José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

Patrimônio e Finanças Pessoais

1997

÷Apostila versão original

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 - CONCEITO JURÍDICO DE PATRIMÔNIO 1
§ 1º - ORIGEM E EVOLUÇÃO 1
A) Direito Romano 1
1. Herança Paterna como Conjunto de Bens 1
2. Herança como Conjunto de Bens e Dívidas 2
3. Pecúlios 2
B) Direito Antigo 4
4. Universalidade de Direito 4
5. Pluralidade de Patrimônios 5
C) Direito Moderno 5
6. Patrimônio Geral da Pessoa 5
7. Emanação da Pessoa 6
8. Conjunto de Direitos e Obrigações 7
§ 2º - LOCALIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO 7
1. Plano Cultural 7
2. Organização Normativa e Poder 9
3. Os Dois Planos do Direito 10
4. Plano dos Sistemas Jurídicos Particulares 12
5. Plano Patrimonial 17
§ 3º - CONCEITO 18
1. Definição 18
2. Elementos 19
3. Relações 19
4. Processo Patrimonial 20
5. Ativo e Passivo Patrimoniais 20
6. Irredutibilidade aos Conceitos de Pessoa e Objeto de Direito 21
7. Titularidade 22
8. Sucessão 23
9. Conhecimento Qualitativo 23
10. Espécies de Patrimônio 24
§ 4º - Patrimônio Geral 24
1. Definição 24
2. Relações Entre os Elementos 25
3. Função 25
4. Unidade 26
5. Indivisibilidade 26
§ 5º - Patrimônios Separados 27
1. Definição 27
2. Relações 27

3. Função 27
4. Sub-Rogação Real 28
CAPÍTULO 2 - ELEMENTOS DO PATRIMÔNIO 28
§ 6º - NATUREZA 28
1. Direitos ou Bens 28
2. Esfera Jurídico Econômica da Pessoa 29
3. Conjunto de Bens e Obrigações 30
4. Razão de Ordem 30
§ 7º- SISTEMAS JURÍDICOS PARTICULARES DO DIREITO DA ECONOMIA 31
1. Direito da Economia 31
2. Atividades Econômicas Organizadas 31
3. Uso de Recursos 31
4. Trocas e Transferências 32
5. Associações 33
6. Tipos de Sistema 33
7. Sistema de Uso Exclusivo de Recursos 34
8. Sistema de Prestação 35
9. Sistema de Participação 35
10. Instituições Econômicas 36
§ 8° - DIREITOS PATRIMONIAIS 37
11. Espécies 37
12. Direito de Exclusão 38
13. Direito de Crédito 38
14. Direito de Participação 38
15. Transmissibilidade e Valor 38
16. Função 39
§ 9° - BENS DO PATRIMÔNIO 39
1. Objetos dos Direitos Patrimoniais 39
2. Conceitos Jurídicos de Bem 40
3. Objeto de Direitos de Exclusão, Crédito e Participação 40
4. Bens Reais e Financeiros 40
§ 10 - OBRIGAÇÕES 41
1. Conceito 41
3. Economia Social e Relações Obrigacionais 42
4. Obrigações Pecuniárias 42
§ 11 - DINHEIRO E MOEDA 43
1. Dinheiro 43
2. Moeda 44
3. Formas de Moeda 45
4. Comunidade de Pagamentos 46
5. Funções da Moeda 47
6. Instrumento Geral de Troca 47
7. Instrumento de Reserva de Valor 48

8. Unidade de Medida de Valor 48
9. Meios de Pagamento 48
CAPÍTULO 3 - VALOR FINANCEIRO 49
§ 12 - CONCEITO 49
1. Definição 49
2. Importância 49
3. Valor e Relação 50
4. Relações com Moeda 50
5. Valor e Circulação 51
6. Valor Estimado e Realizado 53
7. Variação do Valor no Tempo 54
8. Unidade de Medida de Valor 54
§13 - VALOR DOS ELEMENTOS PATRIMONIAIS 56
1. Objetos que Podem ter Valor 56
2. Valor dos Objetos de Direitos Patrimoniais 57
3. Espécies de Valor 57
4. Valor de Troca 57
5. Valor de Extinção 58
6. Valor de Renda 59
7. Valor das Obrigações 59
§ 14 - VALOR DA MOEDA 60
1. Espécies 60
2. Poder de Compra 60
3. Valor de Renda 61
§ 15 - MODIFICAÇÃO DO VALOR 61
1. Modificação Real e Nominal 61
2. Padrão Primário do Valor Financeiro 62
3. Correção da Expressão Monetária 63
CAPÍTULO 4 - RESPONSABILIDADE PATRIMONIAL 64
§ 16 - CONCEITO 64
1. Responsabilidade por Obrigações 64
2. Exercício dos Direitos de Exclusão e de Crédito 65
3. Tutela Estatal dos Direitos de Crédito 65
4. Conexão Entre os Elementos do Patrimônio 66
5. Responsabilidade Ilimitada e Limitada 67
§ 17 - GARANTIA FINANCEIRA DOS DIREITOS DE CRÉDITO 68
1. Conceito 68
2. Garantia dos Bens Presentes e Futuros 69
3. Liberdade de Disposição de Bens 69
4. Patrimônio como Unidade de Risco dos Direitos de Crédito 70
5. Execução Forçada da Obrigação 70
6. Extinção do Patrimônio 71
§ 18 - IGUALDADE E PREFERÊNCIA ENTRE CREDORES 72

1. Igualdade, Preferência e Subordinação 72
2. Títulos Legais de Preferência 72
3. Créditos Pessoais e Reais 73
§ 19 - CAPACIDADE FINANCEIRA DA PESSOA 74
1. Conceito e Espécies 74
A) Capacidade Financeira Imediata 75
2. Conceito 75
3. Estoque de Meios de Pagamento 75
4. Obrigações Pecuniárias Exigíveis Imediatamente 76
B) Capacidade Financeira a Longo Prazo 76
5. Conceito 76
6. Estoque de Valor Financeiro Sob Poder da Pessoa 76
7. Obrigações cujo Pagamento Implicará Sacrifício do Estoque de Valor Financeiro 78
§ 20 - REALIZAÇÃO DO VALOR ESTIMADO DE OBJETOS DE DIREITO 79
1. Conceito 79
2. Realização por Ato do Titular do Patrimônio 80
3. Realização em Execução Forçada 81
4. Realização do Valor de Troca 81
5. Realização do Valor de Extinção 82
6. Realização do Valor de Renda 82
7. Realização Mediante Conversão em Quase-moeda. 83
8. Conceitos Contábil e Tributário de Realização 84
§ 21 - LIQUIDEZ DO BEM DO PATRIMÔNIO E DO ATIVO PATRIMONIAL 84
1. Liquidez do Bem do Patrimônio 84
2. Liquidez do Ativo Patrimonial 85
3. Liquidez e Mercado 86
4. Liquidez e Função do Bem no Patrimônio 86
§ 22 - VALOR E TEMPO 87
1. Época do Valor Estimado e Realizado 87
2. Variação no Tempo das Relações de Valor 87
3. Variação do Valor Conforme a Época da Realização 87
4. Valor de Troca Histórico, Atual e Futuro 89
5. Valor de Extinção Atual e Futuro 90
6. Valor de Renda Futuro e Presente 90
§ 23 - ESPECIALIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO COMO GARANTIA DE OBRIGAÇÕES 91
1. Multiplicação dos Patrimônios Especiais 91
2. Companhias de Propósito Exclusivo 92
3. Project Finance 92
4. Patrimônio Especial para Securitização 93
CAPÍTULO 5 - CONCEITO FINANCEIRO DE PATRIMÔNIO 93
§ 24 - CONCEITO E ESPÉCIES 93

1. Diferença do Conceito Jurídico 93
2. Elementos 94
3. Relações 95
4. Ativo e Passivo Patrimoniais 95
5. Sistema Pessoal de Quantidades de Valor Financeiro 95
6. Processo Patrimonial 95
7. Espécies 96
§ 25 - CONHECIMENTO DO PATRIMÔNIO FINANCEIRO 96
1. Conhecimento Quantificado 96
2. Patrimônio Bruto e Líquido 97
3. Célula de Capital Financeiro 97
§ 26 - CAPITAL 98
1) Conceitos Econômico e Financeiro de Capital. 98
A) Capital Econômico 98
2. Conceito 98
3. Bem de Capital 99
4. Capital Circulante 101
5. Capital Tecnológico 104
6. Capital Humano 104
B) Conceito Financeiro 104
7. Definição 104
8. Estoque 105
9. Moeda ou Valor Financeiro 105
10. Capital Sob Poder de Sujeito de Direito 106
11. Capital e Patrimônio 106
§ 27 - CAPITALIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO 106
1. Conceito 106
2. Capital Aplicado e Suas Origens 106
A) Formação do Capital Aplicado 107
3. Conceito 107
4. Aplicação do Capital no Ativo 107
B) Modificação do Capital Aplicado 107
5. Espécies 107
6. Transferência para Outro Bem 108
7. Transferência para Outro Patrimônio 109
8. Conversão em Renda Financeira de Outro Patrimônio 109
9. Conversão em Renda Real 110
10. Perda 110
C) Origens do Capital Aplicado 110
11. Conhecimento das Origens 110
12. Capital Transferido de Outro Patrimônio 111
13. Acumulação de Renda no Patrimônio 112
D) Capital de Terceiros e Próprio 112

14. Critério da Distinção 112
15. Capital de Terceiros 113
16. Capital Próprio 114
CAPÍTULO 6 - SITUAÇÃO FINANCEIRA DO PATRIMÔNIO 115
1. Conceito 115
§ 28 - CONJUNTOS DA SITUAÇÃO FINANCEIRA 115
2. Os Três Conjuntos 115
3. Ativo Patrimonial 115
4. Passivo Exigível 116
5. Patrimônio Líquido 117
§ 29 - RELAÇÕES ENTRE OS CONJUNTOS 118
1. Relações do Patrimônio Líquido 118
2. Igualdade Essencial da Situação Financeira 119
§ 30 - CONHECIMENTO E REPRESENTAÇÃO DA SITUAÇÃO FINANCEIRA ... 120
1. Conhecimento 120
2. Representação Gráfica 121
§ 31 - ESTRUTURA DE CAPITALIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO 121
1. Conceito 121
A) Solvência do Patrimônio 122
2. Conceito 122
3. Avaliação do Patrimônio como Agregado 123
4. Valor de Troca dos Bens 123
5. Valor de Extinção das Obrigações 123
6. Valor do Patrimônio como Sistema 124
7. Insolvência 124
B) Liquidez do Patrimônio 125
8. Conceito 125
9. Classificação dos Bens do Patrimônio e das Obrigações 125
10. Ativo Realizável e Não Realizável 126
11. Ativo Realizável e Passivo Exigível a Curto e Longo Prazo 127
12. Liquidez Geral, a Curto Prazo e Imediata 128
13. Liquidez e Pontualidade 128
CAPÍTULO 7 - CONCEITO DE RENDA 129
Seção 1 - Introdução 129
§ 32 - NOÇÃO DE RENDA 129
1. Ganho Derivado da Atividade Econômica 129
2. Conceitos Econômico e Financeiro 129
3. Resultado de Fluxo 130
4) Patrimônio como Sistema Dinâmico 130
§ 33 - PROCESSO DO PATRIMÔNIO 131
1. Sistema Dinâmico 131
2. Modificações do Patrimônio 131
3. Mutações na Estrutura de Patrimônios 132

