

**Parecer não atualizado**

**Sumário** (adicionado ao documento original)

Exposição dos Fatos

Consulta

Parecer [reprodução dos itens constantes do tópico Parecer]

- Aumento de Capital Mediante Subscrição em Dinheiro de Capital Mediante Capitalização de Crédito contra a Companhia
- Homologação do Aumento de Parte do Aumento Integralizado Mediante Capitalização de Crédito

Respostas aos Quesitos

## **PARECER JURÍDICO**

Aumento do capital social de companhia mediante capitalização de créditos, nos termos do § 2º do artigo 171 da Lei nº 6.404/76. Direito dos acionistas que subscreveram ações resultantes da capitalização.

### **EXPOSIÇÃO DOS FATOS**

O ilustre advogado Dr. Dalto Borges, a pedido de cliente seu, assim expõe os fatos relativos à consulta:

1. Em ... de ... de 199x o Conselho de Administração da Companhia GAMA realizou a 111<sup>a</sup> reunião ordinária, cuja ordem do dia era a "aprovação de aumento de capital", mediante incorporação de crédito da ALPHA S.A., da BETA S.A. e da atualização monetária de 14,83% sobre as debêntures da primeira emissão, e deliberou sobre a seguinte proposta:

"O Capital Subscrito e Integralizado - monta, atualmente, em Cr\$ 31.544.270.109,18 (...), representado por 66.971.315.940 ações ordinárias e 49.859.314.094 ações preferenciais, todas sem valor nominal. Dentro do limite do Capital Autorizado de Cr\$ 46.000.000.000,00 (...), o aumento proposto realizar-se-á mediante a capitalização de créditos da Caixa de Previdência dos Funcionários da ALFHA, da BETA e da atualização monetária de 14,83% sobre as debêntures da 1<sup>a</sup> emissão, estabelecida de

José Luiz Bulhões Pedreira  
Advogado

acordo com a Lei nº 7.843, de 18.10.89, conforme discriminado a seguir:

1. Créditos da Caixa de Previdência dos Funcionários da ALPHA: O montante de Cr\$ 6.269.919.871,23 (...), relativamente ao crédito atualizado até 00.00.90, conforme estabelecido entre a GAMA e a ALPHA, será levado integralmente a capital, correspondendo à emissão de 23.221.925.449 ações preferenciais nominativas. 2. Créditos da BETA S/A: O montante de Cr\$ 2.354.642.418,69 (...), relativamente ao crédito atualizado até 00.00.90, conforme estabelecido entre a GAMA e a BETA S.A., será levado integralmente a capital, correspondendo à emissão de 8.720.897.847 ações preferenciais nominativas. 3. Créditos decorrentes da atualização monetária de 14,83% sobre as debêntures da 1ª Emissão, estabelecida de acordo com a Lei 7.843, de 18.10.89: O montante de Cr\$ 1.050.597.364,23 (...), atualizado até 00.00.90, conforme aprovado em reunião realizada pelos debenturistas da 1ª emissão em 00.00.90, será levado integralmente a capital, correspondendo à emissão, em nome de diversos debenturistas, de 3.891.101.349 ações preferenciais nominativas. 4. Preço de Emissão: O preço de emissão de cada ação será Cr\$ 0,27. 5. Justificativa do Preço de Emissão: (...). 6. Dividendos: As ações decorrentes dessa emissão terão direito a dividendo integral a partir do exercício de 1990. 7. Direito de Preferência: De acordo com a legislação vigente e com o art. 16 do Estatuto Social, abrir-se-á o prazo de 30 (trinta) dias para o exercício do direito de preferência por parte dos acionistas, até o montante total do aumento proposto, na proporção das ações que possuírem. 8. Prazo para Entrega dos Certificados: Os certificados de ações poderão ser solicitados a partir do 5º (quinto) dia após a homologação do aumento de capital. Como resultado do aumento de capital ora proposto, o capital social e integralizado passará a ser de Cr\$ 41.219.429.763,33 (...), composto de 66.971.315.940 ações ordinárias e 85.693.238.739 ações preferenciais, todas sem valor nominal."

2. A ata do Conselho de Administração consigna a aprovação da proposta nos seguintes termos:

"Dessa forma, submeteu-se aos Senhores Conselheiros a proposta acima, com parecer favorável do Conselho Fiscal, consubstanciada no MM. 000/0000/000/90, de 00.00.90, que foi aprovada pelos Conselheiros presentes."

