência sem reconhecê-lo, entendendo o tribunal pela necessidade de responsabilização.¹⁵⁸

¹⁵⁵ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 171.

¹⁵⁶ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. Vol.2, 17 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 202.

¹⁵⁷ Conhecida na doutrina americana como *deepening insolvency*.

¹⁵⁸ FRANKLIN, Taera K. *Deepening Insolvency: What It Is And Why It Should Prevail*. **New York University Journal Of Law & Business**, New York, v. 2, n. 1, p.435-478, mar. 2006, p. 438. Disponível em: <http://www.nyuylb.org/wp-content/uploads/JLBv2n2_4.pdf>. Acesso em: 11 out. 2016.

Esse contínuo desprezo pela necessária capitalização do capital, fez com que outros ramos do direito, por vias tortuosas, dessem origem a legislações que, supostamente se utilizando de pressupostos da desconsideração da personalidade jurídica, derogaram a limitação da responsabilidade dos sócios para a satisfação do crédito.

Nas palavras de Paulo de Tarso Domingues:

Na grande maioria dos casos, a frustração da garantia dos créditos de terceiros resulta, na verdade, da existência de sociedades sub-capitalizadas, i. é., com um capital, de todo, incongruente (desadequado) relativamente ao objecto social, o que faz com que a actividade social tenha que ser prioritariamente prosseguida com recurso a capitais alheios, com os graves inconvenientes daí decorrentes.¹⁵⁹

Ivens Hübert até considera a aplicação da *disregard doctrine* “apenas possível em casos excepcionais, em que subcapitalização é extrema, tornando evidente o abuso e o desvio de finalidade” e conclui que em “não havendo regra explícita para o tratamento da subcapitalização, não há como pretender oferecer um tratamento geral com base meramente na teoria da desconsideração.”¹⁶⁰

A previsão do artigo 50 do Código Civil¹⁶¹ deve ser aplicada independentemente de previsão específica para a subcapitalização, em havendo indício de fraude. Contudo, a subcapitalização ocorrida em virtude do risco negocial, por certo, não deve ser punida.

Vê-se, então, a atual impossibilidade de função de garantia de credores por meio do capital social, já que torna a atividade econômica um grande risco para sócios, investidores e administradores, ocorrendo efeitos danosos tanto para a empresa, tanto para a economia. Fábio Konder Comparato, ao tratar da responsabilidade *externa corporis* nas companhias, assim estabeleceu: “Quem investe mais arrisca mais, porém não responde, em hipótese nenhuma, pelas dívidas sociais.”¹⁶²

Passa-se, então, ao estudo da divisão doutrinárias das formas de subcapitalização. A subcapitalização pode ser originária ou superveniente à constituição da sociedade. Esta é

¹⁵⁹ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 222.

¹⁶⁰ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 107.

¹⁶¹ Art. 50. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial, pode o juiz decidir, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica. BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

¹⁶² COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977, p. 322.

dividida pela doutrina em duas ocorrências, nominal¹⁶³ ou material, havendo em ambas uma incongruência entre o capital nominal e o capital social real.

2.4.1. Subcapitalização Nominal

Na subcapitalização nominal, ou formal, diferentes técnicas de financiamento da atividade empresarial são utilizadas por meio de contribuições de terceiros, especialmente os empréstimos. Assim, os recursos disponíveis ao exercício da atividade empresarial decorrem de posições passivas contratadas a terceiros e não pelo efetivo acréscimo de ao capital social. Portanto, “sociedade não deixa de possuir fundos para o desempenho de sua atividade, mas, ao contrário, obtêm esses fundos de outra forma, mediante aumento de seu passivo exigível.”¹⁶⁴

A subcapitalização pode se dar, ainda, de forma superveniente à formação da sociedade ou contemporânea a ela. A subcapitalização originária pode ser formal, quando, desde a constituição da sociedade, o capital nominal é uma cifra reduzida e não mantém congruência com sua magnitude. A subcapitalização superveniente, por outro lado, ocorre “do aumento da dimensão da empresa ou alargamento do seu objeto social sem o correspondente aumento no capital social.”¹⁶⁵

De uma forma ou de outra, os sócios provêm outras formas de recursos para a sociedade que não mediante a subscrição ou integralização do capital, somando-se a isso o benefício de influir nas decisões da administração.¹⁶⁶ Exemplo seria o empréstimo dos sócios à empresa, tal fato podendo abrir margem à alguns abusos, a não ser que tal empréstimo seja deferido em bases equitativas impostas a qualquer outro terceiro.

Destaque-se que:

[...] não há qualquer restrição genérica quanto ao fato de a sociedade contar com financiamentos ao invés de fortalecer seu capital social. A estrutura de capital pode manter uma proporção capital de terceiros/capital próprio bastante elevada. Tampouco é possível pretender-se a construção de uma regra cogente baseada tão somente na conclusão quanto à existência do princípio da congruência.¹⁶⁷

¹⁶³ Também chamada de subcapitalização formal.

¹⁶⁴ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 86.

¹⁶⁵ HÜBERT, Ivens Henrique. Op. cit., p. 91.

¹⁶⁶ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 224.

¹⁶⁷ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 85.

A securitização também é uma forma de financiamento, ocorrendo no lugar da capitalização. Com a emissão de debêntures e *commercial papers*, por exemplo, se pode obter o capital necessário para a empresa. Trata-se de uma opção legítima, desde que observados os requisitos mínimos da integralização do capital social.¹⁶⁸

Nesse sentido, aduz Fábio Ulhoa:

*Se, em vez de aumentarem o capital social, subscrevendo novas ações, os acionistas preferem aportar os mesmos recursos, a título de financiamento (autofinanciamento ou mútuo), em caso de falência da sociedade, eles concorrem com os demais credores pelo crédito relacionado a esse aporte. Indaga-se, nesse caso, se não deveriam ser eles responsabilizados por subcapitalização da companhia.*¹⁶⁹

Para o autor, o disposto no artigo 83¹⁷⁰ da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, ao classificar como subquirografário os créditos dos sócios perante a sociedade falida, funciona como verdadeiro desestímulo à subcapitalização.¹⁷¹ Assim, o crédito do sócio se torna subordinado ao pagamento dos demais credores.

O legislador português possuiu a preocupação em manter uma equivalência adequada entre os capitais próprios e alheios. No artigo 349 do Código das Sociedades Comerciais, está disposto que as sociedades “não podem emitir obrigações que excedam a importância do capital realizado e existente.”¹⁷² Com isso, buscou-se assegurar que sejam realmente os sócios, e não terceiros, que realizem o investimento necessário para o desenvolvimento da atividade pretendida.¹⁷³

Apesar disso, o financiamento por meio de empréstimos dos sócios poderia favorecer “um mecanismo de implantar um capital ínfimo, garantindo o aporte de recursos que a sociedade necessita por meio de empréstimos fornecidos pelos sócios.”¹⁷⁴

¹⁶⁸ HÜBERT, Ivens Henrique. Op. cit., p. 87.