4. Mutações dos Elementos Patrimoniais 133
5. Mutações na Situação Financeira do Patrimônio 134
6) Mutações do Patrimônio Líquido. 134
Seção 2 - Renda Econômica 135
§ 34 - AÇÃO ECONÔMICA 135
1. Economia 135
2. Função Instrumental nos Sistemas Abertos 136
3. Ação Finalista e Instrumental 137
4. Definição 137
5. Serviço 138
6. Recurso 139
7. Fluxo de Serviços 140
8. Fluxo de Serviços Consumidos e Ato de Consumo 140
9. Fluxo de Serviços Produtivos e Ato de Produção 140
10. Fluxo Completo e Segmentos de Fluxo 141
11. Produtos Materiais e Imateriais 141
12. Ação Econômica Individual 142
13. Ação Econômica Social 143
14. Atos Econômicos Sociais 144
§ 35 - CONCEITO E ESPÉCIE 147
1. Conceito Econômico de Renda 147
2. Renda Consumida 147
3) Renda Produzida. 148
4. Renda Repartida 150
5. Natureza da Renda Econômica 151
Seção 3 - Renda Financeira 152
§ 36 - CONCEITO E ESPÉCIES 152
1) Definição 152
2) Ganho da Pessoa 152
3) Acréscimo de Valor ao Patrimônio Líquido 152
4) Ganho Resultante de Fluxo 153
5) Valor que Pode ser Despendido sem diminuir o Capital Próprio 153
6) Conceito Subjetivo 153
7) Rendimento e Renda de Período 154
A) Fluxos Financeiros 154
§ 37 - CONCEITO 154
1. Fluxos do Plano Patrimonial 154
2. Natureza 154
3. Conceito Objetivo 155
4. Fluxos Econômicos e Financeiros 155
§ 38 - ORIGEM DOS FLUXOS 157
1. Causas dos Fluxos Financeiros 157
2. Fluxos Criados por Trocas 157

3. Fluxos Criados por Transferências 159
§ 39 - FLUXOS DE RENDA E DE CAPITAL 159
1. Funções dos Fluxos Financeiros 159
2. Fluxos de Renda 160
3. Fluxos de Capital 161
B) Rendimento e Renda de Período 162
§ 40 - RENDIMENTO 162
1. Conceito 162
2. Rendimentos Segundo a Espécie de Fluxo Financeiro 163
3. Formação do Rendimento no Patrimônio 165
4. Fonte do Rendimento 166
5. Conhecimento e Representação do Rendimento 166
§ 41 - RENDA DE PERÍODO 167
1. Conceito 167
2. Formação de Renda de Período 167
3. Renda Auferida, Despendida, Transferida e Poupada 168
4. Conhecimento e Representação da Renda do Período 168
5. Representação Gráfica da Renda 169
CAPÍTULO 8 - FINANÇAS 170
§ 42 - CONCEITO E ESPÉCIES 170
1. Conceito 170
2. Fatos Patrimoniais 170
3. Fatos Financeiros 172
4. Fatos Financeiros em Sentido Estrito 172
5. Fatos Financeiros em Sentido Lato 174
6. Espécies de Conjuntos de Fatos Financeiros. 175
§ 43 - Finanças Privadas 176
1. Conhecimento 176
2. Aspectos das Finanças Privadas 177
3. Instrumentos de Conhecimento 177
§ 44 - FINANÇAS PÚBLICAS 178
1. Patrimônio das Pessoas Jurídicas de Direito Público 178
2. Pagamento das Obrigações 178
3. Receita, Despesa e Orçamentação 178
§ 45 - MACROFINANÇAS 179
1. Conceito 179
2. Estoques Setoriais e Parciais 179
CAPÍTULO 9 - EMPRESA E EMPRESÁRIO 180
§ 46 - UNIDADES DE PRODUÇÃO 180
1. Conceito 180
2. Consumo e Produção 181
3. Delimitação 182
4. Unidades Individuais e Coletivas 182

5. Unidades Delimitadas por Recursos Naturais e de Capital 183
6. Unidades Definidas pelo Resultado da Atividade 183
7. Estabelecimento de Produção 184
§ 47 - UNIDADE DE PRODUÇÃO COLETIVA 184
1. Grupo Social da Unidade de Produção 184
2. Produtor e Fornecedor de Serviços do Trabalho 185
3. Organização Jurídica da Unidade de Produção 185
4. Estrutura Jurídica do Grupo de Produção 187
§ 48 - EMPRESA 187
1. Conceito 187
2. Produção para Venda no Mercado 188
3. Grupo Formado por Empresário e Empregados 189
4. Riscos por Conta do Empresário 189
5. Funções da Empresa 190
§ 49 - SISTEMAS ECONÔMICOS 192
1. Conceito e Modelos 192
2. Colheita de Alimentos e Revolução Agrícola 192
3. Economias de Subsistência 193
4. Intermediação dos Comerciantes 193
5. Formação da Economia de Mercado 194
6. Revolução Industrial 195
7. Modelo Teórico da Economia de Mercado 196
8. Economias Concretas 200
9. Vantagens e Críticas 202
§ 50 - EMPRESÁRIO 204
1. Conceito 204
2. Empresário Individual e Coletivo 204
3. Função e Subfunções do Empresário 205
4. Especialização das Subfunções 205
5. Importância Relativa das Subfunções 206
6. Poder Empresarial 207
§ 51 - ORGANIZAÇÃO JURÍDICA NA EMPRESA 208
1. Conceito Jurídico da Empresa 208
2. Exercício da Função Empresarial 210
3. Organização do Grupo de Produção 211
4. Relações Externas da Empresa 213
CAPÍTULO 10 - SOCIEDADE EMPRESÁRIA E COMPANHIA 214
§ 52 - SOCIEDADE EMPRESÁRIA 214
1. Conceito 214
2. Associação, Organização Produtiva e Sociedade Comercial 214
3. Contrato de Sociedade 218
4. Contratos de Prestação e de Associação 218
5. Comunhão e Sociedade 221

6. Sociedade e Pessoa Jurídica 222
7. Sociedade e Empresa 222
§ 53 - COMPANHIA 223
1. Companhia ou Sociedade Anônima 223
2. Sociedades por Ações 224
3. Características da Companhia 224
A) Divisão do Capital em Ações 225
4. Significado 225
5. Padronização das Posições de Sócio 226
6. Posições de Sócios não Personalizadas 228
B) Ação como Valor Mobiliário 229
7. Títulos de Crédito 229
8. Cessão Civil e Circulação de Direitos 229
9. Incorporação ou Objetivação do Direito 231
10. Lei de Circulação do Título 234
11. Circulabilidade da Ação 235
C) Responsabilidade Limitada dos Sócios 235
12. Limitação da Responsabilidade dos Sócios 235
13. Responsabilidade dos Acionistas 237
14. Limitação ao Preço de Emissão das Ações 238
15. Responsabilidade do Subscritor da Ação 239
16. Responsabilidade do Adquirente de Ação não Integralizada 239
17. Distinção das Sociedades por Quotas de Responsabilidade Limitada 239
D) Personalidade e Responsabilidade 240
18. Personalidade Jurídica 240
19. Responsabilidade Patrimonial 241
20. Desconsideração da Personalidade Jurídica 241
CAPÍTULO 11 - CAPITALIZAÇÃO DA SOCIEDADE EMPRESÁRIA 245
§ 54 - CAPITAL DA SOCIEDADE EMPRESÁRIA E DA EMPRESA 245
1. Capital da Sociedade Empresária 245
2. Recursos da Empresa 245
3. Capital Financeiro da Sociedade Empresária 245
4. Capital Aplicado e Suas Origens 245
SEÇÃO 1 - CAPITAL APLICADO 246
§ 55 - QUANTIDADE E CLASSIFICAÇÃO 246
1. Aplicação em Bens do Patrimônio 246
2. Quantidade do Capital Aplicado 246
3. Determinação da Quantidade 247
4. Pressuposto da Continuidade ou Liquidação 247
§ 56 - CLASSIFICAÇÃO DOS BENS 248
1. Bens Permanentes e Realizáveis 248
2. Ativo Permanente 249
3. Ativo Realizável 253

4. Ativo Circulante 253
5. Ativo Realizável a Longo Prazo 257
§ 57 - AVALIAÇÃO DOS BENS 258
A) Generalidades 258
1. Espécies de Valor e Época da Avaliação 258
2. Valor do Bem ao Ser Adquirido 258
3. Valor Atual do Bem 259
4. Critérios Contábeis e Legais 260
B) Avaliação dos Bens Realizáveis 264
5. Critério Geral 264
6. Direitos e Títulos de Crédito 266
7. Direitos de Participação Societária 268
8. Estoques 269
C) Avaliação dos Bens Permanentes 274
9. Critério Geral 274
10. Imobilizado 274
11. Investimentos 277
12. Diferido 279
§ 58 - CLASSIFICAÇÃO DO CAPITAL APLICADO 280
1. Capital Fixo 280
2. Capital Realizável 281
SEÇÃO 2 - ORIGEM DO CAPITAL APLICADO 285
§ 59 – CAPITAL DE TERCEIOS E PRÓPRIO 285
1. Distinção 285
2. Proporção entre Capital Próprio e de Terceiros 285
3. Vantagens e Desvantagens do Capital Próprio 286
4. Vantagens e Desvantagens do Capital de Terceiros 288
5. Passivo Exigível 290
6. Patrimônio Líquido 292
SEÇÃO 3 - ESTADO DA CAPITALIZAÇÃO 293
§ 60 - SITUAÇÃO FINANCEIRA 293
1. Conceito e Conhecimento 293
2. Representação Gráfica 294
§ 61 - ESTRUTURA DE CAPITALIZAÇÃO 294
1. Conceito 294
2. Balanço em Porcentagens 294
3. Análise de Coeficientes 295
4. Estrutura de Capital Aplicado 296
5. Estrutura das Origens do Capital 297
6. Liquidez 298
CAPÍTULO 12 - FINANCIAMENTO DA SOCIEDADE EMPRESÁRIA 298
Seção 1 – Fontes de Capital 299
§ 62 - CONCEITO E ESPÉCIES 299