3. Durante o prazo de exercício do direito de preferência, muitos acionistas o exerceram mediante preenchimento do boletim de subscrição e pagamento do preço das ações, mas às 17:15 horas do último dia do prazo,

**José Luiz Bulhões Pedreira**  
*Advogado*

a Companhia GAMA foi notificada da concessão de medida liminar inominada impetrada pelo Ministério Público contra o aumento, com fundamento na ilegalidade no preço de emissão. A Companhia GAMA contestou a ação e recorreu ao Tribunal Regional Federal da ... Região contra a decisão de 1<sup>a</sup> Instância, que julgou a ação procedente. O TRF deu provimento à Apelação, considerando legítimo o aumento de capital, e o Superior Tribunal Federal confirmou a decisão do TRF ao apreciar recurso interposto pelo Ministério Público.

4. Em ... de ... de 1991 a Companhia GAMA publicou nos jornais aviso de fato relevante do qual constou a seguinte declaração:

"Comunicamos aos Srs. acionistas e debenturistas que a Comissão de Valores Mobiliários - CVM, em atenção a pleito formulado pela GAMA, informou, através do Ofício/CVM/PT/Nº 000, que a partir desta data, poderão ser negociados em Bolsas de Valores os recibos de subscrição do aumento de capital referidos no Edital publicado em 00.00.90 e no Fato Relevante publicado do 00.00.90, suspenso por força de medida liminar."

A partir dessa data os recibos de subscrição do aumento de capital vêm sendo negociados nas Bolsas de Valores.

5. No curso da ação judicial, a Companhia GAMA acordou com os titulares dos créditos capitalizados no aumento de 00.00.90 a rescisão da subscrição das ações decorrentes dessa capitalização, pagando-lhes os respectivos valores.

**CONSULTA**

O Consulente pergunta sobre a situação jurídica dos acionistas que subscreveram as ações e os cessionários dos seus direitos, uma vez transitada em julgado a decisão do Superior Tribunal Federal que julgou improcedente a ação movida pelo Ministério Público, formulando as seguintes questões:

1<sup>a</sup>) Qual a natureza do direito que terão os acionistas que exerceram o direito de preferência e pagaram o preço de subscrição das ações?

**José Luiz Bulhões Pedreira**  
*Advogado*

2<sup>a</sup>) Admitido que os acionistas tenham o direito de receber as ações que subscreveram, este estará subordinado a algum ato de homologação dos órgãos da administração ou da Assembleia Geral da Companhia GAMA?

3<sup>a</sup>) A Companhia GAMA deverá emitir as ações independentemente da averbação do aumento de capital no Registro do Comércio?

4<sup>a</sup>) A Companhia GAMA e seus administradores, estes pessoalmente, responderão pelas perdas e danos que decorrerem do atraso na averbação do aumento de capital no Registro do Comércio e na emissão das ações?

5<sup>a</sup>) Se a mora na entrega das ações decorrer de ato do acionista controlador, este responderá por essas perdas e danos?

6<sup>a</sup>) Os acionistas subscritores das ações em questão terão ação judicial para obter a realização do seu direito?

7<sup>a</sup>) Os detentores dos recibos de subscrição terão o mesmo direito dos acionistas que subscreveram as ações?

8<sup>a</sup>) Os acionistas que subscreveram as ações têm direito às sobras de ações não subscritas?

9<sup>a</sup>) O fato de a Companhia GAMA ter posteriormente rescindido a subscrição de ações resultantes da capitalização dos créditos prejudica o direito dos acionistas que exerceram sua preferência para subscrever ações do aumento?

**PARECER**

1. O Estatuto Social da Companhia GAMA contém autorização para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária e atribui ao Conselho de Administração competência para proceder aos aumentos de capital dentro desse limite.

2. O aumento referido na Consulta foi deliberado pelo Conselho de Administração segundo o procedimento para capitalização de créditos contra a companhia regulado no § 2º do artigo 171 da Lei das S.A., que é diferente do previsto na lei para a subscrição em dinheiro; e a fim de definir a natureza dos direitos dos acionistas que subscreveram ações do aumento

em questão (e, consequentemente, dos cessionários desses direitos que adquiriram os recibos de subscrição), é indispensável precisar as características do procedimento especial do § 2º do artigo 171, por comparação com o regime geral da subscrição de ações em dinheiro.