¹⁶⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. Vol.2, 17 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 201. (grifo do autor)

¹⁷⁰ Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem: [...] VIII - créditos subordinados, a saber: [...] b) os créditos dos sócios e dos administradores sem vínculo empregatício. BRASIL. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. **Regula A Recuperação Judicial, A Extrajudicial e A Falência do Empresário e da Sociedade Empresária**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 09 fev. 2005.

¹⁷¹ COELHO, Fábio Ulhoa. Op. cit., p. 202.

¹⁷² PORTUGAL. **Código das Sociedades Comerciais**. Lisboa, Disponível em: <http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=524&tabela=leis&so;_miolo=>>. Acesso em: 24 set. 2016, (grifo não presente no original).

¹⁷³ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 246.

¹⁷⁴ BORGES, Lara Parreira de Faria. **Mecanismos Jurídicos De Proteção Aos Credores Sociais**. In: Relatório Do Grupo De Direito Societário, Grupo de Pesquisa da Universidade de Brasília – UNB, p. 60. Disponível em: http://www.congressodireitocomercial.org.br/2012/relatorios/1_TEMAS_DE_DIREITO_SOCIETARIO.pdf Acesso em: 12/10/2016

Conclui-se, então, que a realização de mútuo pelos sócios pode ser feita desde que aplicada *arm's length conditions*¹⁷⁵, obedecendo as condições de mercado e a equivalência entre o capital próprio da sociedade e o capital de terceiros.

2.4.2. Subcapitalização Material

Com a ocorrência da subcapitalização material, a sociedade não é dotada dos meios suficientes para atingir objeto social. É da própria verificação da existência e efetividade do capital social. Ocorre, portanto, quando da perda grave do capital, com acúmulo de prejuízos, configurando-se, assim, a inexistência de posições jurídicas que permitam o exercício da atividade empresarial.

Neste caso, também pode ocorrer a subcapitalização originária, ou seja, o capital estipulado pelos sócios não é hábil a cumprir o objeto social, podendo ter havido a “superavaliação de bens ou direitos integralizados pelos sócios como capital social”, e a subcapitalização superveniente, caracterizada pelas “perdas graves, que ocasionem a desconexão entre a cifra e o capital real correspondente.”¹⁷⁶

A verificação dessa perda grave de capital pode ensejar uma responsabilização do sócio controlador, se comprovada o desvio de finalidade ou a confusão patrimonial, por meio da desconsideração da personalidade jurídica. A questão resta sobre como descobrir o que seria a perda grave do capital no direito brasileiro, até porque é inexistente a figura do capital mínimo.

De acordo com Gustavo Saad Diniz:

Já a subcapitalização material é qualificada como o desequilíbrio efetivo de capital próprio, para financiamento da atividade da sociedade com limitação de responsabilidade, transferindo para os credores os riscos próprios dos sócios. Portanto, ocorre proteção contra o desvio do fim da norma, quando o sócio modifica a função e a utilização do privilégio da limitação de responsabilidade, com insuficiente nível de capital próprio e financiamento preponderante com capitais de terceiros. A consequência é a imputação ao sócio de débitos da sociedade.¹⁷⁷

¹⁷⁵ Para Ivens Hübert, a expressão significa: “A expressão “*at arm's length*” faz referência a um princípio central da abordagem tributária sobre as transações comerciais e financeiras internacionais, a partir do qual se busca estipular os valores adequados em negócios realizados entre partes totalmente independentes, com a definição dos preços cobrados em condições normais de mercado, para, desse modo, apurar eventuais incongruências nos preços e nas margens de lucros praticados.” HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 89.

¹⁷⁶ HÜBERT, Ivens Henrique. Op. cit., p. 91.

¹⁷⁷ DINIZ, Gustavo Saad. **Subcapitalização societária**. São Paulo, 2007, Tese (Doutorado), orient. Paula Andrea Forgoni, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, p. 5 apud BARBI, Patrícia Costa. Os mútuos dos sócios e acionistas na falência das Sociedades limitadas e anônimas. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p.28.

A subcapitalização material põe em crise, inclusive, a própria existência da figura do capital social. Será tratado, posteriormente, sobre a experiência norte-americana, que, por conta dessa crise, abandonou “por completo os conceitos de capital e reservas, passando a condicionar a distribuição de resultados (em sentido amplo) ao respeito de índices matemáticos e financeiros correspondentes a coeficientes de solvência e de liquidez.”¹⁷⁸

Hugo Richard e Orlando Muiño, doutrinadores argentinos, estabelecem que com a subcapitalização material “*la idea del capital como cifra de retención, incorporada como dato técnico a los balances, aparece en crisis, como la del valor nominal de las acciones.*”¹⁷⁹ Com isso, a ocorrência da subcapitalização, principalmente a material, verifica-se a real impossibilidade de garantia do capital social perante dos credores sociais.

¹⁷⁸ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 100.

¹⁷⁹ RICHARD, Efraín Hugo; MUIÑO, Orlando Manuel. **Derecho Societário**. Buenos Aires: Editorial Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma, 1998, p. 419 apud HÜBERT, Ivens Henrique. Op. cit., p. 100.

3 DA IMPOSSIBILIDADE DE EFETIVA GARANTIA DO CAPITAL SOCIAL PERANTE CREDORES DA EMPRESA

A análise sobre a impossibilidade de efetiva garantia do capital social perante credores da empresa surge da análise do possível esvaziamento da figura, quanto à proteção creditória, devido, principalmente, ao fenômeno da subcapitalização, em que se verifica a insuficiência de capital social diante do volume de obrigações assumidas pela sociedade empresária. É comum o tratamento do instituto do capital social como uma forma de garantia, isto decorrendo, principalmente, da associação ao princípio da intangibilidade do capital social, em que não poderá haver a distribuição de lucros aos sócios em detrimento da cifra estática. Contudo, será que essa análise corresponde à realidade?