1. Fontes Internas e Externas 299
A) Fontes de Capital Próprio 299
2. Fontes Externas 299
3. Reinvestimento de Lucro 300
B) Fontes de Capital de Terceiros 301
4. Prazo de Restituição 301
5. A Curto Prazo 301
6. A Médio e Longo Prazo 301
§ 63 - MERCADOS FINANCEIROS 303
1. Conceito 303
2. Trocas de Moeda e de Capital 303
3. Mercados Monetários e de Capitais 305
4. Mercados Primários e Secundários 306
Seção 2 – Instrumentos Financeiros 306
§ 64 - CONCEITO E ESPÉCIES 306
1) Conceito 306
1. Conceito 306
2. Instrumentos Diretos e Indiretos 307
3. Instrumentos Gerais e Privativos 307
4. Títulos de Crédito 307
§ 65 - INSTRUMENTOS DE EMISSÃO DE PRODUTORES 308
1. Títulos de Crédito Rural 308
2. Títulos de Crédito Industrial 309
3. Títulos de Crédito Comercial 310
4. Títulos de Crédito à Exportação 310
5. Duplicata de Mercadorias e de Serviços 310
6. Títulos de Emissão de Armazéns Gerais 311
§ 66 - INSTRUMENTOS DE EMISSÃO DE SOCIEDADES POR AÇÕES 311
1. Ações Ordinárias 311
2. Ações Preferenciais 312
3. Partes Beneficiárias 313
4. Bônus de Subscrição 314
5. Debêntures 314
6. Instrumentos Híbridos 315
§ 67 - INSTRUMENTOS DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS 316
1. Depósitos 316
2. Certificado de Depósito Bancário 316
3. Letra Imobiliária 317
4. Letra Hipotecária 317
5. Cédula Hipotecária 317
6. Certificado de Depósito de Ações 318
7. Cédula de Debêntures 318
8. Carta ou Acordo de Recompra 318

Seção 3 - Financiamento do Capital Fixo e do Circulante 319
§ 68 - FINANCIAMENTO DO CAPITAL FIXO 319
1. Com Capital Próprio 319
2. Com Capital de Terceiros 319
§ 69 - FINANCIAMENTO DO CAPITAL CIRCULANTE 320
1. Com Capital Próprio e de Terceiros 320
2. Financiamento de Contas a Receber 321
3. Financiamento de Vendas a Prestação 321
4. Financiamento de Estoques 321
5. Financiamento da Produção 322
Seção 4 - Regime Legal Do Financiamento 322
§ 70 - CAPITAL SOCIAL 323
1. Requisito Legal 323
2. Conceito 323
3. Origens 325
4. Funções 325
5. Unidade 327
6. Fixidez 327
7. Realidade 327
8. Intangibilidade 328
§ 71 - PATRIMÔNIO LÍQUIDO EXCEDENTE DO CAPITAL SOCIAL 329
1. Classificação do Patrimônio Líquido Segundo a Origem 329
2. Natureza das Classes do Patrimônio Líquido 330
3. Reservas de Capital 332
4. Reservas de Reavaliação 334
5. Reservas de Lucros 334
6. Lucros (ou Prejuízos) Acumulados 336
7. Ordem de Imputação dos prejuízos 337
8. Destinação do Lucro e Autofinanciamento 337
§ 72 - USO DO CAPITAL DE TERCEIROS 338
1. Endividamento e Abuso de Crédito 338
2. Limites de Emissão de Debêntures 339
3. Regulação das Operações Ativas das Instituições Financeiras 339
4. Acesso de Empresas de Capital Estrangeiro ao Sistema Financeiro Nacional . 340
§ 73 - MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS 340
1. Origem e Objetivos da Disciplina Legal 340
2. Acesso ao Mercado 342
CAPÍTULO 13 - RESULTADO DA SOCIEDADE EMPRESÁRIA 342
Seção 1 - Conceito e Fontes 342
§ 74 - CONCEITO 342
1. Resultado da Empresa e da Sociedade Empresária 342
A) Resultado da Empresa 343
2. Renda Produzida 343

3. Trocas Externas 343
4. Transformação Interna 344
5. Fluxos de Serviços e Moeda 344
B) Resultado da Sociedade Empresária 345
6. Resultado Financeiro 345
7. Trocas Externas 345
8. Mutações Patrimoniais 346
9. Fluxos Financeiros 347
10. Lucro e Prejuízo 347
11. Resultado e Modificação do Patrimônio Líquido 348
12. Resultado do Ponto de Vista da Sociedade e dos Acionistas 349
13. Resultado Singular e de Período 349
§ 75 - FONTES DO RESULTADO 350
1. Classificação 350
2. Exercício da Função Empresarial 351
3. Fornecimento de Serviços de Recursos 351
4. Titularidade de Bens do Patrimônio 351
5. Participação Societária 351
6. Uso do Capital de Terceiros 352
Seção 2 - Formação do Resultado 353
§ 76 - CONCEITO 353
1. Definição 353
2. Formação do Lucro 353
3. Formação do Prejuízo 353
4. Receitas e Custos 354
§ 77 - RECEITAS 354
1. Conceito 354
2. Espécies 355
3. Derivadas do Exercício da Função Empresarial 355
4. Outras Receitas 356
5. Receita Bruta, Deduções da Receita e Receita Líquida 357
§ 78 - CUSTOS 357
A) Conceito e Espécies 357
1. Conceito 357
2. Espécies 358
3. Custos do Período e de Negócio Singular 358
4. Custo das Saídas e Custo das Entradas 359
5. Contabilidade de Custo 361
B) Classificação dos Custos das Entradas 362
6. Critérios 362
7. Custo de Aquisição de Bem 362
8. Custo de Produção 362
9. Despesas 363

10. Encargos de Inversões 364
11. Perdas 364
C) Alocação às Saídas dos Custos das Entradas 364
12. Critérios 364
13. Custos Diretos e Indiretos 365
14. Custo dos Produtos e do Período 365
15. Custos Variáveis e Fixos 365
16. Custos Estocados e não Estocados 366
D) Determinação do Custo das Saídas 367
17. Critérios 367
18. Custo das Mercadorias Vendidas 367
19. Custo dos Produtos Vendidos 367
20. Custo dos Serviços Fornecidos 368
21. Custo dos Bens do Patrimônio Vendidos ou Liquidados 369
E) Custos do Período de Determinação 369
22. Custos do Exercício 369
Seção 3 - Espécies de Resultado 370
§ 79 - RESULTADOS SINGULARES 370
1. Espécies 370
2. Lucro Bruto 370
3. Rendimento Líquido 370
4. Ganho ou Perda de Capital 371
§ 80 - RESULTADO DO EXERCÍCIO 371
1. Espécies 371
2. Resultado Líquido do Exercício 371
3. Resultado Antes do Imposto de Renda 372
4. Resultado Antes do Imposto e das Participações 372
5. Resultado Operacional e não Operacional 372
6. Lucro (ou Prejuízo) Bruto e Demais Resultados Operacionais 373
Seção 4 - Realização do Resultado 374
§ 81 - REALIZAÇÃO 374
1. Conceito 374
2. Lucro Potencial e Realizado 375
3. Realização do Lucro e do Custo 376
4. Realização do Prejuízo 376
§ 82 - PROCESSO DE REALIZAÇÃO DO LUCRO 376
1. Realização do Valor Estimado e Determinação do Custo 376
2. Realização do Lucro Bruto nas Vendas e Serviços 377
3. Realização de Rendimentos Líquidos 378
4. Realização de Ganho de Capital 379
5. Realização de Lucro Distribuído 379
6. Realização do Lucro no Uso de Capital de Terceiros 379
Seção 5 - Reconhecimento e Representação do Resultado 380

§ 83 - RECONHECIMENTO DO LUCRO 380
1. Conceito 380
2. Regime de Reconhecimento 380
3. Regimes de Caixa e de Competência 381
4. Reflexos na Representação da Situação Financeira 381
5. Regime de Caixa 382
§ 84 - OBJETIVOS E PRINCÍPIOS DO REGIME DE COMPETÊNCIA 383
1. Objetivos 383
2. Princípios 384
3. Ganho da Receita ou do Rendimento 384
4. Emparelhamento de Receitas e Custos 386
5. Provisões para Perdas e Custos 386
§ 85 - APLICAÇÃO DO REGIME DE COMPETÊNCIA 387
1. Lucro Bruto na Venda de Mercadorias e Produtos 387
2. Lucro no Fornecimento de Serviços 389
3. Rendimentos 390
4. Rendimentos Financeiros 390
5. Vendas em Prestações a Longo Prazo 391
6. Receitas Recebidas Antecipadamente 394
7. Despesas Pagas Antecipadamente 394
8. Reconhecimento de Lucro na Produção 394
9. Empreitadas a Longo Prazo 395
10. Resultado de Exercícios Futuros 397
11. Reconhecimento de Prejuízo 398
§ 86 - CONHECIMENTO E REPRESENTAÇÃO GRÁFICA 399
1. Resultado Singular e de Período 399
2. Resultado Acumulado 399
Seção 6 - Rentabilidade 400
§ 87 - CONCEITO E DETERMINAÇÃO 400
1. Conceito 400
2. Rentabilidade do Investimento Total 400
3. Rentabilidade do Patrimônio Líquido 401
4. Limitações da Taxa de Rentabilidade 402
CAPÍTULO 14 - FLUXOS DE CAIXA 404
§ 88 - CONCEITO 404
1. Fluxo de Caixa 404
2. Mutações Financeiras e Fluxos de Caixa 404
3. Importância 405
4) Classificação 405
§ 89 - ESPÉCIES E DEMONSTRAÇÃO 405
1. Fluxo do Funcionamento 405
2. Caixa Gerada pelo Funcionamento 405
3. Diferença Entre Lucro e Caixa Gerada 406

4. Fluxos do Financiamento e da Capitalização 407
5. Fontes e Usos de Caixa 407
§ 90 - APRECIAÇÃO DE INVESTIMENTOS COM BASE EM FLUXOS DE CAIXA 409
1. Fluxos de Caixa Negativos e Positivos 409
2. Métodos 411
3. Período de Retorno 411
4. Fluxos de Caixa Descontados 412
5. Valor Presente Líquido 413
6. Taxa Interna de Retorno 414

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

Patrimônio e Finanças Pessoais
1997

CAPÍTULO 1 - CONCEITO JURÍDICO DE PATRIMÔNIO

§ 1º - ORIGEM E EVOLUÇÃO

A expressão "patrimônio" é derivada do latim *patrimonium*, e para compreender o conceito que representa é útil uma breve notícia sobre a origem e evolução do significado da palavra.