**Aumento de capital mediante subscrição em Dinheiro**

3. Na Lei nº 6.404/76, o aumento do capital social da companhia mediante subscrição em dinheiro é negócio jurídico de modificação do controle da companhia que nasce do acordo de vontades da companhia e dos subscritores, mediante oferta e aceitação nas seguintes condições:

I - o órgão competente (a Assembleia Geral ou o Conselho de Administração - art. 166, IV) delibera o valor do aumento, o preço de emissão das ações e a quantidade das ações a serem emitidas, e:

a) a companhia, mediante publicação de aviso ou prospecto, oferece o aumento aos acionistas (se tiverem preferência para subscrevê-lo) ou a subscrição pública, se for o caso;

b) a oferta é de determinada quantidade de ações e tem -- expressa ou implicitamente -- a condição de que a companhia só está vinculada pela sua oferta se houver subscrição de todas as ações do aumento;

II - o subscritor aceita a oferta da companhia assinando o boletim de subscrição e pagando o preço da emissão, ou a respectiva entrada, e:

a) cada subscrição individual está sujeita à condição de que todo o aumento seja subscrito;

b) se essa condição não ocorre, a companhia não está obrigada a completar o aumento e pode cancelar sua oferta, restituindo aos subscritores as importâncias recebidas;

III - subscritas todas as ações ofertadas, o aumento fica de pleno direito efetivado: todos os negócios individuais de subscrição tornam-se perfeitos e acabados; os subscritores adquirem o direito de receber as ações subscritas, e cabe à companhia promover o arquivamento no Registro do Comércio dos atos relativos ao aumento.

4. Esse procedimento difere do que era previsto no Decreto-lei nº 2.627/40:

I - a Lei das S.A. de 1940 prescrevia que as importâncias pagas pelos subscritores das ações no aumento de capital fossem depositadas em estabelecimento bancário (arts. 112, par. único e 38 nº 3), e exigia (a) o formalismo da aprovação do aumento pela Assembleia Geral, à qual podiam comparecer os subscritores, embora sem direito de voto (art. 112), e (b) que a ata da Assembleia transcrevesse o recibo do depósito bancário das entradas (previsto no § 1º do artigo 44, sobre assembleia de constituição);

II - a existência da assembleia de aprovação ou homologação do aumento fundamentava a seguinte análise no negócio jurídico de aumento de capital:

a) o aviso ou prospecto da companhia abrindo a subscrição do aumento aprovado pela Assembleia Geral era um "convite a oferta de subscrição", e não uma oferta;

b) os atos dos subscritores eram ofertas de aquisição das ações;

c) o negócio jurídico do aumento só se completava com a aceitação, pela companhia, das ofertas dos subscritores, formalizada na deliberação da Assembleia de aprovação ou homologação do aumento.

5. No Decreto-lei nº 2.627/40 o único órgão competente para aprovar o aumento era a Assembleia Geral, mas a Lei nº 6.404/76 regulou a companhia com capital autorizado, admitindo aumento deliberado pelo Conselho de Administração, e simplificou, deliberadamente, o procedimento de aumento de capital, ao:

a) dispensar o depósito bancário das entradas do aumento (art. 170, § 4º);

b) não reproduzir o artigo 112 da Lei de 1940, sobre assembleia de homologação; e

c) dispor, no artigo 166, que o arquivamento ou averbação do aumento no Registro de Comércio deve ser procedido pela companhia

dentro de trinta dias subsequentes "à efetivação do aumento", sem qualquer outra condição ou formalidade.

Não existe na lei em vigor, portanto, assembleia de homologação de aumento de capital, o que fundamenta a análise jurídica de que (a) o aviso aos acionistas do prazo para subscreverem o aumento de capital é oferta do contrato sujeita à condição da subscrição integral, e (b) os atos individuais de subscrição constituem aceitação da oferta que torna o negócio perfeito e acabado logo que verificada a condição da subscrição integral.

6. Nada obstante, a experiência dos 36 anos de aplicação do Decreto-lei nº 2.627/40 levou a que companhias, autores e Juntas Comerciais continuassem a considerar necessária a assembleia de homologação do aumento de capital, sem perceberem as modificações no procedimento introduzidas pela Lei nº 6.404/76 ao não reproduzir o artigo 112 do Decreto-lei nº 2.627/40 e ao regular o aumento de capital no artigo 166.

Em 1985, o Prof. MAURO RODRIGUES PENTEADO publicou, na Revista da CVM (v. 3, nº 9, b-28), artigo sob o título "O aumento de capital mediante subscrição de ações pode ser aprovado por apenas uma assembleia geral?", concluindo:

"Temos, pois, como conclusão do que foi exposto neste estudo, que os aumentos de capitais das companhias, mediante subscrição de ações, em geral, dependem da deliberação de uma única assembleia geral, que aprova o montante do aumento e as respectivas condições, bem como reforma, sub condicione, o correspondente dispositivo estatutário. Esse procedimento simplificado, que prescinde da realização da desnecessária assembleia de "homologação", encontra pleno respaldo na lei acionária em vigor, ajustando-se perfeitamente à estrutura e ao funcionamento das sociedades por ações, como o revela, aliás, a experiência do Direito Comparado."