A doutrina societária clássica converge para atestar que o capital social cumpre a função de garantia de credores, sendo chamado, inclusive, de garantia mínima, que se associa aos princípios da intangibilidade, da realidade e da congruência, para que o capital real represente o valor inscrito na cifra do capital social. Fábio Konder Comparato assevera: “o capital social e as reservas de capital existem para garantia dos credores sociais, não para proteger os sócios ou acionistas. O montante dessas contas representa a medida de garantia mínima oferecida pela sociedade aos seus credores.”¹⁸⁰

Esclarecer-se-á a importância dos credores. Afinal, quem são os credores sociais? Nesse sentido, destaca-se o posicionamento de Gerard Hertig e Hideki Kanda que definem os credores sociais como todos aqueles que não são acionistas da companhia, mas são igualmente interessados no sucesso desta.¹⁸¹ Atualmente, contudo, se tornou inviável a proteção dos credores pelo capital social, conforme Danielle Lúcia Ferreira destaca:

Visando a essa função de garantia aos credores sociais é que certos ordenamentos jurídicos possuem instrumentos que buscam assegurar a efetiva adequação do capital nominal ao capital real tanto no momento da constituição quanto ao longo do empreendimento empresarial, concretizando os dois vieses do princípio da realidade. A legislação brasileira, como já dito, só possui regras quanto ao momento da

¹⁸⁰ COMPARATO, Fábio Konder. **Correção monetária de capital e distribuição de ações bonificadas**, in Direito Empresarial: estudos e pareceres. São Paulo: Saraiva, 1995, p.133 apud HÜBERT, Ivens Henrique. O capital social e suas funções na sociedade empresária. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 73. (grifo do autor)

¹⁸¹ HERTIG, Gerard. KANDA, Hideki. **Creditor Protection**. In: The Anatomy of Corporate Law. A comparative and functional approach. Oxford, UK: Oxford University Press, 2004, p. 71, *apud* BORGES, Lara Parreira de Faria. **Mecanismos Jurídicos De Proteção Aos Credores Sociais**. In: Relatório Do Grupo De Direito Societário, Grupo de Pesquisa da Universidade de Brasília – UNB. Disponível em: http://www.congressodireitocomercial.org.br/2012/relatorios/1_TEMAS_DE_DIREITO_SOCIETARIO.pdf Acesso em: 17 out. 2016.

constituição, enfraquecendo essa função de garantia que deveria ser cumprida pelo capital social.¹⁸²

Por fim, a mudança na compreensão sobre o conceito clássico do capital social se deve, principalmente, às orientações adotadas em estudos realizados na Europa e nos Estados Unidos. Por exemplo, explica Lara Parreira de Faria Borges¹⁸³ que a Segunda Diretiva de Direito Societário da União Europeia orientou-se para a proteção de credores vulneráveis, criando mecanismos de proteção baseados em dispositivos coletivos.

Nos Estados Unidos não há sequer a utilização da figura do capital social em alguns estados, questionando-se se o instituto do capital social, se é que esse instituto ainda possui relevância.

Destaque-se que a análise da legislação alienígena não será feita por, supostamente, ser melhor que a legislação adotada no Brasil. Busca-se apenas a comparação da utilização do instituto em análise em algumas partes do mundo e, passar à reflexão, se ele ainda cumpre o objetivo ao que foi inicialmente estabelecido.

3.1 Dos Diferentes Tipos De Credores Sociais¹⁸⁴

A figura dos credores sociais ganha deveras importância quando se associa a eles a função de garantia do capital social. São pessoas, físicas ou jurídicas, que investiram direta ou indiretamente na sociedade, aguardando, portanto, o retorno financeiro.

De acordo com Peter O. Mülbert, diferentes sistemas legais possuem diferentes respostas sobre a necessidade de proteção dos credores sociais. Na visão alemã, a proteção de credores é uma necessidade ética. Para o direito britânico, trata-se de uma questão de razoabilidade e proporcionalidade. De todas as formas, perante os tribunais, a questão da proteção creditória só será suscitada se a sociedade se tornar insolvente.¹⁸⁵

¹⁸²FERREIRA, Danielle Lúcia. **Capital Social: Importância, Normas Protetivas e Subcapitalização.** In: Relatório Do Grupo De Direito Societário, Grupo de Pesquisa da Universidade de Brasília – UNB. Disponível em: http://www.congressodireitocomercial.org.br/2012/relatorios/1_TEMAS_DE_DIREITO_SOCIETARIO.pdf Acesso em: 17 out. 2016.

¹⁸³BORGES, Lara Parreira de Faria. **Mecanismos Jurídicos De Proteção Aos Credores Sociais.** In: Relatório Do Grupo De Direito Societário, Grupo de Pesquisa da Universidade de Brasília – UNB, pág. 42, Disponível em: http://www.congressodireitocomercial.org.br/2012/relatorios/1_TEMAS_DE_DIREITO_SOCIETARIO.pdf Acesso em: 17 out. 2016

¹⁸⁴ Tratar-se-á apenas dos credores voluntários, ou seja, que livremente contratam com a sociedade, excluindo os involuntários, por exemplo, o Fisco.

¹⁸⁵ MÜLBERT, Peter O. **A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection, or: A High-Level Framework for Corporate Creditor Protection.** European Business Organization Law Review, null, pp 357-408, doi:10.1017/S1566752906003570, 2006, p. 365.

Esses terceiros que lidam com a sociedade, por certo, são uma categoria heterogênea:

In particular, creditors come as a heterogeneous group. They differ with respect to their appetite for risk, the size of their credit portfolio, their time horizon priorities and repayment schedules, and, last but not least, the exact point of time when entering into a (non-)contractual relationship with the company.¹⁸⁶

A sociedade pode ter grandes credores com garantias reais, mas também credores trabalhistas, quirografários, etc. Com isso, em uma eventual falência, alguns terão mais chances de serem ressarcidos do que outros. Paulo de Tarso Domingues, inclusive, classifica os credores entre fracos e fortes. Credores fortes seriam grandes fornecedores, instituições financeiras ou os que gozam da possibilidade de exigir garantias suplementares quando da concessão do crédito. Credores fracos seriam aqueles que, mesmo que somados possuam um grande crédito, são pulverizados em trabalhadores, consumidores, pequenos fornecedores ou os que não conseguem impor exigências.¹⁸⁷

Os credores fortes¹⁸⁸ possuem mecanismos de pressão para que a sociedade adimpla todos os seus débitos, além disso podem suportar altos custos de transação, por conta da seleção adversa, coletando informações, de forma a compensar o risco a que se submetem, diferentemente dos credores fracos. Portanto, essa função de garantia do capital social, se cabível, é capaz de proteger todos os tipos de credores societários?

Acerca disso, Mauro Penteado afirma que:

as deficiências da disciplina do capital social enquanto garantia dos credores acabam por se traduzir, na praxe societária, em situações marcadamente injustas: ao passo que os credores economicamente fortes soem cercar-se de garantias adicionais, de natureza real ou fidejussoriamente prestadas pelos sócios ou administradores, os credores desprovidos desse poder de barganha— mormente os pequenos fornecedores, prestadores de serviços e mesmo os empregados— remanescem na singular posição de co-partícipes dos riscos empresariais.¹⁸⁹

Relacionando-se aos chamados credores fortes do autor português, podem existir modalidades de credores que são verdadeiros sócios ocultos que, em caso de extremo

¹⁸⁶ MÜLBERT, Peter O. **A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection, or: A High-Level Framework for Corporate Creditor Protection.** *European Business Organization Law Review*, null, pp 357-408, doi:10.1017/S1566752906003570, 2006, p. 371-372.