A) Direito Romano

1. Herança Paterna como Conjunto de Bens

Tal como empregada originalmente no direito romano, a palavra *patrimonium* significava herança paterna, no sentido de conjunto de bens herdados do pai.

Segundo HENRI DE PAGE ("Traité Élémentaire de Droit Civil Belge", Bruxelas, 1941, vol. V, nº 571), a herança paterna era concebida como conjunto de bens (e não de bens e dívidas) porque os juristas romanos clássicos explicavam a obrigação do herdeiro de pagar as dívidas do falecido com a noção de sucessão em cargo público, que implicava "tomar o lugar daquele que o precede, assumir o encargo daquele que saiu, ou ocupar seu estatuto jurídico". O herdeiro era sucessor do falecido do mesmo modo que os Cônsules substituíam seus predecessores, e era em razão dessa substituição que o herdeiro assumia o pagamento das dívidas. Suceder não significava, portanto, enriquecer-se, mas retomar a tocha antes empunhada pelo falecido. A aquisição de bens ou direitos era apenas uma dentre muitas das consequências do título de heres.

Os juristas romanos da época clássica designavam o conjunto dos bens da pessoa como *bona*, e conheciam outros tipos de conjuntos de bens sujeitos a regime jurídico especial, como o dote e o *peculium* - que o *pater familiae* destacava do patrimônio familiar para ser administrado pelo servo ou pelo filho-família (VINCENZO ARANGIO-RUIZ, "Istituzioni di Diritto Romano", Nápoles, 1934, p. 459 e segs.; "Nuovo Digesto Italiano", Torino, 1939, vol.

IX, p. 605, verbete *Peculium*); mas não usavam palavra própria para representar o conjunto de todos os bens e dívidas da pessoa, nem subconjuntos formados por alguns desses elementos, identificados pela destinação, ou pelo regime legal especial a que estivessem submetidos.

2. Herança como Conjunto de Bens e Dívidas

Na época do Baixo Império a herança passou a ser concebida como conjunto de bens e dívidas (e não apenas de bens), com a consequente modificação do significado da palavra *patrimonium*.

HENRI DE PAGE (op.loc.cit.) explica essa evolução como resultado da mudança do conceito original de transmissão de direitos e obrigações causada por morte: a noção de sucessão, como ocupação de posição jurídica, foi substituída por conceito predominantemente econômico; multiplicaram-se os procedimentos que permitiam ao herdeiro não suceder em dívidas que excedessem do valor dos bens; e a sucessão hereditária deixou de ser considerada como título e dever, para ser direito que se transmite e algo que se adquire. Suceder tornou-se sinônimo de adquirir, e o adquirente a título singular (como o comprador ou o donatário) passou também a ser designado sucessor.

Existia, entretanto, uma grande diferença entre o adquirente de bem isolado e o herdeiro, pois este continuava obrigado pelas dívidas do falecido, o que não acontecia na sucessão singular. Para justificar a diferença, adotou-se a explicação de que aquilo que era adquirido pelo herdeiro -- a herança -- "compreendia" as dívidas do falecido, que se reputavam "incluídas" no objeto da aquisição. A herança foi concebida, portanto, como um todo ideal, "composto" de ativo e passivo; e a fim de diferenciar o herdeiro do adquirente a título singular, passou a ser dito que o herdeiro não adquiria coisas singulares (*sucessio in singulas res*), mas uma *universitas*, ou *universitas ius.*

3. Pecúlios

No direito romano prevalecia a princípio a ideia de patrimônio familiar - a família era representada pelo chefe, único sujeito de direito e titular de bens; e a noção de patrimônio individual foi resultado de um longo processo

de evolução, através da criação de outros tipos de conjunto de bens, denominados *peculium*, e da distinção entre herança paterna e materna (cf. VINCENZO ARANGIO-RUIZ, op. cit., pgs. 460 e 461).

Assim, a partir de Augusto, ficou estabelecido que o filho-família podia dispor livremente (por ato entre vivos ou testamento) dos bens adquiridos enquanto prestava serviço militar, e o conjunto desses bens foi designado *peculium castrense*. Na época de Constantino e Justiniano, o regime do *peculium castrense* foi estendido aos bens adquiridos no exercício de serviços da corte ou de cargos do serviço público civil e aos bens doados pelo Imperador ou pela Imperatriz. O conjunto desses bens passou a ser designado como *peculium quasi-castrense*. Os conceitos de *peculium castrense e quasi-castrense* ampliaram-se ainda por outra via: passaram a compreender, além dos bens adquiridos por motivo do serviço, os provenientes de doação ou legado testamentário recebido durante a prestação do serviço ou no momento de assumi-lo.

Outra reforma importante que contribuiu para a distinção do patrimônio individual do filho-família foi o instituto denominado *adventicium* (*bona adventicia*, ou *peculium adv*.), pelo qual o filho-família passou a ter a propriedade dos bens recebidos por herança testamentária ou legítima da mãe (*bona materni generis*) e, a partir do direito justiniano, de todos os bens por ele adquiridos, com exceção dos havidos mediante permuta por bens do pai, ou por conta deste.

Esses diversos conjuntos de bens estavam sujeitos a regimes jurídicos diferentes. Assim, por exemplo, os bens do *peculium* original continuavam de propriedade do pai, que em tese podia, a qualquer momento, revogar a concessão, embora na prática ficassem vinculados ao filho, que adquiria sua propriedade quando emancipado, ou se computados na sua quota da herança; no *peculium castrense* o filho podia dispor dos bens por ato entre vivos ou testamento, mas se morresse sem testar o *peculium* confundia-se com o patrimônio do pai; e no *peculium adventicium* o filho-família era proprietário dos bens, que ficavam gravados por usufruto a favor do pai, mas não podia deles dispor por testamento.

B) Direito Antigo

4. Universalidade de Direito

Essa multiplicidade de conjuntos de bens (ou de bens e dívidas) levou os glosadores a formularem o conceito de "universalidade de direito" para representá-los como unidades abstratas, distintas dos seus elementos.

Os juristas clássicos romanos usavam a expressão *universitas* para designar a coisa coletiva, ou seja, o agregado de coisas da mesma natureza que, para certo fim, são tratadas como unidade (por exemplo: o rebanho e a biblioteca). No Baixo Império a mesma palavra passou a abranger pessoas jurídicas (*universitates personarum*), por oposição às universalidades de fato (conjuntos de coisas corpóreas) e de direito (compostas de coisas e direitos - a representação abstrata de um ativo e de passivo correspondente). O Código Civil brasileiro ainda adota esse conceito ao dispor, no artigo 57, que "o patrimônio e a herança constituem coisas universais, ou universalidades, e como tais subsistem, embora não constem de objetos materiais".

BERNARDO WINDSCHEID ("Diritto delle Pandette", tradução italiana de Carlo Fadda e Paolo Bensa, Torino, 1902, vol. I, § 42, Nota 2) definiu a universalidade de direito como "complexo, todo, ou seja, uma coisa que embora conste de partes (partes constitutivas) é algo diverso da soma de suas partes".

CHARLES MAYNZ ("Éléments de Droit Romain", 1856, tomo I, § 117) explica que muitos autores justificavam a diferença entre universalidade de fato e de direito com a proposição de que somente a esta última se aplicava a regra da sub-rogação real dos bens (*res succedit in locum pretii, et pretium in locum rei*). Se a coisa da universalidade de direito é vendida, seu preço será parte da universalidade e tomará o lugar da coisa entregue; se, ao contrário, um bem é comprado com dinheiro da universalidade, o dinheiro deixa de fazer parte da mesma, mas, em compensação, o bem a ela acresce. Segundo os mesmos autores, esses efeitos não ocorreriam na universalidade de fato, o que é contestado por MAYNZ.

A doutrina moderna considera sem fundamento lógico nem interesse prático o conceito de universalidade de direito como objeto de direito (PIETRO BONFANTE, "Corso di Diritto Romano", Città di Castello, 1930, vol. VI, pgs. 1-59; ALEXANDRE CERBAN, "Revue Trimestrielle de Droit

Civil", 1939, p. 51; HENRI DE PAGE, op. cit., nº 572), mas muitos autores ainda o utilizam para classificar o estabelecimento comercial e a empresa.

A universalidade de direito era classificada (analogicamente à de fato) como coisa coletiva, ou seja, espécie de objeto de direito, o que explica as proposições formuladas por alguns autores de que (a) o patrimônio pode ser objeto de direito distinto dos bens que o compõem e (b) a relação entre o patrimônio e seu titular é modalidade de direito de propriedade.

A doutrina dominante contesta essas proposições e sustenta que patrimônio não é universalidade de direito (CARLO FADDA e PAOLO BENSA, Notas ao Livro II do "Diritto delle Pandette", de B.WINDSCHEID, cit., p. 670; ELIO VITUCCI, "Nuovo Digesto Italiano", Torino, 1939, verbete *Patrimonio*, nº 4; VINCENZO MICHELE TRIMARCHI, "Enciclopedia Del Diritto", vol. XXXII, 1982, p. 271, verbete "*Patrimonio* (*Nozione Generale*)", nº 9).

5. Pluralidade de Patrimônios

No direito antigo, cada pessoa natural podia ter diversos patrimônios -- formados por bens herdados (do pai ou da mãe) ou adquiridos por outro modo, ou por bens imóveis ou móveis, e os credores somente podiam executar seus créditos mediante penhora dos bens móveis (MARCEL PLANIOL, "Traité Élémentaire de Droit Civil", Paris, 1911, I, nº 2.558).