Em livro publicado em 1988 ("Aumento de Capital das Sociedades Anônimas", Saraiva) o Prof. MAURO RODRIGUES PENTEADO confirma a correta interpretação da lei em vigor, nos seguintes trechos:

"A Lei nº 6.404 emprega o substantivo efetivação para expressar a conclusão de todos os procedimentos relativos aos aumentos de capital, inclusive o que se realiza através da subscrição de novas ações (art. 166, § 1º). Nesta última modalidade, a efetivação da operação ocorre, como será

**José Luiz Bulhões Pedreira**  
*Advogado*

demonstrado nos itens subsequentes, apenas com a subscrição e integralização, ainda que pelo percentual mínimo, das ações previstas pelo órgão que a aprovou, antes mesmo do arquivamento ou averbação da deliberação societária respectiva no registro do comércio. A "efetivação" a que se refere a lei corresponde, portanto -- e para usar as palavras de Ascarelli -- à "realização jurídica" do aumento de capital, que se verifica no momento em que completa a subscrição das ações contempladas na deliberação que o aprovou." (p. 239)

"Como já tivemos o ensejo de registrar em outras passagens deste estudo, notadamente no item 50, supra, a Lei nº 6.404 não contém qualquer dispositivo que imponha a realização de uma segunda assembleia geral para "verificar", "conferir" ou "homologar" o aumento de capital, a exemplo do que sucedia com o Decreto nº 434, de 1891 (art. 96) e com o Decreto-lei nº 2.627 (art. 112)." (p. 240)

"Ao considerar a subscrição de todas as ações previstas para o aumento de capital como o momento de sua efetivação ou realização jurídica, antes mesmo do arquivamento ou averbação da ata da deliberação respectiva no registro do comércio (art. 166, § 1º), a nova lei definiu, em momentos distintos, o início da produção dos efeitos internos e externos dessa modificação estatutária. No plano interno, que abrange as relações dos acionistas entre si com a companhia, o importe do aumento já passa a compor a cifra do capital, para todos os efeitos -- notadamente os que dizem respeito à mudança da situação jurídica de subscritor para acionista, com o exsurgir dos direitos e obrigações deste -- por ocasião da subscrição das ações, subsequentemente à deliberação que aprovava a operação e reformara, sub condicione, o dispositivo estatutário correspondente." (p. 244)

**Aumento de Capital mediante Capitalização de Crédito**  
**Contra a Companhia**

7. No regime do Decreto-lei nº 2.627/40 predominava a interpretação de que os acionistas não tinham direito de preferência para subscrever aumento em bens ou em crédito contra à companhia, o que era frequentemente utilizado pelos controladores para diluir a participação dos minoritários. Por isso, a Lei nº 6.404/76 criou, no § 2º do artigo 171, procedimento especial para aumento de capital em bens ou em crédito contra a companhia, nos seguintes termos:

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

"§ 2º - No aumento mediante capitalização de créditos ou subscrição em bens, será sempre assegurado aos acionistas o direito de preferência e, se for o caso, as importâncias por eles pagas serão entregues ao titular do crédito a ser capitalizado ou do bem a ser incorporado."

O procedimento de capitalização de créditos nos termos deste dispositivo é essencialmente diferente do aumento mediante subscrição em dinheiro:

- a) o órgão competente (a Assembleia Geral ou o Conselho de Administração) delibera o aumento aceitando a oferta do credor de capitalizar seu crédito em subscrição de determinado número de ações;
- b) no aviso publicado a companhia oferece aos acionistas as ações do aumento de capital, e estes aceitam a oferta assinando o boletim de subscrição e pagando o preço de emissão;
- c) a companhia entrega ao titular do crédito, em pagamento total ou parcial deste, as importâncias recebidas dos acionistas que exerceram direito de preferência, e somente emite a favor do titular do crédito capitalizado as ações do aumento do capital que não foram adquiridas pelos acionistas.