¹⁸⁷ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções.** Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 219

¹⁸⁸ A nomenclatura utilizada por John Armour, em *Legal Capital: an Outdated Concept?*, é *adjusting creditors*, para credores fortes, e *non-adjusting creditors* para credores fracos.

¹⁸⁹ PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas.** São Paulo: Saraiva, 1988, p. 16, apud HÜBERT, Ivens Henrique. *O capital social e suas funções na sociedade empresária.* São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 79.

endividamento da sociedade, por conta de seu direito de crédito, comandam a exploração empresarial, já que a execução forçada de seu crédito pode levar a companhia à falência.¹⁹⁰ Em relação a “dominação empresarial *ab extra*”, Fábio Konder Comparato assevera que:

A figura do sócio oculto, no direito brasileiro, é a de alguém que exerce, sem contrato ou vínculo social oficialmente reconhecido, uma autêntica atividade empresarial, em colaboração com um comerciante ostensivo, pessoa física ou jurídica. Tal colaboração empresarial, em se tratando, sobretudo, de um credor do comerciante ostensivo, costuma, freqüentemente, transformar-se em autêntica dominação, ou controle externo.¹⁹¹

Ressalte-se que os sócios e os acionistas, pelo mero investimento na sociedade, não podem ser considerados credores sociais. Não possuem direito a uma contrapartida da sociedade, sofrendo, assim, o risco da atividade empresária. Contudo, quando eles provêm outras formas de recursos para a sociedade que não mediante a subscrição ou integralização do capital, com todas as ressalvas quanto a possibilidade de subcapitalização nominal e desconsideração da personalidade jurídica, serão os sócios mutuantes credores sociais.

Com a devida classificação dos credores sociais, tendo em vista que “não constituem uma categoria homogênea portadora de interesses idênticos e, sobretudo, [...] não se encontram todos no mesmo plano quanto à tutela dos seus créditos sobre a sociedade”¹⁹², pode-se passar à análise sobre a efetividade ou não da função de garantia do capital social.

3.2 Da Pretensa Efetividade do Conceito de Capital Social como Garantia dos Interesses Creditórios

A doutrina clássica societária desenvolveu que, a partir da limitação da responsabilidade dos sócios, ou, nas palavras de Tullio Ascarelli, a irresponsabilidade do acionista pelas dívidas sociais,¹⁹³ o montante do capital social seria constituído para, entre outras funções, garantir os interesses dos credores.

Na exposição de motivos da Lei das S.A, foi disposto que estaria mantida a função de garantia de credores do capital social “conciliando a responsabilidade limitada dos acionistas (indispensável para que se possam associar, na mesma empresa, centenas ou milhares de sócios)

¹⁹⁰ COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977, p. 64.

¹⁹¹ Ibidem, p. 68.

¹⁹² DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 219

¹⁹³ ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 333.

com a proteção ao crédito, necessária ao funcionamento do sistema econômico.”¹⁹⁴ Porém, quando do desenvolvimento da Lei, em 1976, o conceito poderia ter sido acurado, mas na economia moderna, essa função não mais prevalece, até pela falta de regras que disponham sobre a necessidade de congruência de capital e magnitude da atividade.

O capital social pode ser traduzido como uma cifra contábil.¹⁹⁵ É o total de aporte dos sócios para o inicial funcionamento da empresa. É um montante estático¹⁹⁶ durante todo o exercício da atividade empresarial. Caso a sociedade se torne lucrativa, não servirá de garantia de credores, tendo em vista que eles estarão plenamente garantidos pelo volume patrimonial da sociedade, podendo recuperar facilmente o montante investido, mesmo o capital não estando integralmente integralizado. Tenta-se justificar essa função do capital social por ser ele integrante do patrimônio, sempre representando uma garantia suplementar aos credores, visto que funcionaria como “cifra de retenção.”¹⁹⁷ Contudo, hoje, não mais se justifica o capital como cifra de retenção, já que, em caso de insolvência, mais uma vez, o capital não será garantia para credores, pois a sociedade enfrentará situação de iliquidez.

Com o capital social não se pode avaliar claramente a situação financeira da companhia. Pode ser estabelecido um capital fictício não correspondente à magnitude da atividade, para mais ou para menos. Regras de capital mínimo e máximo poderiam surgir como forma de limitar a utilização do capital pelos sócios. Contudo, não existem, no Brasil, regras de capital social mínimo ou máximo, por, como já foi visto, limitar o acesso ao mercado de empreendimentos menores. Não existem também restrições ou penalizações *no regime societário* por eventual perda grave de capital, ou seja, subcapitalização material. Para comportamentos oportunistas dos sócios, pode-se utilizar os ditames legais de outros ramos do direito, como a teoria da desconsideração da personalidade jurídica, não se justificando, com isso, a defesa da função de garantia de credores.¹⁹⁸

¹⁹⁴ BRASIL. Exposição De Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/leis/anexos/EM196-Lei6404.pdf>> Acesso em: 22 set. 2016.

¹⁹⁵ Conforme artigo 178, § 2º, III: Art. 178. No balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia. [...] § 2º No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos: [...] III – patrimônio líquido, dividido em capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados. BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 dez. 1976.

¹⁹⁶ Destaque-se que é estático, mas não imutável, já que pode ser alterado conforma deliberação dos sócios e preenchimento dos requisitos legais.

¹⁹⁷ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 200., p. 266.

¹⁹⁸ ANDRADE FILHO, Edmar Oliveira. **Sociedade de responsabilidade limitada: de acordo com o novo código civil**. São Paulo: Quartier Latin, 2004. p. 126 apud BARBI, Patrícia Costa. Os mútuos dos sócios e acionistas na falência das Sociedades limitadas e anônimas. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 19.

Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho:

[...] muitas vezes se atribui ao capital social a função de garantia dos credores, o que não é correto. A exemplo do que se verifica relativamente a qualquer sujeito de direito devedor, é o *patrimônio* da sociedade que constitui tal garantia. Se ela não paga uma obrigação, o credor pode executar os bens de sua propriedade, sendo, por tudo, irrelevante o maior ou menor capital social.¹⁹⁹

Por exemplo, nas sociedades anônimas, por não mais existir, necessariamente, coincidência entre o número de ações que se dividirá o capital e o valor efetivo das entradas, o capital social deixa de constituir expressão da garantia de credores.²⁰⁰

Rubens Requião, apesar de discordar, traz as noções de Bayless Maning sobre o capital social, em que este afirma que a maquinaria do capital social produz pouca ou nenhuma proteção aos credores e eles, sabendo disso, buscam outras formas de garantias.²⁰¹

Os credores fortes, ou também chamados de *adjusting creditors*, podem quando da contratação com a sociedade, impor garantias ou condições a eles benéficas, visto que “a forma mais eficiente de proteção, porém, é ainda aquela alcançada pelas diversas possibilidades de autoproteção contratual – em especial por parte de grandes credores.”²⁰² Diferentemente dos credores fracos, *non-adjusting creditors*, que se submetem ao risco negocial ao contratar com a sociedade. Além disso, de acordo com Maning, a cifra que traduz o lucro, pode ser facilmente fraudada, havendo distribuição em desfavor do capital.

Não se pode olvidar sobre eventuais bens que foram avaliados para a constituição do capital social. Em princípio, os credores estariam garantidos pelo patrimônio social e, de forma suplementar, pelos bens destinados à cobertura do capital social.²⁰³ Entretanto, sempre pode haver o risco de uma superavaliação de bens, apesar das responsabilizações legais existentes, ou até mesmo, desvalorização do bem ao passar dos anos, assim, a função de garantia, não se realiza “de um modo totalmente satisfatório.”²⁰⁴

¹⁹⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. Vol.2, 17 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 183. (grifo do autor)

²⁰⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. 1 v, p. 165-166.

²⁰¹ REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 2º Volume. São Paulo: Editora Saraiva, 32ª Edição, 2015, p. 86.

²⁰² FRASTANLIS, Stergios. Proteção Dos Credores Na Crise E Os Devedores Dos Administradores Na Iminência Da Insolvência Na Alemanha E Nos Eua. **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, São Paulo, v. 4, p.285-299, jul.-set./2015, p. 288.

²⁰³ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004.

²⁰⁴ *Ibidem*, p. 220,

Pode-se, ainda, restar verificada a subcapitalização nominal, em que os recursos disponíveis ao exercício da atividade empresarial decorrem de posições passivas contratadas a terceiros e não pelo efetivo acréscimo de ao capital social. José Alexandre Tavares Guerreiro identifica que:

É preciso diferenciar a perspectiva jurídica que se abre ao credor atual, na execução de seus créditos contra a sociedade – e sob essa ótica não se pode negar que a garantia efetiva se encontra no patrimônio enquanto ativo social (ou seja, constituída por bens ou direitos, em cuja aquisição foram aplicados os recursos próprios, ou por bens conferidos ao capital) – e a perspectiva analítica daqueles terceiros que procuram divisar, nas demonstrações financeiras, a margem de risco com que devem contar em negócios potenciais a serem celebrados coma empresa.²⁰⁵

Vale também ser destacada a pesquisa realizada por Donata Testi, na Itália, apresentada por Mauro Penteado:

Pesquisando recentemente a praxe societária italiana, Donata Testi concluiu pela **superação do conceito de capital como conjunto de bens idôneos à garantia dos credores, ao constatar uma tendência acentuada à subcapitalização**, associada ao predomínio do aspecto pessoal, nas sociedades; em razão disso, o referido autor sustenta que a única função válida e insubstituível que o capital social efetivamente preenche é a de medir os direitos políticos e patrimoniais dos sócios, ao reverso do que sucede com as demais funções (de garantia, produtividade), que soem não ter alcance prático, embora remaneçam, in abstrato, nos limites da legislação vigente.²⁰⁶

A vinculação desse instituto da sociedade, para que ele exerça, de forma primordial, a função de garantia de terceiros, não se coaduna com a função de produtividade e até mesmo com o conceito de manutenção da fonte produtora, presente no artigo 47²⁰⁷ da Lei 11.101 de 2005, aproximando-se de “‘matar a galinha dos ovos de ouro’, para extrair dela os seus ativos e penhorá-los, ao invés de focar a manutenção da fonte produtora e a continuidade da geração de riqueza pela correta contabilização e retenção, na companhia, de ativos relevantes para a atividade produtiva.”²⁰⁸

²⁰⁵ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Regime jurídico do capital autorizado**. São Paulo: Saraiva, 1984, p. 29 apud BARBI, Patrícia Costa. Os mútuos dos sócios e acionistas na falência das Sociedades limitadas e anônimas. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 19.

²⁰⁶ PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1988, p. 29 apud GARCIA, Alexandre Hildebrand. A Redução Do Capital Social (em companhias abertas e fechadas). São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 64-65.

²⁰⁷ Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica. BRASIL. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. **Regula A Recuperação Judicial, A Extrajudicial e A Falência do Empresário e da Sociedade Empresária**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 09 fev. 2005.

²⁰⁸ GARCIA, Alexandre Hildebrand. Op. cit., p. 74.

Além disso, muitas empresas são formadas basicamente por ativos intangíveis que não formam o capital social. Ou seja, são formadas com base em ideias, rompendo uma “estrutura tradicional de organização dos meios de produção”.²⁰⁹ Sobre isto, esclarece ainda mais Alexandre Hildebrand:

Diante desta nova forma de organizarem-se os meios de produção, em que matéria prima, capital e trabalho ganhavam novo peso dentro da estrutura societária, como pode continuar-se seguindo na teoria de que o capital social possui a função de garantia dos credores sem um sério ajuste nesta teoria?

[...]

Afinal, para muitas companhias contemporâneas, a correspondência entre a cifra do capital social e o valor dos ativos retidos pode até estar perfeita, mas **os verdadeiros ativos da companhia ou os ativos prioritários da companhia, aqueles que asseguram a sua produção e a sua continuidade, não estão sequer no balanço.**

Como já foi dito, a mais provável fonte da discrepância e da incapacidade de insistir-se na doutrina tradicional do capital social como garantia de credores, provavelmente está na **mudança sofrida pelos ativos prioritários das companhias.** Inicialmente, a mudança foi gradual e menos representativa diante da massa de ativos intangíveis gerados internamente das companhias industriais, mas nas companhias de tecnologia - especialmente - ela toma proporções inimagináveis há vinte ou trinta anos atrás.²¹⁰

Em suma, os principais argumentos para a impossibilidade da função de garantia são:

(A) o capital social não protege efetivamente os bens sociais atrelados aos credores; (B) o capital social pode ser fixado arbitrariamente de modo a não atender às funções para o qual foi projetado; (C) as regras limitadoras de distribuição não levam em consideração a situação de liquidez e balanço da empresa; e (D) existem mecanismos mais eficientes para promoção da mesma proteção aos credores a custos menores.²¹¹

A função de garantia de credores do capital social aparenta ser essencialmente psicológica, contribuindo para uma atmosfera de segurança, “no entanto, o que parece certo é que os credores criam formas de proteção do seu crédito totalmente alheias à maquinaria do capital social.”²¹² Instituem, assim, garantias mais variadas, principalmente reais, já que pode-se considerar que estas são as mais fortes do direito, tanto que foram privilegiadas na falência na ordem de pagamento dos credores concursais.