C) Direito Moderno

6. Patrimônio Geral da Pessoa

O Código Civil francês de 1804 enunciou o princípio moderno da responsabilidade patrimonial ao dispor, no art. 2.093, que "os bens do devedor são a garantia comum dos seus credores, e o preço se distribui entre eles em rateio, a menos que existam entre os credores causas legítimas de preferência". Por força dessa norma, todos os bens do devedor - seja qual for o modo de aquisição ou a natureza, presentes e futuros - podem ser penhorados em execução de dívidas, ressalvadas as exceções expressamente previstas em lei; e todos os credores concorrem, em igualdade de condições, aos bens do

devedor comum, ressalvadas as preferências também criadas ou autorizadas em lei.

Esse princípio legal levou à formação do conceito de "patrimônio geral" para representar o conjunto de todos os direitos patrimoniais e obrigações da pessoa, que modernamente é a noção de patrimônio mais importante.

7. Emanação da Pessoa

O contraste entre a nova concepção de um patrimônio geral para cada pessoa e a multiplicidade de patrimônios que prevalecia no direito antigo levou a doutrina moderna clássica (principalmente AUBRY, RAU e JOSSERAND, na França, e BIANCHI e BONELLI, na Itália) a elaborar uma teoria do patrimônio que contribuiu para tornar mais confuso o conceito ao afirmar que o patrimônio geral é "atributo necessário da personalidade", "emanação da pessoa", ou "irradiação ou projeção natural da potência jurídica da pessoa".

Dessa noção de patrimônio foram inferidos os seguintes princípios: (1º) toda pessoa tem necessariamente um patrimônio, como emanação ou reflexo da sua personalidade, ainda que não seja titular de nenhum direito patrimonial nem sujeito passivo de nenhuma obrigação; (2º) cada pessoa tem um único patrimônio, que é idêntico durante toda a sua existência, sejam quais forem as modificações que sofrer; (3º) o patrimônio - tal como a pessoa do titular - é indivisível: não pode ser fragmentado em diferentes conjuntos de direitos e obrigações; (4º) o patrimônio é uma universalidade de direito - não é soma de elementos, mas todo orgânico, ou totalidade abstrata: tem existência distinta da de cada um de seus elementos e é - como todo - objeto de direito específico do seu titular; (5º) o patrimônio é inseparável da personalidade do seu titular: é inalienável, impenhorável e inexpropriável.

Esses princípios levaram à concepção do patrimônio como um "receptáculo ideal" - inerente à personalidade - cuja função seria armazenar direitos e obrigações, e a relação entre a pessoa e seu patrimônio foi definida como modalidade de direito de propriedade.

A doutrina contemporânea refuta essa teoria demonstrando que incorre no erro de confundir patrimônio (conjunto de direitos e obrigações) com capacidade patrimonial (aptidão da pessoa para ser sujeito de direitos

patrimoniais e obrigações). Atributo da personalidade é a capacidade patrimonial, não o patrimônio.

8. Conjunto de Direitos e Obrigações

A doutrina moderna dominante define patrimônio como conjunto de direitos patrimoniais e obrigações e reconhece que existem, além do patrimônio geral, patrimônios especiais (ou separados) e comuns.

Alguns autores preferem definir o patrimônio como conjunto de bens (por exemplo: HENRI DE PAGE, *op. cit*., nº 567, que argumenta com o sentido original da palavra), considerando que as dívidas ou obrigações não são elementos do conjunto, e sim encargos dos bens ou direitos. A maioria adota, entretanto, a concepção do patrimônio como conjunto de direitos e obrigações (LUDWIG ENNECCERUS, "Derecho Civil", "Parte General", tradução espanhola, Barcelona, tomo I, § 124); FRANCESCO FERRARA, "Trattato di Diritto Civile Italiano", Roma, 192l, vol. I, nº 1183; ANDREASVON TUHR, "Derecho Civil", tradução, Buenos Aires, 1946, vol. I, § 18, II; PONTES DE MIRANDA, "Tratado de Direito Privado", vol. V, § 596).

§ 2º - LOCALIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO

1. Plano Cultural

Para compreender o conceito de patrimônio é necessário conhecer a localização dos conjuntos de direitos e obrigações que ele representa, ou seja, a região do universo em que existem esses conjuntos e seus elementos.

Os direitos e obrigações e os patrimônios fazem parte da organização jurídica da sociedade; organização jurídica é modalidade de organização normativa, que é fenômeno de natureza cultural; e os fenômenos culturais são peculiares à sociedade humana porque pressupõem a capacidade de comunicação simbólica do homem e demais atributos da sua mente.

São designados culturais os fenômenos criados pela interação social mediante comunicação simbólica. Interação é ação de dois ou mais seres que exercem influência mútua ou recíproca; a interação social é própria dos animais que vivem em sociedade;

comunicação simbólica é a transmissão de informações mediante símbolos; e símbolo é signo arbitrário, cuja representatividade é puramente convencional porque não tem conexão natural com o significado.

A comunicação é fenômeno generalizado entre os animais, mas em toda a natureza somente o homem é capaz de comunicação simbólica. No processo de evolução da espécie humana, a etapa mais importante foi a criação e o desenvolvimento da linguagem, que é o sistema de símbolos usados pelos membros de um grupo social como instrumento de comunicação e cooperação.

O fenômeno cultural básico, cujo conhecimento é essencial para a compreensão da organização normativa, é a comunhão dos indivíduos da população no mesmo conjunto de ideias coletivas -- no sentido de símbolos mentais que existem na mente de vários indivíduos membros do grupo social.

Os objetos de conhecimento são representados por ideias que somente existem no "espaço mental" do indivíduo que as pensa, mas, graças à capacidade de comunicação simbólica do homem, as ideias podem ser transmitidas de uma mente para outra: um indivíduo pode -- a partir de sinais -- reproduzir em sua mente símbolo mental existente na mente de outro e, através desse símbolo, conhecer o objeto por ele representado.

As ideias coletivas são símbolos que -- tal como as ideias individuais -- somente existem como elementos dos sistemas mentais dos indivíduos que as pensam: não existem fora das mentes dos indivíduos concretos que, em cada momento, formam a sociedade. O que as distingue das ideias individuais é que são símbolos que se repetem nas mentes de diversos indivíduos da população.

A observação mostra que a maior parte do estoque de símbolos mentais de cada indivíduo é formada por ideias coletivas da sua cultura, adquiridas nos processos de socialização e de interação social mediante comunicação simbólica. Essa comunhão dos indivíduos no mesmo conjunto de ideias constitui o sistema cultural, que é o mecanismo básico da organização social humana.

Cada comunidade ou sociedade é organizada por um conjunto próprio de ideias coletivas (crenças, conhecimentos, normas e valores), comuns aos membros da população porque aprendidas na interação social, e que são elementos do seu sistema cultural.

O sistema cultural organiza a sociedade humana (a) formando a mente e a personalidade de cada indivíduo da população segundo o mesmo conjunto de símbolos,

que orientam ou guiam sua ação, (b) mediando as relações entre cada mente individual e os objetos de conhecimento, e (c) assegurando a adaptação ou o ajustamento do grupo social a novas condições externas e internas, ao manter organizados os símbolos mentais comuns e ao reagir às inovações mediante o ajustamento simultâneo de todos os seus elementos.

A expressão "plano cultural" representa o espaço da sociedade ou comunidade em que existem o sistema cultural e as ideias coletivas que são seus elementos. Esse espaço, abstraído do conjunto da sociedade ou comunidade e definido pela natureza dos fenômenos que nele ocorrem, é delimitado pelas mentes dos indivíduos da população inter-relacionadas pela comunicação simbólica.

Os fenômenos culturais são difíceis de representar mentalmente devido à sua natureza noética e complexidade. A noção de plano cultural é recurso metodológico que nos auxilia a situar, identificar e representar mentalmente os fenômenos culturais, mas não requer opções ontológicas: o plano cultural é concebido como situação espacial abstraída do conjunto da sociedade, e esta existe como subsistema de um sistema ecológico; o plano cultural é, portanto, parte da natureza em que o homem, como todos os demais seres vivos, está inserido.

2. Organização Normativa e Poder

Os dois fatores fundamentais da organização social são as normas e o poder.

Normas são ideias coletivas que têm por função precípua organizar os sistemas sociais, guiando a ação dos indivíduos ao desempenharem papéis sociais.

A palavra "norma" é empregada com dois significados: (a) de ideia (ou símbolo mental) que representa modelo ou padrão de ação a ser executada (norma-ideia) e (b) de proposição enunciada verbalmente ou por escrito que prescreve modelo de ação a ser executada (norma-proposição).

A norma-ideia resulta da capacidade do homem de planejar sua ação e representar mentalmente, como termo desse processo de planejamento, modelo de ação que deve, não deve ou pode ser executada, em função do qual a mente emite comandos aos músculos; e pode ser individual (criada pelo próprio agente que planeja sua ação) ou social (modelo de ação representado por ideia coletiva).

As normas sociais organizam os processos de ação coletiva porque (a) fornecem os modelos de ação a serem observados no desempenho dos papéis sociais, (b) os indivíduos concretos que formam a população em cada momento participam do seu conhecimento e acreditam na sua imperatividade, e (c) há fatores que os motivam a agir segundo os modelos de ação das normas sociais.

Norma é a unidade elementar da organização normativa, mas o conjunto das normas que organizam determinada sociedade ou comunidade não é uma coleção de normas singulares isoladas, e sim uma estrutura seriada e hierarquizada de sistemas normativos sociais; e sistema normativo social é o conjunto das normas que fornecem os modelos de ação que devem ser observados em determinado sistema (ou tipo de sistema) social.

Outro fator fundamental da organização social são as relações de poder, nas quais o indivíduo é capaz de determinar a ação de outro ou outros mediante comunicação denominada comando. A relação de poder é fator de organização social porque -- tal como as normas -- serve para ordenar atos dos indivíduos.

Sistema normativo e poder são fenômenos intimamente ligados: há sistemas normativos que organizam estruturas sociais hierarquizadas (nas quais os atores em alguns papéis têm autoridade sobre outros), que são fontes de poder; por outro lado, o poder é fonte de sistemas normativos.

Poder social é capacidade de constranger e aplicar sanções pela inobservância de normas e comandos, o que não se confunde com a própria coerção ou aplicação de sanções. O poder social implica coerção ou aplicação de sanções em potência, e não em ato.