8. A análise do aumento do capital mediante capitalização de crédito deixa evidente que neste procedimento especial o direito do subscritor à ação não está sujeito à condição da subscrição de todo o aumento:

I - a Assembleia Geral ou Conselho de Administração não delibera aumento de capital a ser oferecido a subscritores, mas o procedimento começa pela aprovação do aumento de capital:

- a) o aumento é negócio de modificação do contrato de companhia que resulta de acordo de vontades da companhia e do credor que se ofereceu a capitalizar seu crédito;
- b) a aquisição, pelo credor, das ações resultantes da capitalização fica, todavia, sujeita à condição da lei, que assegura aos acionistas preferência para adquirir as ações mediante subscrição em dinheiro pelo mesmo preço de emissão da ação;

c) em cumprimento à lei, a companhia não oferece aos acionistas aumento de capital a se realizar, mas informa o prazo em que eles podem exercer o direito de preferir o credor do crédito já capitalizado, e este direito é exercido mediante assinatura do boletim de subscrição e pagamento do preço de emissão;

d) cada um dos negócios de subscrição com os acionistas é desde logo perfeito e acabado: como o aumento já se efetivou pela capitalização do crédito e o exercício do direito de preferência pelos acionistas não está sujeito a limite mínimo, nem a qualquer outra condição, o subscritor adquire desde logo direito à ação.

9. O procedimento especial de aumento de capital mediante capitalização de crédito previsto no § 2º do artigo 171 da Lei difere, portanto, sob vários aspectos, do regime geral de aumento de capital subscrito em dinheiro:

a) o novo capital é formado com o crédito capitalizado e não com o preço pago pelos acionistas, pois a lei prevê expressamente que as importâncias pagas pelos acionistas não pertencem a companhia, mas são entregues ao titular do crédito capitalizado;

b) o aumento do capital se efetiva, portanto, antes do exercício dos direitos de preferência, cuja função é apenas definir a titularidade das ações criadas no aumento;

c) esse procedimento implica necessariamente subscrição privada -- a oferta é dirigida apenas aos acionistas, titulares do direito de preferência;

d) não existe, neste procedimento, sobras de ações não subscritas, pois todo o aumento é inicialmente subscrito pelo titular do crédito capitalizado, ao qual pertencerão as ações que não forem objeto do exercício do direito de preferência pelos acionistas.

Comentando esse dispositivo, assim se expressa o Prof. MAURO RODRIGUES PENTEADO (ob. cit., p. 200):

"65. Encerrando polêmica havida na vigência ao Decreto-lei nº 2.627, diante da omissão deste (cf. item 15, supra), a nova lei acionária reconhece

**José Luiz Bulhões Pedreira**  
*Advogado*

expressamente o direito de preferência nos aumentos de capital mediante capitalização de créditos ou subscrição em bens (art. 171, § 2º). Trata-se de significativo aprimoramento da tutela dos acionistas, que põe à mostra o intuito do legislador de compatibilizar, tanto quanto possível, os interesses dos acionistas e da companhia na matéria, diversamente de outros sistemas legislativos; e o fez através de solução engenhosa: os créditos ou os bens passam de imediato a integrar o capital social, ao passo que as somas subsequentemente recebidas em virtude das integralizações feitas pelos acionistas, no exercício de seus direitos de preferência, serão entregues ao titular do crédito capitalizado ou do bem incorporado."

Apreciando o pedido de averbação, antes do término do prazo de exercício do direito de preferência dos acionistas, de aumento de capital mediante capitalização de crédito, a Junta Comercial do Estado de São Paulo negou inicialmente a averbação sob a alegação de que, não tendo comparecido a totalidade dos acionistas, não podia ter sido efetivado o aumento de capital; mas o Procurador do Estado, manifestando-se sobre pedido de reconsideração do interessado, opinou nos seguintes termos:

"Resolvendo dúvida que sempre existiu no regime da lei anterior, o dispositivo invocado garante expressamente aos acionistas o direito de preferência na subscrição, também quando o aumento do capital se realize com a capitalização de créditos ou incorporação de bens.

Assim, à primeira vista, a exemplo do que ocorre com a subscrição em dinheiro, não estando presentes à assembleia acionistas representando a totalidade do capital social, a efetivação do aumento dependerá da verificação futura da subscrição das ações, após decorrido o prazo aberto para o exercício do direito de preferência.

No caso, porém, de aumento com créditos ou em bens, aquela situação não se verifica.

É que, nestas hipóteses, o aumento do capital efetiva-se no momento da entrega dos créditos ou dos bens, e, assim, a companhia nada mais tem a receber. Tanto é certo, que o preceito legal invocado determina que as importâncias pagas pelos subscritores preferencialistas serão entregues ao titular do crédito a ser capitalizado ou do bem a ser incorporado.