Os credores sociais, de fato, devem ser protegidos dos riscos que um credor bem informado, racionalmente, não aceitaria quando da contratação com a sociedade, excetuando-

²⁰⁹ GARCIA, Alexandre Hildebrand. **A Redução Do Capital Social (em companhias abertas e fechadas)**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 76.

²¹⁰ Ibidem, p. 77-78. (grifos não presentes no original)

²¹¹ MELO FILHO, Augusto Rodrigues Coutinho De. **A (Des)Necessidade Do Conceito De Capital Social No Direito Societário Brasileiro: Uma Análise À Luz Do Direito Norte-Americano E Europeu**, p. 50. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/14702> Acesso em: 21/09/2016

²¹² LORIA, Eli. **Estrutura e função do capital social na companhia aberta**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, p. 68.

se o risco negocial presente em qualquer relação creditícia.^{213 214} Contudo, a tutela de credores resulta do aviamento da empresa e da sua produtividade, sendo essencial um bom desenvolvimento do negócio, de forma de adequar os meios investidos à atividade desenvolvida pela sociedade.²¹⁵

3.3 Críticas ao Instituto do Capital Social no Direito Comparado.

Com a verificação da impossibilidade de o capital social cumprir sua função de garantia de credores, que foi verdadeiro dogma por muitos anos, algumas legislações alienígenas abandonaram o conceito, promovendo substituições para que suas outras funções continuem a ser supridas na sociedade.

O sistema norte-americano, por exemplo, se “recusa, no entanto, dar ao conceito de capital social aquele alcance que lhe é reconhecido nos sistemas europeus e da América Latina, e usa, com frequência, a palavra ‘capital’ com um alcance bem diverso daquele de ‘capital nominal ou social’ nos direitos romanísticos.”²¹⁶²¹⁷

José Waldecy Lucena, ao criticar esses ordenamentos, dispõe:

Erige-se o capital social, ao unânime entender da doutrina nacional de hoje e de ontem, em **elemento essencial da estrutura das sociedades mercantis brasileiras**, assim **desdenhada a vacilação por que passou a doutrina alienígena**, ainda hoje não cabalmente superada, qual a de que seria o **capital social instituto ultrapassado**, não-essencial às sociedades, **eis que jamais teria correspondido à função para a qual fora concebido, ou seja, a de garantia dos credores sociais.**²¹⁸

Estando estabelecida a inexistência de capital social, são realizados testes de solvência²¹⁹ e de balanço²²⁰, de forma a verificar se a companhia poderá distribuir dividendos,

²¹³ MÜLBERT, Peter O. **A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection, or: A High-Level Framework for Corporate Creditor Protection.** European Business Organization Law Review, null, pp 357-408, doi:10.1017/S1566752906003570, 2006, p. 370.

²¹⁴ Cf. ARMOUR, John. **Legal Capital: an Outdated Concept?**. European Business Organization Law Review, null, pp 5-27, 2006, doi:10.1017/S156675290600005X, p. 16: “Sophisticated (i.e., ‘adjusting’) creditors do in act frequently include loan covenants that restrict debtors’ ability to engage in transactions harmful to lenders’ interests”.

²¹⁵ DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções.** Coimbra: Coimbra Editora, 2004, p. 222.

²¹⁶ ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado.** São Paulo: Saraiva, 1969.

²¹⁷ Quanto a isto, Cf. DOMINGUES, Paulo de Tarso. Op. cit., p. 100: “Esta regra da subscrição integral do capital social é uma regra geral no direito societário continental, que se afasta radicalmente do direito anglo-saxónico, nomeadamente britânico e norte-americano.”

²¹⁸ LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas.** Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 262. (grifo não presente no original)

²¹⁹ De forma simplificada: Impedir a distribuição de bens em caso de insolvência.

²²⁰ De forma simplificada: Valor do ativo superior ao valor do passivo.

sendo a realização destes dois testes a efetivação da garantia dos credores neste sistema. Assim, “a distribuição das prerrogativas dos sócios baseia-se nas ações emitidas pela companhia, mas o valor nominal ou preço de emissão não integram uma rubrica específica sujeita a proteções presentes nos ordenamentos de matriz europeia continental.”²²¹

O ordenamento norte-americano²²², por exemplo, é um sistema dinâmico, composto por diversos elementos unitários, que se complementam mutuamente. Desde o início do século XX, são admitidas emissões de ações sem valor nominal. Com isso, é possível o abandono do instituto do capital social, principalmente, por conta da estrutura do *common law*, de forma que o sistema, em si, dá condições para não utilização do conceito, conforme as palavras do, Alfredo Lamy Filho:

Por outro lado, e isso é relevante no entendimento do problema, Inglaterra e Estados Unidos dispõem de uma instituição inexistente nos sistemas romanísticos, qual seja o trust ou a “fidúcia”, que embasa a solução e o julgamento de todas as situações que envolvem questões de confiança. [...]

O sistema do *trust* reconhece ao *trustee* uma liberdade de ação (com a consequente responsabilidade) que inexistente na administração e no funcionamento das companhias nos sistemas romanísticos como o nosso, atrelados, todos, a normas estritas de ação.²²³

O estado norte-americano Califórnia, por meio do *California Corporations Code*, de 1975, inovou, de sobremaneira, ao regular a matéria do capital social, como aduz Paulo de Tarso Domingues:

Com efeito, a Califórnia – habituada a tremores de outro gênero – foi o primeiro Estado a abalar o tradicional edifício jurídico do capital social com o seu *California Corporations Code* (CCC), de 1975.

Aí, pela primeira vez nos EUA, se eliminaram – igualmente por se entender que o respectivo regime não era eficiente, nomeadamente do ponto de vista de tutela dos credores – os conceitos de capital e de valor nominal das acções, consagrando-se legislativamente, no que respeita à distribuição de bens aos sócios, um regime inovador, baseado em rácios de solvabilidade (em que se estabelece a necessidade de se observar uma certa proporção entre o capital próprio e o capital alheio).²²⁴

²²¹ HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, p. 101.