3. Os Dois Planos do Direito

A estrutura seriada e hierarquizada de sistemas jurídicos que organiza normativamente a sociedade ou comunidade compreende sistemas normativos jurídicos, morais, religiosos e de convívio social. Direito é a parte dessa estrutura que se dá mediante sistemas jurídicos.

A organização normativa social dá-se -- basicamente -- mediante sistemas normativos genéricos, que fornecem os modelos da ação para determinado tipo ou gênero de sistema social. Seus papéis são formados por normas genéricas -- ideias culturais do tipo conceito, que representam modelos genéricos de ação destinados a uma classe ou gênero de pessoas. Devido a essa característica, cada sistema normativo genérico serve para organizar todos os sistemas sociais concretos do mesmo tipo ou gênero.

O direito caracteriza-se pelo fato de apresentar diversidade de tipos de sistemas normativos que não encontramos no restante da estrutura normativa da sociedade ou comunidade:

a) compreende, além dos sistemas normativos genéricos (que servem para organizar número indefinido de sistemas sociais do mesmo tipo), sistemas particulares (que organizam, cada um, determinado sistema social concreto);

b) abrange, além dos sistemas normativos que têm a função de organizar sistemas sociais (que podem ser ditos "primários"), outros (que podem ser designados "secundários"), que regulam mecanismos de sanção destinados a assegurar a observância das normas dos sistemas primários.

Para os fins da nossa exposição, o que importa destacar é a característica da organização jurídica de compreender, além de sistemas normativos genéricos, sistemas particulares, e essa característica fundamenta a representação mental da estrutura jurídica como formada em dois planos essencialmente distintos: (a) um, designado do direito objetivo, que abrange os sistemas jurídicos genéricos e (b) outro, referido como do direito subjetivo, ou da relação jurídica interpessoal, em que existem os sistemas jurídicos particulares.

A organização normativa baseia-se na existência, nas mentes dos indivíduos, de ideias coletivas que representam sistemas normativos genéricos: os indivíduos que se encontram em situações reguladas por papéis dos sistemas normativos ficam subjetivamente vinculados pelas relações desses sistemas e têm sua ação guiada pelas normas que compõem os papéis sociais.

A organização moral, religiosa e de convívio social dá-se apenas mediante sistemas normativos genéricos, cujas normas cada indivíduo particulariza mentalmente para os sistemas sociais concretos de que participa; a jurídica, diferentemente, compreende, além dos sistemas jurídicos genéricos, sistemas particulares: para cada sistema social concreto existe um sistema jurídico particular.

É fato reconhecido por todos os observadores e estudiosos que o campo jurídico apresenta dois fenômenos distintos, referidos como direito objetivo e direito subjetivo. O direito objetivo é definido como conjunto, sistema ou complexo de normas-proposição jurídicas genéricas, e seu estudo tem por objeto as fontes das normas jurídicas, especialmente as leis editadas pelo Estado, a classificação das leis, sua eficácia e interpretação. O fenômeno referido como direito subjetivo é conexo aos fenômenos designados fato jurídico, sujeito e objeto de direito, relação jurídica, dever jurídico e obrigação, mas não há consenso sobre o conceito de direito subjetivo e sua relação com o direito objetivo.

4. Plano dos Sistemas Jurídicos Particulares

Dentre os dois planos do direito, o que nos interessa de modo especial -- para efeito da localização do patrimônio -- é o dos sistemas jurídicos particulares, no qual existem os direitos patrimoniais e as obrigações.

O sistema jurídico particular tem a mesma natureza do genérico -- é objeto ideal cultural representado por ideias coletivas, mas dele se distingue porque seus papéis compreendem, além de normas genéricas, normas particulares -- que representam modelos de ação para determinados sujeitos e situações. Por isso, servem para organizar um único sistema social concreto -- nascem, existem e se extinguem com cada sistema social.

Os sistemas jurídicos particulares organizam em processo de ação coletiva os atos das pessoas que ocupam suas posições. Algumas das normas que compõem a posição jurídica reconhecem ou conferem à pessoa que a ocupa modalidade de poder social denominado direito subjetivo, e outras lhe prescrevem o dever (jurídico) de praticar (ou de se abster de praticar) determinado ato.

A proposição de que a organização jurídica inclui sistemas normativos genéricos e particulares resulta da análise dos fenômenos jurídicos com utilização do conceito de sistema. Na organização mediante normas morais, religiosas e de convívio social, a

vinculação dos indivíduos mediante relações definidas por sistemas normativos dá-se por referência apenas a sistemas genéricos, mas a observação dos fenômenos jurídicos mostra que a relação jurídica apresenta grau de especificidade e objetividade maior do que o das demais relações culturais interpessoais: as pessoas não se vinculam apenas por referência a papéis jurídicos genéricos, mas a papéis que definem modelos de comportamento que são poderes e deveres próprios das pessoas concretas.

A objetividade da relação jurídica interpessoal explica-se porque ela não é apenas a representação subjetiva (pelos atores nos papéis sociais) das relações de sistemas jurídicos genéricos, mas pressupõe a existência de sistema jurídico particular que especifica o genérico para uma situação concreta.

Analisados com o conceito de sistema normativo, os fenômenos conexos de relação jurídica, direito subjetivo e dever jurídico tornam-se inteligíveis como elementos do sistema normativo particular que nasce para organizar cada sistema social concreto.

O fato de a organização jurídica compreender dois planos distintos é tradicionalmente reconhecido pela doutrina jurídica, e a explicação da organização jurídica aqui proposta afasta-se da mais difundida apenas sob dois aspectos: (a) descreve o plano do direito objetivo usando como conceito básico de sistema jurídico genérico, e não o de norma jurídica; e (b) reconhece no plano do direito subjetivo a existência de sistemas jurídicos particulares à imagem dos genéricos, e não apenas de relações jurídicas interpessoais e direitos subjetivos e deveres jurídicos conexos a essas relações. Essa diferença de modo de explicar o plano do direito subjetivo fica mais clara com dois exemplos.

O direito objetivo regula o contrato de compra e venda como sistema jurídico genérico que fornece modelos de ação para o tipo de sistema social cuja função é organizar a troca de coisa por dinheiro. Esses modelos são definidos por conceitos, e por isso o sistema jurídico genérico de compra e venda serve para organizar todos os sistemas sociais concretos em que duas pessoas trocam coisa por dinheiro.

Segundo a explicação tradicional do plano do direito subjetivo, o acordo de vontades de duas pessoas concretas sobre determinada compra e venda é fato jurídico que faz nascer entre os contratantes uma relação jurídica específica, à qual são conexos direitos subjetivos e deveres. Essa relação existe entre os sujeitos por referência ao direito objetivo, e os modelos de comportamento dos contratantes são fornecidos pelo sistema jurídico genérico.

Na explicação aqui adotada, a organização dos sistemas sociais concretos de compra e venda não se baseia exclusivamente nos sistemas jurídicos genéricos: para cada compra e venda nasce no plano cultural um sistema jurídico particular que especifica o

genérico para aquela troca. Esse sistema, designado "contrato entre as partes", não se confunde com o genérico que lhe serve de modelo pois compreende normas particulares - cujos destinatários são as pessoas concretas do vendedor e do comprador - relativas à identidade da coisa, à quantidade de dinheiro e a outros aspectos ou pormenores do negócio. Os direitos, deveres e obrigações do comprador e vendedor em cada compra e venda não podem ser conhecidos exclusivamente com base no sistema jurídico genérico do direito objetivo, pois são em parte definidos pelo sistema jurídico particular, que tem a mesma imperatividade do genérico. Daí dizer-se que o contrato (no sentido de sistema jurídico particular) é lei entre as partes. Para esta explicação da organização jurídica, a relação jurídica não nasce diretamente entre as pessoas contratantes, mas como vínculo entre posições jurídicas de um sistema jurídico particular que tem a objetividade própria dos objetos culturais ideais, e as pessoas ficam vinculadas pelas relações desse sistema porque ocupam suas posições jurídicas.

A existência do sistema jurídico particular também é fácil de perceber na organização das companhias. A lei de sociedades por ações regula o sistema jurídico genérico do grupo empresário que se organiza com a forma de companhia, definindo - com conceitos - papéis e modelos de ação para os atores que os desempenham; mas cada companhia concreta não é regida exclusivamente por esse modelo genérico: sua organização jurídica pressupõe a criação de sistema jurídico particular, à imagem do genérico, que inclui normas específicas relativas a nome, sede, objeto social, valor do capital social, número, espécie e valor nominal das ações, data de término do exercício social etc. Esse sistema particular é definido pelo estatuto social.

O grau de objetividade dos sistemas jurídicos particulares varia desde o mínimo nos contratos verbais de execução imediata (conhecidos apenas das partes contratantes ou destas e de testemunhas) até o máximo dos sistemas que organizam o uso dos bens imóveis e dos negócios jurídicos formais, sujeitos a registro público.

Os fenômenos básicos do plano dos sistemas jurídicos particulares são representados pelos seguintes conceitos:

a) fatos jurídicos, que, segundo o direito objetivo, têm por efeito o nascimento, modificação e extinção dos sistemas jurídicos particulares e dos deveres e direitos por ele regulados;

b) sujeitos de direitos -- ou pessoas, que são sujeitos ativos de direitos subjetivos e passivos de deveres jurídicos;

c) direito subjetivo, que é o poder que o sistema jurídico particular reconhece ou confere à pessoa para que exerça no seu interesse, e é espécie de poder jurídico, ou seja, de poder social, que tem por fonte próxima um sistema jurídico particular e por fundamento básico a vontade da comunidade ou sociedade organizada por esse sistema jurídico; o que o caracteriza, como espécie de poder jurídico, é o aspecto de ser reconhecido ou conferido à pessoa para que esta o exerça (ou não) segundo seu interesse; difere, portanto, do poder jurídico próprio dos papéis da estrutura do Estado, que é conferido para ser exercido no interesse público;

d) dever jurídico, que é a ação ou comportamento prescrito ou proibido pelos modelos de ação representados pelas normas que são elementos da posição jurídica de um sistema jurídico particular;

e) relações jurídicas, que são os vínculos que existem entre as posições do sistema jurídico particular e que se estabelecem entre as pessoas que ocupam essas posições;

f) esfera jurídica da pessoa: a observação do plano dos sistemas jurídicos particulares a partir do ponto de vista de cada pessoa concreta nos leva a formar o conceito de "esfera jurídica da pessoa":

i - a pessoa que ocupa posição jurídica de sistema jurídico particular é sujeito (ativo) dos direitos subjetivos ou (passivo) dos deveres jurídicos definidos pelas normas que são elementos da posição;

ii - cada pessoa ocupa simultaneamente diversas posições em diferentes sistemas jurídicos particulares; por conseguinte, a cada momento é sujeito de conjunto de direitos subjetivos e deveres jurídicos definidos pelas normas de todas as posições jurídicas que ocupa;

iv - esse conjunto delimita a esfera jurídica da pessoa, isto é, a região do espaço social que lhe é própria, em termos de poderes e deveres jurídicos.