Nestas circunstâncias, não há impedimento legal algum em que o prazo de subscrição para os acionistas seja aberto após a efetivação do aumento do

**José Luiz Bulhões Pedreira**  
*Advogado*

capital, porque está garantida a preferência, e a companhia já recebeu o equivalente às ações novas emitidas.

Em face do exposto, procede o pedido de reconsideração, para o fim de ser determinado o arquivamento da ata."

A Junta Comercial do Estado de São Paulo, à vista desse parecer, procedeu à averbação, em decisão assim comentada pelo Prof. MAURO RODRIGUES PENTEADO (ob. cit., p. 200):

"A Junta Comercial do Estado de São Paulo, demonstrando perfeita compreensão desse mecanismo, excepciona, nessa hipótese, a exigência geral que faz, no sentido da realização da chamada assembleia geral de "homologação", com a seguinte fundamentação: "é que, na hipótese, o aumento de capital efetiva-se no momento da entrega dos créditos ou dos bens e, assim, a companhia nada mais tem a receber. Tanto é certo que o preceito legal invocado determina que as importâncias pagas pelos subscritores preferencialistas serão entregues ao titular do crédito capitalizado ou do bem a ser incorporado. Nestas circunstâncias, não há impedimento legal algum em que o prazo de subscrição para os acionistas seja aberto após a efetivação do aumento de capital, porque está garantida a preferência, e a companhia já recebeu o equivalente às novas ações emitidas."

Consultada sobre a questão, a Superintendência Jurídica da CVM, no Parecer/CVM/SJU/nº 000/00, concluiu nos seguintes termos:

"Em conclusão, admite-se que a ata da assembleia que propõe o aumento de capital mediante capitalização de crédito seja levada a arquivamento na Junta Comercial, sem necessidade de assembleia homologatória, porque não haverá, depois da efetivação do referido aumento, mudança no seu quantum ou na sua composição."

10. A razão do procedimento adotado pela lei tem a seguinte explicação:

a) em regra a companhia somente aumenta o capital mediante capitalização de créditos contra ela quando não tem condições financeiras para saldar suas dívidas, pois nenhum credor concordará em capitalizar seu crédito se puder recebê-lo em dinheiro;

b) a capitalização de créditos é usual na reorganização financeira da empresa com o fim de evitar sua falência;

c) é do interesse da companhia que o aumento de capital tenha início pela extinção do crédito, com a novação da posição jurídica do credor, que passa a acionista;

d) o momento da extinção do crédito tem efeitos práticos importantes, como, por exemplo, se a falência da sociedade é decretada durante o período de exercício do direito de preferência dos acionistas; nesse caso o credor não participará do concurso por já ter adquirido a qualidade de acionista.

11. Por essas razões, parece-nos que os subscritores do aumento da Companhia GAMA adquiriram, na data da assinatura do boletim de subscrição e do pagamento do preço, as ações objeto do seu direito de preferência. A entrega dessas ações aos subscritores ficou suspensa por ordem judicial, mas, revogada essa ordem pelo término da ação promovida pelo Ministério Público, podem exercer, contra a Companhia GAMA, todas as ações judiciais cabíveis para proteção e realização do seu direito.

12. Essa conclusão, inferida da análise jurídica do aumento nos termos do § 2º do artigo 171, é a única que se ajusta à situação econômica das partes no negócio de subscrição:

a) desde o momento da subscrição, os acionistas que exerceram seu direito de preferência contribuíram para o capital da Companhia GAMA ficando na mesma situação econômica de todos os demais acionistas;

b) o preço pago pelos acionistas foi entregue aos credores dos créditos capitalizados, e durante os 7 anos decorridos desde então a Companhia GAMA vem utilizando nas suas atividades o capital contribuído pelos subscritores do aumento em questão, do mesmo modo que o capital contribuído pelos demais acionistas;

c) interpretação diferente conduziria a enriquecimento sem causa da Companhia GAMA, à custa dos acionistas (titulares dos "recibos") que pagaram o preço de aquisição das ações.

### **Homologação do Aumento**

13. A ata do Conselho de Administração da GAMA contém, sob o título "Prazo Para Entrega dos Certificados", a seguinte declaração:

"Os certificados de ações poderão ser solicitados a partir do quinto dia após a homologação do aumento de capital."

Essa declaração provavelmente resulta da aplicação literal da Instrução CVM nº 13, de 30.09.80, que "dispõe acerca de aumento de capital por subscrição de ações e registro de distribuição de ações mediante subscrição pública, de que tratam os artigos 82 e 170, da Lei nº 6.404, de 15.12.76": o artigo 4º dessa Instrução, que regula o conteúdo da deliberação de aumentar o capital social, prevê o seguinte:

"IX - prazo para entrega dos certificados ou títulos múltiplos de ações ou das cautelas que as representem, se houver, fixado no máximo em 60 (sessenta) dias após a homologação do aumento de capital."