²²² Destaque-se que o direito norte-americano se estrutura de forma diferente do que no Brasil, quanto a isto, Cf. DOMINGUES, Paulo de Tarso. O capital social (ou a falta dele) nos Estados Unidos da América. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade do Porto**, Coimbra, v. 6, p.471-510, 2010, p. 1-2: “Com efeito, as leis sobre sociedades têm fundamentalmente origem estadual e não federal 2, sendo certo que os 50 Estados mais o Distrito de Columbia possuem, cada um, a sua própria *corporation law*, pelo que são extremamente diversificadas e heterogêneas as soluções legislativas que ali se podem encontrar.”

²²³ LAMY FILHO, Alfredo. **Considerações sobre a Elaboração da Lei de S.A. e sua Necessária Atualização**. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais n.º 51, 2011, p. 249-250 apud MELO FILHO, Augusto Rodrigues Coutinho De. A (Des)Necessidade Do Conceito De Capital Social No Direito Societário Brasileiro: Uma Análise À Luz Do Direito Norte-Americano E Europeu. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/14702> Acesso em: 21/09/2016

²²⁴ DOMINGUES, Paulo de Tarso. Op. cit., p. 53-54.

Nesse sentido, a instituição de capital social para proteção creditória quando a sociedade ainda é solvente se dá de maneira débil, já que um instrumento de proteção apenas é essencial quando a sociedade passa por uma crise de insolvência. Menos apoiados em normas cogentes, preferem-se incentivos positivos em vez dos negativos, com maior autonomia quando às decisões a serem tomadas pelos administradores.²²⁵

A discussão se aprofundou quando foi percebido que investidores continentais preferiram incorporar seus negócios no Reino Unido, onde as regras de capital social são mais permissivas, do que em qualquer outro país da União Europeia. Assim, de acordo com John Armour, o futuro do capital social poderá passar a ser determinado pelos investidores do que pelas legislações.²²⁶

Não é possível prever, no momento, se seria viável a completa abolição do instituto do capital social no Brasil. Não se deve continuar com a ilusão, entretanto, que o instituto funciona como cifra de retenção e garantia de credores. Talvez, observando a experiência de Estados estrangeiros, poder-se-ia mitigar a figura do capital social hoje existente para uma mais adequada às suas atuais funções exercidas.

²²⁵ FRASTANLIS, Stergios. Proteção Dos Credores Na Crise E Os Devedores Dos Administradores Na Iminência Da Insolvência Na Alemanha E Nos Eua. **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, São Paulo, v. 4, p.285-299, jul.-set./2015, p. 288.

²²⁶ Cf. ARMOUR, John. **Legal Capital: an Outdated Concept?**. *European Business Organization Law Review*, null, pp 5-27, 2006, doi:10.1017/S156675290600005X, p. 7-8.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O conceito de capital social está em crise e, conseqüentemente, tornando-se anacrônico. Este trabalho de conclusão de curso buscou a verificação da função de garantia dos credores, sendo estes os que estão interessados no sucesso da sociedade.

O capital social, inicialmente, aparece como figura necessária à regra de limitação de responsabilidade dos sócios, de forma que possa haver efetivo desenvolvimento nas atividades negociais e incentivo ao empreendedorismo. Por certo, havendo a responsabilização dos sócios a qualquer custo, seria demasiado custoso investir em negócios com possibilidade de sucesso e lucro incerto.

Contudo, o capital social, antes de supostamente funcionar como garantia de terceiros, deverá refletir a consecução de seu objeto social, visando, com isso, a função de produtividade. As funções do capital social estabeleceram-se na doutrina societária há muito tempo e, hoje, não necessariamente correspondem à realidade. A função do capital social como proteção creditória ganha relevo para os credores que, não sendo credores ostensivos, não possuem garantias reais ou flutuantes atreladas à suas relações obrigacionais e, portanto, com a limitação de responsabilidade dos sócios, abrigam-se na cifra do capital social.

Os princípios atrelados ao capital social não correspondem a uma efetivação dos direitos dos credores. O princípio da intangibilidade não significa que a sociedade esteja obrigada a garantir uma posição patrimonial que assegure a eterna cobertura do capital social, visto que é possível o insucesso do negócio. O que se busca tutelar com este princípio é a não distribuição de lucros aos sócios em desfavor do capital. Por princípio da realidade entende-se a *real* conservação dos bens do capital social e dos créditos da sociedade. Ou seja, os bens atrelados ao capital devem ser idôneos a valorá-lo e possuir o exato valor indicado no momento da subscrição. Já o princípio da congruência, que sequer possui formas de efetivação no direito brasileiro, institui que o capital social deve ser adequado às necessidades da empresa, ou seja, ao objeto social determinado quando da constituição da sociedade.

Visando a congruência do capital social com a atividade realizada, pode-se pensar que a solução estaria na adoção de um capital social mínimo, contudo, a instituição de um limite mínimo não possui eficácia. Existem milhares de atividades que podem ser exercidas por uma sociedade, cada uma demandando diferentes incentivos e diferentes capitais. Vincular a formação dessas sociedades a um capital mínimo poderia ser um entrave ao próprio exercício do empreendedorismo. Os sócios, por estarem confiando no sucesso do novo negócio, mais do que ninguém, devem ser capazes de distinguir o capital necessário para o início da empresa.

Com isso, a associação de uma cifra mínima de capital, como suposta garantia de credores, quando da sua constituição, não passa de um gesto fútil.

A efetivação dos direitos creditórios, quando a sociedade está solvente, se verifica no patrimônio líquido. Este, em princípio, pode ser igual ao capital social, entretanto, com o desenvolvimento da atividade a que se propõe a sociedade, ele passa a variar, de acordo com o sucesso ou insucesso do negócio. O capital social funciona como um limiar de insolvência, não como garantia de terceiros, já que independentemente do valor do capital social, seja ele vultoso ou não, a sociedade não conseguirá cumprir obrigações se o patrimônio se constituir por bens que não correspondam a seu valor estimado e embaraçados para a satisfação do crédito.

Ademais, a sociedade poderá estar subcapitalizada, ou seja, existe um descompasso entre o capital social estabelecido e o objeto que a sociedade se propõe a cumprir. Esse fenômeno, pode ocorrer de forma material, em que a sociedade não é dotada dos meios suficientes para atingir objeto social com acúmulo de prejuízos, configurando-se, assim, a inexistência de posições jurídicas que permitam o exercício da atividade empresarial, ou de forma nominal, em que diferentes técnicas de financiamento da atividade empresarial são utilizadas, em detrimento do capital social. Ambas formas prejudicam de sobremaneira o funcionamento da atividade empresarial, sendo cabível, em caso de evidente abuso e desvio de finalidade, a aplicação da teoria da desconsideração da personalidade jurídica.²²⁷

Com tudo o que foi argumentado, a função de garantia de credores do capital social aparenta ser essencialmente psicológica, contribuindo para uma atmosfera de segurança, já que os credores criam formas de proteção do seu crédito totalmente alheias à instituto do capital social, por meio de garantias mais variadas, principalmente reais.