O plano dos sistemas jurídicos particulares, devido à natureza dos sistemas jurídicos que o compõem, é formado de elementos ligados a objetos

concretos -- os indivíduos da população, as unidades de organização social, os recursos naturais e os resultados da ação humana:

a) apresenta-se ao observador como conjunto desses sistemas, cada um organizando determinado sistema social concreto que tem por objeto pessoa, recurso, prestação ou grupo social;

b) cada sistema é uma estrutura de posições jurídicas; cada posição é um subconjunto de normas que define os direitos subjetivos e os deveres jurídicos da pessoa que a ocupa; e as posições jurídicas são vinculadas entre si pelas relações do sistema;

c) as pessoas concretas que ocupam as posições jurídicas ficam vinculadas pelas relações do sistema e são os sujeitos dos direitos subjetivos e deveres jurídicos definidos por essas posições;

d) cada pessoa concreta ocupa posições de diversos sistemas, criando relações entre os sistemas, que formam a estrutura de sistemas jurídicos particulares.

O direito organiza a ação das pessoas concretas e cria a ordem social mediante essa estrutura e a trama das relações jurídicas interpessoais que ela define.

Cabe ainda referir que o plano dos sistemas jurídicos particulares é um sistema dinâmico, ou processo, cujos elementos estão em permanente modificação e movimentação:

a) os sujeitos dos direitos que são pessoas naturais estão em constante substituição em virtude de nascimentos, mortes e migrações;

b) o inventário das pessoas jurídicas é frequentemente modificado em razão de criação, cisão, incorporação, fusão e extinção; e

c) há um processo permanente e intenso de criação, modificação e extinção de sistemas jurídicos particulares, ocupação ou desocupação de posições jurídicas por pessoas concretas, transferência dessas posições entre

pessoas, e criação, modificação e extinção de direitos subjetivos e deveres jurídicos.

O plano do direito objetivo também é dinâmico, mas as mutações nos sistemas jurídicos genéricos apresentam-se como processo relativamente lento quando comparado com a intensidade das modificações no plano dos sistemas jurídicos particulares.

5. Plano Patrimonial

Plano patrimonial é a parte do plano dos sistemas jurídicos particulares na qual o direito organiza a atividade econômica. O que caracteriza os sistemas jurídicos particulares desse plano é que os direitos subjetivos e os deveres jurídicos são apreciáveis economicamente.

A doutrina jurídica tradicionalmente classifica os direitos subjetivos em duas categorias conforme possam, ou não, ser apreciados em termos econômicos: os primeiros são ditos patrimoniais, os demais são não patrimoniais (da personalidade, de família, políticos e civis).

Os deveres jurídicos apreciáveis economicamente, objeto de relações jurídicas obrigacionais, são designados obrigações.

O plano patrimonial é uma estrutura celular porque:

a) todos os direitos, obrigações e respectivos objetos e valores existem vinculados a pessoas concretas -- naturais ou jurídicas;

b) em razão dessa vinculação, os elementos do plano patrimonial acham-se dispostos em conjuntos de direitos e obrigações (e respectivos objetos e valores) vinculados a pessoas concretas, e esses conjuntos -- denominados patrimônios -- são as células ou unidades básicas, do sistema do plano patrimonial;

c) os patrimônios são elementos de uma estrutura porque se acham ligados por relações obrigacionais.

O conceito jurídico de patrimônio representa, portanto, os conjuntos de direitos e obrigações do plano patrimonial, e é um dos conceitos fundamentais

desse plano, ao lado das noções de sujeito de direito, direito patrimonial, obrigação e relação jurídica.

§ 3º - CONCEITO

1. Definição

Patrimônio é o sistema formado por um ou mais direitos patrimoniais e pelas obrigações garantidas por esses direitos.

A evolução do significado da palavra "patrimônio" mostra que desde o Baixo Império romano ela representava conjunto de direitos patrimoniais e obrigações (ou de objetos desses direitos e obrigações), e que até o princípio do século passado somente existiam os conjuntos que hoje designamos "patrimônios especiais ou separados" (compreendendo determinados direitos e obrigações) de uma pessoa, ou comuns a duas ou mais pessoas: a noção de patrimônio geral surgiu no início do século passado em razão do princípio moderno da responsabilidade patrimonial que substituiu a pluralidade de patrimônios especiais do direito antigo pela unidade do ativo patrimonial como garantia de todas as obrigações do devedor.

A palavra é hoje empregada para representar diferentes conjuntos, referidos como patrimônio geral, especial (ou separado), particular (ou individual) e comum (de duas ou mais pessoas).

A doutrina jurídica em regra explica inicialmente a noção de "patrimônio geral particular" (de uma pessoa), como gênero de que seriam espécies o patrimônio especial e o comum. Não obstante, patrimônio particular ou comum e geral ou especial são classificações dicotômicas segundo critérios distintos, e parece-nos mais sistemático definir inicialmente um conceito genérico de patrimônio que compreenda todas as espécies, inclusive o patrimônio geral, para em seguida destacar as notas características de cada uma.

O conceito de patrimônio aqui definido pode ser dito objetivo, porque se baseia na relação de garantia existente entre direitos e obrigações, e não na identidade do respectivo sujeito ativo e passivo. O conceito de patrimônio geral (conjunto de todos os direitos patrimoniais e obrigações da pessoa), é subjetivo, no sentido de que as relações que vinculam seus elementos são com a pessoa que é sujeito ativo dos direitos e passivo das obrigações. O conceito subjetivo não se ajusta, entretanto, aos patrimônios especiais ou separados, o que justifica a preferência pelo conceito objetivo.

2. Elementos

Patrimônio é conjunto de elementos de duas espécies -- direitos patrimoniais e obrigações.

Alguns autores, inclusive CLOVIS BEVILAQUA ("Teoria Geral do Direito Civil", Rio de Janeiro, Francisco Alves, 1929, 2ª Ed., p. 209) o definiram como complexo de relações jurídicas com valor pecuniário, mas os elementos do patrimônio são os direitos e obrigações, e não as relações jurídicas. Outros o conceituaram como conjuntos de objetos de direitos ou bens, mas a unidade do patrimônio funda-se em relações que vinculam os direitos, e não os bens: percebemos a unidade de cada patrimônio através dos direitos que o compõem, e somente podemos dizer que certo bem é elemento de determinado patrimônio quando o identificamos como objeto de direito patrimonial que integra o patrimônio.

Patrimônio é conjunto de direitos e obrigações, e não apenas de direitos, porque no conceito subjetivo as relações que vinculam seus elementos têm por termo tanto direitos quanto obrigações, e no conceito objetivo a relação de garantia existe entre direitos e obrigações.

3. Relações

O patrimônio é um sistema, porque seus elementos são vinculados por relações que existem independentemente do observador que forma em sua mente a ideia do conjunto. Essas relações são objetos culturais ideais criados pela organização jurídica da sociedade ou comunidade.

Os elementos patrimoniais são inter-relacionados por referência a seu titular, mas podem ainda ser vinculados por relações com dois outros fundamentos:

a) a garantia financeira das obrigações: as normas legais gerais sobre responsabilidade patrimonial criam relações entre os elementos do patrimônio, e as sobre direitos reais de garantia e privilégios especiais criam relações entre determinados bens e obrigações;

b) a destinação do patrimônio especial: as normas legais que criam relações especiais entre determinados direitos e obrigações definem patrimônios em razão de um fim, como, por exemplo, o instituto do abandono liberatório do navio, que limita a responsabilidade por obrigações nascidas da aventura marítima.

As relações que vinculam os elementos do patrimônio nos levam a defini-lo como "sistema pessoal de direitos patrimoniais e obrigações".

O gênero "sistema de direitos patrimoniais e obrigações" abrange tanto o macrossistema do plano patrimonial da sociedade ou comunidade quanto suas unidades celulares - os microssistemas, que são os patrimônios das pessoas. O patrimônio é sistema pessoal porque formado por elementos vinculados a determinada pessoa (ou pessoas).

4. Processo Patrimonial

O patrimônio é sistema dinâmico, ou processo, cujo conteúdo está sujeito a frequentes modificações em razão de mutação, acréscimo ou exclusão de elementos.

A identidade de cada patrimônio não depende dos elementos, mas do titular (e, no caso de patrimônio especial, da destinação), que é a referência comum das relações que vinculam direitos e obrigações. Por isso, durante a existência do patrimônio, todos os elementos - ativos e passivos - podem ser substituídos sem perda da identidade do conjunto.

O tipo de sistema cuja existência é mais longa do que a dos elementos e mantém a identidade não obstante sua substituição é comum nas séries dos sistemas orgânicos, de ação e ecológicos. Por exemplo: a vida do organismo é mais longa do que a de cada uma de suas células, e a sociedade e muitos outros grupos sociais perpetuam-se graças à permanente substituição dos indivíduos que são seus membros.

5. Ativo e Passivo Patrimoniais

O patrimônio compreende dois subconjuntos: (a) o ativo patrimonial, cujos elementos são os direitos, e (b) o passivo patrimonial, cujos elementos são as obrigações.

6. Irredutibilidade aos Conceitos de Pessoa e Objeto de Direito

Patrimônio é um dos conceitos jurídicos fundamentais do plano patrimonial e não pode ser reduzido a outro.

São conceitos fundamentais do plano patrimonial os de sistema jurídico particular, posição jurídica, relação jurídica, direito patrimonial e seu objeto, obrigação e seu objeto, sujeito de direito e patrimônio. O conceito de patrimônio não pode ser reduzido nem ao de sujeito de direito (como pretendia a doutrina que o confundia com a capacidade patrimonial) nem ao de objeto de direito (como resulta da doutrina que o classificava como universalidade de direito).

Os patrimônios das pessoas concretas existem no plano patrimonial, vinculados a sujeitos de direito, mas não são inatos às pessoas, não emanam da sua personalidade nem são receptáculos que existam independentemente dos direitos e obrigações que são seus elementos. A pessoa não tem necessariamente patrimônio, e a resposta à questão de saber se determinada pessoa concreta tem ou não patrimônio depende exclusivamente de observação: a pessoa "tem" patrimônio na medida em que é sujeito de direitos patrimoniais e obrigações.