Cabe destacar, desde logo, que essa Instrução dispõe sobre o aumento de capital nos termos dos artigos 82 e 172 da lei, e não se aplica aos aumentos de capital no procedimento especial do § 2º do artigo 171. Essa conclusão, que resulta da letra da Instrução, foi confirmada pelo Órgão Jurídico da CVM no já citado Parecer/SJU nº 000/00, de 00.00.00, nos seguintes termos:

"... já numa assembleia que delibera o aumento, o novo valor do capital se acha assegurado, e praticamente integralizado pelo credor, ainda que condicionado ao exercício do direito de preferência, no tempo devido. O resultado, ao final desse tempo, não se altera, no que se refere ao montante e composição do capital. Apenas, haverá, ou não, uma substituição entre os subscritores (credor ou acionista no direito de preferência)", e conclui:

"Em conclusão admite-se que a ata da assembleia que propõe o aumento de capital mediante capitalização de crédito seja levada a arquivamento na Junta Comercial sem necessidade de assembleia homologatória, porque não haverá, depois da efetivação do referido aumento, mudança do seu quantum ou na sua composição."

14. A aplicação analógica da Instrução nº 13/80, no caso de subscrição mediante capitalização de crédito, é improcedente, pois o fundamento da analogia é a identidade de razão de ser entre uma norma existente e uma hipótese de lacuna da lei, e, como já foi demonstrado, o procedimento especial do § 2º do artigo 171 é essencialmente distinto do procedimento geral do artigo 170.

A referência à homologação constante da deliberação do Conselho de Administração da Companhia GAMA somente pode ser entendida para efeito de determinação do prazo de entrega das ações, tal como declara expressamente, e não como subordinação a um ato de homologação da aquisição, pelos acionistas, do direito às ações. E se o Conselho de Administração da Companhia GAMA tivesse pretendido atribuir esse efeito a um ato de homologação, não teria validade nessa parte, por ser incompatível com o procedimento do § 2º do artigo 171 da lei, tal como explicado anteriormente e já reconhecido pela Junta Comercial do Estado de São Paulo e pela Comissão de Valores Mobiliários.

**Rescisão de Parte do Aumento integralizado mediante Capitalização de Crédito**

15. Como informa a consulta, no curso da ação judicial contra o aumento deliberado na reunião do Conselho de Administração de ... de ... de 1990, a Companhia GAMA, impedida por ordem judicial de entregar as ações do aumento tanto aos credores dos créditos capitalizados quanto aos acionistas que exerceram o direito de preferência nos termos do § 2º do artigo 171 da Lei nº 6.404/76, acordou com os titulares desses créditos a rescisão da capitalização e solveu de outro modo suas obrigações.

Embora não explicitado na consulta, o objeto da rescisão somente pode ter sido a parte do crédito não liquidada com o preço de emissão das ações pago pelos acionistas que exerceram o direito de preferência, porque de acordo com a lei a Companhia GAMA estava obrigada a entregar esse preço aos credores dos créditos capitalizados.

Um dos princípios fundamentais do regime legal do capital social da companhia é o da fixidez -- uma vez fixado seu montante no estatuto social somente poderá ser modificado com a observância dos preceitos da lei e do

estatuto (Lei nº 6.404/76, art. 6º); e o capital social é regulado pela lei com a função de proteger os credores sociais, porque os acionistas não respondem pelas obrigações da sociedade, mas apenas pelo preço de emissão das ações por eles subscritas ou adquiridas (Lei nº 6.404/76, art. 1º).

O artigo 6º da lei, que enuncia o princípio da fixidez do capital social, faz referência nos artigos 166 a 174, que regulam, de modo taxativo, a alteração e redução do capital social; e os artigos 173 e 174 somente admitem a redução do capital, (a) se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados, (b) em caso de reembolso de ações a acionistas que exercerem o direito de retirada (art. 45), (c) de ações caídas em comisso, por falta de pagamento, pelos acionistas, do preço de emissão, e (d) assegurado o direito de oposição aos credores que não concordarem com a redução.

É incompatível, portanto, com o regime legal do capital social, a rescisão do negócio jurídico de subscrição de ações.