Os credores sociais, de fato, devem ser protegidos dos riscos que um credor bem informado, racionalmente, não aceitaria quando da contratação com a sociedade, excetuando-se o risco negocial presente em qualquer relação creditícia. Entretanto, a tutela de credores resulta da produtividade da empresa, sendo essencial um bom desenvolvimento do negócio, para que seu investimento possa ser efetivamente ressarcido.

Alguns ordenamentos estrangeiros já passaram ao abandono do instituto do capital social, tendo em vista a impossibilidade de que cumpra suas principais funções. Apenas o futuro poderá revelar se tal reforma seria aplicável no Brasil, porém, de toda forma, o capital social deve ser repensado, para se adequar às necessidades da atual economia. De todo modo, deve-

²²⁷ A não ser que a subcapitalização ocorrida se dê em virtude do risco negocial.

se fomentar a discussão, para que a doutrina societária se mantenha em constante evolução, adequando-se às necessidades do mundo contemporâneo.

REFERÊNCIAS

ARMOUR, John. **Legal Capital: an Outdated Concept?**. European Business Organization Law Review, null, pp 5-27, 2006, doi:10.1017/S156675290600005X

ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. São Paulo: Saraiva, 1969.

BARBI, Patrícia Costa. **Os mútuos dos sócios e acionistas na falência das Sociedades limitadas e anônimas**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo.

BISMARCK, Filipe. **A introdução das ações sem valor nominal no direito português**. Lisboa, 2011. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade Católica Portuguesa.

BORGES, Lara Parreira de Faria. **Mecanismos Jurídicos De Proteção Aos Credores Sociais**. In: Relatório Do Grupo De Direito Societário, Grupo de Pesquisa da Universidade de Brasília – UNB. Disponível em: http://www.congressodireitocomercial.org.br/2012/relatorios/1_TEMAS_DE_DIREITO_SO_CIETARIO.pdf Acesso em: 12 out. 2016

BRASIL. Decreto Nº 5.746, de 09 de dezembro de 1929. **Modifica a Lei de Fallencias**. Diário Oficial da União, Rio de Janeiro, RJ, 09 dez. 1929.

_____. Decreto-Lei Nº 2.627, de 26 de setembro de 1940. **Dispõe sobre as sociedades por ações**. Diário Oficial da União, Rio de Janeiro, RJ, 26 set. 1940.

_____. Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. **Lei de Falências**. Diário Oficial da União, Rio de Janeiro, RJ, 21 jun. 1945.

_____. **Exposição De Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/leis/anexos/EM196-Lei6404.pdf>> Acesso em: 22 set. 2016.

_____. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 7 dez. 1976.

_____. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 dez. 1976.

_____. Lei Nº 8.078, de 11 de setembro de 1990. **Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 set. 1990.

_____. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

_____. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. **Regula A Recuperação Judicial, A Extrajudicial e A Falência do Empresário e da Sociedade Empresária**. Diário Oficial da

União, Brasília, DF, 09 fev. 2005.

BULGARELLI, Waldirio. **Manual das Sociedades Anônimas**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. 1 v.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. Vol.2, 17 ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.

DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: Noção, Princípios e Funções**. Coimbra: Coimbra Editora, 2004.

_____. O capital social (ou a falta dele) nos Estados Unidos da América. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade do Porto**, Coimbra, v. 6, p.471-510, 2010.

FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. **Novo Dicionário Aurélio da Língua Portuguesa**. Curitiba: Positivo, 2004.

FERREIRA, Danielle Lúcia. **Capital Social: Importância, Normas Protetivas e Subcapitalização**. In: Relatório Do Grupo De Direito Societário, Grupo de Pesquisa da Universidade de Brasília – UNB. Disponível em: <http://www.congressodireitocomercial.org.br/2012/relatorios/1_TEMAS_DE_DIREITO_SO_CIETARIO.pdf> Acesso em: 24 set. 2016.

FRANKLIN, Taera K. Deepening Insolvency: What It Is And Why It Should Prevail. **New York University Journal Of Law & Business**, New York, v. 2, n. 1, p.435-478, mar. 2006. Disponível em: <http://www.nyuylb.org/wp-content/uploads/JLBv2n2_4.pdf>. Acesso em: 11 out. 2016.

FRASTANLIS, Stergios. Proteção Dos Credores Na Crise E Os Devedores Dos Administradores Na Iminência Da Insolvência Na Alemanha E Nos Eua. **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, São Paulo, v. 4, p.285-299, jul.-set./2015.

GARCIA, Alexandre Hildebrand. **A Redução Do Capital Social (em companhias abertas e fechadas)**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo.

HANSMANN, Henry e KRAAKMAN, Reinier. **What is Corporate Law?** in The Anatomy Of Corporate Law: A Comparative And Functional Approach, R. Kraakman, P. Davies, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, and E. Rock, Oxford: Oxford University Press, p. 1-19, 2004. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=568623> Acesso em: 24 out. 2010.

HÜBERT, Ivens Henrique. **O capital social e suas funções na sociedade empresária**. São Paulo, 2007, Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

LORIA, Eli. **Estrutura e função do capital social na companhia aberta**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo.

LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

MELO FILHO, Augusto Rodrigues Coutinho De. **A (Des)Necessidade Do Conceito De Capital Social No Direito Societário Brasileiro: Uma Análise À Luz Do Direito Norte-Americano E Europeu**. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/14702>> Acesso em: 21 set. 2016.

MÜLBERT, Peter O. **A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection, or: A High-Level Framework for Corporate Creditor Protection**. European Business Organization Law Review, null, pp 357-408, doi:10.1017/S1566752906003570, 2006, p. 365.

PORTUGAL. **Código das Sociedades Comerciais**. Lisboa, Disponível em: <http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=524&tabela=leis&so;_miolo=>>. Acesso em: 24 set. 2016.

_____. **Jornal Oficial da União Europeia**. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32012L0030&from=PT> Acesso em: 05 out. 2016.

REALE, Miguel. **Lições preliminares de Direito**. São Paulo: Saraiva, 2012.

_____. **Teoria Tridimensional do Direito**. São Paulo: Saraiva, 1986.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 1º Volume. São Paulo: Editora Saraiva, 31ª Edição, 2012.

_____. **Curso de Direito Comercial**. 2º Volume. São Paulo: Editora Saraiva, 32ª Edição, 2015.

SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário De Economia**. São Paulo: Best Seller, 1999.

SAY, Jean- Baptiste. **Tratado de economia política**. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

SILVA, José Afonso da. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 35. ed. São Paulo: Malheiros, 2012, 928 p.