16. Conforme já exposto, no procedimento de aumento mediante capitalização de créditos, regulado no § 2º do artigo 171 da Lei nº 6.404/76, há dois negócios bem distintos:

a) o de subscrição de ações pelo titular do crédito capitalizado, que se torna perfeito e acabado com a aceitação, pela companhia, da proposta de capitalização do crédito, embora sujeito à condição de que o subscritor receba, em vez de ações, o preço de emissão pago pelos acionistas que exercerem seu direito de preferência;

b) o negócio de subscrição entre a companhia e cada acionista subscritor das ações, que se aperfeiçoa pela subscrição e o pagamento do preço de emissão, é incondicional e independe, cada um, dos demais.

Por conseguinte, com abstração da questão da validade da rescisão do negócio entre a companhia e o titular do crédito subscrito, essa rescisão somente pode ter por objeto a parte do aumento de capital não subscrita pelos acionistas, pois os negócios de subscrição entre a companhia e os acionistas que exerceram o direito de preferência somente poderiam ser

modificados com a concordância de ambas as partes, inclusive dos titulares dos recibos negociados nas Bolsas de Valores, que são sucessores dos acionistas.

### **Respostas aos Quesitos**

17. Com esses fundamentos, assim respondemos aos quesitos formulados:

1º) Os subscritores do aumento no capital da Companhia GAMA em questão adquiriram, na data da assinatura do boletim de subscrição e do pagamento do preço, as ações objeto do direito de preferência exercido.

2º) A aquisição pelos acionistas da propriedade das ações subscritas não era subordinada a qualquer ato de homologação ou deliberação do Conselho de Administração ou da Assembleia Geral da Companhia GAMA.

3º) Transitada em julgado a sentença que julgou improcedente a ação em curso movida pelo Ministério Público, a Companhia GAMA ficará obrigada a emitir e entregar aos acionistas as ações subscritas, independentemente da averbação do aumento de capital no Registro do Comércio.

Os acionistas têm direito a emissão de certificado de ações nominativas e, no caso de ações escriturais, a inscrição no seu nome em conta da instituição financeira depositária -- ato que corresponde a emissão da ação.

Essa emissão independe do arquivamento ou averbação, no Registro do Comércio, da ata da reunião do órgão social que deliberou o aumento: nas relações entre a companhia e os acionistas, a deliberação do órgão social independe da inscrição no Registro do Comércio, cuja função é de publicidade em relação a terceiros, e que deve ser requerido no prazo de trinta dias da efetivação do aumento (art. 166, § 1º).

A companhia responde pelos prejuízos que causar pela mora na entrega de certificados ou no requerimento do arquivamento ou averbação do aumento do Registro do Comércio.

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

Os administradores da companhia respondem pessoalmente pelos prejuízos que causarem à companhia ou a terceiros, inclusive aos acionistas, quando procederem com violação da lei (art. 158).

Todos os administradores são solidários nessa responsabilidade, quando se trata de providência necessária ao funcionamento regular da companhia (art. 158, § 2º).

4º) O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder (art. 117); a lei define como modalidade de exercício do abuso de poder "induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal" (art. 117, § 1º, "e"), e acrescenta que neste caso o administrador ou fiscal que praticar o ato ilegal responde solidariamente com o acionista controlador (art. 117, § 2º).

5º) Os acionistas subscritores das ações em questão terão ação judicial para obter a realização dos seus direitos, pois a todo direito corresponde ação judicial para protegê-lo ou realizá-lo.

6º) Os titulares dos recibos de subscrição terão o mesmo direito dos acionistas que subscreveram as ações: como cessionários dos subscritores, podem exercer os direitos e as ações que a estes caibam, pois todo o direito pode ser cedido, salvo se a cessão se opuser à natureza da obrigação, à lei ou à convenção com o devedor (Código Civil, art. 1.065). A circulabilidade é uma das características da ação da companhia, e tanto a ação quanto o direito a sua aquisição, ou direito de preferência para adquiri-las, podem ser validamente cedidos.

7º) Os acionistas que subscreveram as ações não têm o direito à sobra de ações não subscritas porque no procedimento especial de aumento de capital mediante capitalização de crédito, previsto no § 2º do artigo 171 da lei, todo o aumento de capital é subscrito pelo credor do crédito capitalizado, embora sujeito ao exercício do direito de preferência dos acionistas. Por conseguinte, as ações não subscritas pelos acionistas são de propriedade do credor.

8º) A rescisão, por acordo entre a Companhia GAMA e os titulares dos créditos capitalizados, da parte do aumento de capital não subscrita

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

pelos acionistas, em nada modifica o direito que estes adquiriram mediante a subscrição e o pagamento do preço de emissão.

É o nosso parecer.

Rio de Janeiro, 12 de setembro de 1997