A maioria das pessoas naturais nasce sem patrimônio e em geral somente começa a formá-lo quando passa a participar do processo produtivo. As pessoas jurídicas cujos atos constitutivos estipulam contribuições dos fundadores já nascem com patrimônio.

Os patrimônios concretos em regra compreendem direitos e obrigações, mas empregamos a palavra para representar o conjunto desses elementos referente a determinada pessoa concreta, ainda que em determinado momento compreenda somente direitos ou obrigações, ou que as obrigações sejam em número ou valor maior do que o dos direitos.

O patrimônio é um todo que não se confunde com os direitos e obrigações que são seus elementos, mas não é objeto de direito: o titular do patrimônio não tem sobre ele direito de propriedade que se superponha, ou acresça, à titularidade de cada um dos direitos patrimoniais que o compõem. É impossível, portanto, vender um patrimônio, no sentido de transmitir seu domínio como se fora uma coisa; e é impossível sobre ele constituir direito real - como, por exemplo, usufruto ou penhor.

É comum, entretanto, o uso das expressões "venda de estabelecimento comercial" ou "alienação de empresa", inclusive para denominar instrumento de negócio jurídico, e podemos redigir contrato que tenha por objeto "a alienação do patrimônio" de uma pessoa. Essas designações servem para enunciar (de modo simplificado) a vontade das partes de efetivar a transmissão de todos os direitos e a assunção de todas as obrigações que são os elementos de um patrimônio (geral ou especial) em determinado momento, ou o conjunto de todos os direitos e obrigações relativos ao estabelecimento comercial, ou à empresa. A referência ao patrimônio serve para delimitar os direitos que serão transmitidos e as obrigações que serão assumidas, mas a efetiva transferência de cada um desses elementos somente se opera mediante negócios jurídicos adequados para cada tipo de direito patrimonial ou obrigação. A expressão "usufruto de patrimônio" também é usada correntemente, inclusive pelo Código Civil (no art. 714), ao dispor que "o usufruto pode recair em um ou mais bens, móveis ou imóveis, em um patrimônio inteiro, ou parte deste, abrangendo-lhe, no todo ou em parte, os frutos e utilidades". A expressão significa constituição de usufruto sobre todos os bens objeto dos direitos patrimoniais que integram o patrimônio, e não sobre este, como objeto de direito distinto. No sentido de que o patrimônio não é objeto de direito, V.VON TUHR (*op. cit.*, § 18, VI) e FERRARA (*op. cit.*, nº 183).

7. Titularidade

A pessoa sujeito dos direitos e obrigações que são os elementos do patrimônio é referida como seu "titular" - aquele que tem título jurídico ao patrimônio; e os autores que concebem o patrimônio como objeto de direito preocupam-se em determinar o tipo de relação jurídica que existiria entre o titular e seu patrimônio.

AUBRY, RAU e BIANCHI afirmaram que essa relação é a de um direito de propriedade. FADDA e BENSA (*op cit.*, pág. 670/1) e FERRARA (*op. cit.*, nº 183) demonstram a improcedência dessa tese.

A razão pela qual dizemos que determinado patrimônio "é de" certa pessoa é o fato de essa pessoa ser sujeito dos direitos e obrigações que são os elementos do patrimônio. A pessoa é "titular do patrimônio" porque é o sujeito de todos os direitos e obrigações que o compõem: quem tem "título" a cada um dos elementos de um conjunto pode ser dito "titular" do conjunto. Percebemos e representamos mentalmente a natureza sistêmica do patrimônio com base nas relações entre a pessoa e os elementos patrimoniais, e não há

que buscar outra relação jurídica - que não existe - para explicar a vinculação do patrimônio ao seu titular.

8. Sucessão

A doutrina distingue entre sucessão a título singular (de um direito que é elemento do patrimônio) e a título universal (de todo o patrimônio).

A sucessão universal tem por objeto todos os direitos e obrigações que são os elementos do patrimônio, e não o próprio patrimônio, considerado como objeto de direito. A da pessoa natural somente ocorre em caso de morte; a da pessoa jurídica quando se extingue sem liquidação (por fusão, incorporação e cisão total).

Não há impropriedade na expressão "sucessão em patrimônio", desde que não se pretenda significar sua transferência como objeto de direito: aquele que sucede outra pessoa em todos os direitos e obrigações do patrimônio pode ser dito sucessor no patrimônio, como conjunto desses direitos e obrigações.

9. Conhecimento Qualitativo

O conhecimento da situação do patrimônio no seu conceito jurídico requer o inventário (arrolamento ou relacionamento), análise e classificação dos direitos patrimoniais e das obrigações que o compõem.

Se abordamos o patrimônio do ponto de vista exclusivamente jurídico, o inventário relacionará os direitos de exclusão indicando natureza, objeto, tipo, data de aquisição, condições ou limitações a que estejam sujeitos, prazo etc.; quanto aos direitos de crédito, o sujeito passivo, a prestação, o vencimento etc.; quanto aos direitos de participação, a natureza, objeto, limitações etc.; e quanto às obrigações, especificaremos o credor, sua fonte, o objeto, o vencimento etc.

A análise jurídica das relações entre os elementos do patrimônio poderá revelar ainda direitos principais e acessórios e vínculos diretos entre direitos e obrigações (em virtude de direitos reais de garantia ou privilégios especiais); ou nos levará a classificar as obrigações segundo a ordem de preferência a que estejam sujeitas (em função dos privilégios, gerais e especiais, e dos direitos reais de garantia).

O resultado do inventário e análise do patrimônio no seu conceito jurídico é conhecimento qualitativo dos elementos patrimoniais, pois estes, considerados apenas sob o aspecto da natureza jurídica, não se prestam a ser quantificados com base em alguma unidade de medida; e na falta de quantificação de cada um dos elementos não há como medir o patrimônio como conjunto.

10. Espécies de Patrimônio

As espécies de patrimônio são classificadas segundo dois critérios distintos - o número de titulares e a abrangência (de todos ou de apenas alguns dos direitos patrimoniais e obrigações do titular).

Segundo o número de titulares, o patrimônio é dito particular ou individual (de uma única pessoa) ou comum (de duas ou mais pessoas).

Conforme a abrangência, o patrimônio é geral, se compreende todos os direitos e obrigações do titular ou separado (ou especial), se abrange apenas alguns dos direitos patrimoniais e obrigações do titular.

Em regra, tanto o patrimônio geral quanto o especial são particulares, e a classificação mais importante é a que distingue o patrimônio geral do especial.

§ 4º - Patrimônio Geral

1. Definição

Patrimônio geral é o sistema formado por todos os direitos patrimoniais e obrigações da pessoa: pode compreender patrimônios especiais, mas não é abrangido por outro sistema pessoal de direitos e obrigações. É o conceito mais importante de patrimônio.

Em regra, cada pessoa tem um patrimônio geral particular; a exceção são os cônjuges casados com comunhão universal de bens, co-titulares de patrimônio geral comum.

Cada pessoa concreta tem sua "esfera jurídica" - a região do espaço social que lhe é própria em termos de poderes e deveres jurídicos, e que é definida pelo conjunto dos direitos subjetivos e deveres jurídicos de que é sujeito.

O conceito de "esfera jurídico-econômica" representa a parte da esfera jurídica relativa à atividade econômica - é a região do espaço social em que a pessoa exerce modalidades de poder econômico; e essa esfera é definida pelo conjunto de todos os direitos patrimoniais e obrigações de que a pessoa é sujeito, ou seja, pelo seu patrimônio geral.

O patrimônio geral é, portanto, subconjunto (composto dos direitos patrimoniais e obrigações) do sistema de todos os direitos subjetivos e deveres jurídicos de que a pessoa é sujeito.

2. Relações Entre os Elementos

O patrimônio geral apresenta duas espécies de relações:

I - os elementos são inter-relacionados através da identidade do sujeito: a mesma pessoa é o sujeito ativo de todos os direitos patrimoniais e passivo de todas as obrigações; e

II - as normas legais sobre responsabilidade patrimonial, ao estabelecerem que a tutela do Estado às obrigações se exercerá mediante execução sobre os bens do devedor, criam relações entre os direitos patrimoniais e as obrigações: (a) o subconjunto dos direitos patrimoniais fica relacionado ao subconjunto das obrigações porque é a garantia destas; (b) os direitos patrimoniais se acham inter-relacionados porque são a garantia comum do mesmo conjunto de obrigações; e (c) as obrigações se inter-relacionam porque são garantidas pelo mesmo conjunto de direitos patrimoniais.

3. Função

O conceito jurídico de patrimônio geral é fundamental para a compreensão do mecanismo legal de garantia das obrigações e é empregado

pela lei para regular a sucessão universal em caso de morte da pessoa natural ou de extinção da pessoa jurídica sem liquidação.

4. Unidade

Cada devedor tem um único patrimônio geral, por força do princípio legal de que todos os bens do devedor - presentes e futuros - são a garantia comum dos seus credores.

A unidade do patrimônio não é essencial ao conceito nem decorre necessariamente da personalidade, como pretendia a doutrina clássica. É opção do direito objetivo. Pode ser - e às vezes é - em algumas hipóteses, derrogada em razão de conveniências ou necessidades sociais.

O princípio de igual tratamento de todos os credores da pessoa em caso de execução forçada foi uma reação contra o direito antigo, que conhecia diversos patrimônios da pessoa natural conforme a origem ou natureza dos bens. É útil, porque simplifica as relações econômicas, e reflete ideal de igualdade, ou isonomia, fundamental na organização social moderna; mas, em muitos casos, a lei reconhece a conveniência, utilidade ou justiça da criação de patrimônios "especiais", ou seja, de subconjuntos de direitos e obrigações que se especializam dentro do patrimônio geral da pessoa, no sentido de que seus elementos passam a ter entre si conexão própria: apenas os bens do patrimônio especial podem ser executados em garantia das obrigações a eles vinculadas, ou os bens do patrimônio geral somente podem ser executados por essas obrigações se os bens do patrimônio especial forem insuficientes para solvê-las.

5. Indivisibilidade

O patrimônio geral é dito indivisível no sentido de que seu titular não pode - sem expressa autorização legal - dividi-lo em subconjuntos de direitos e obrigações: a norma básica do regime da responsabilidade patrimonial é cogente e, a não ser nos casos expressamente admitidos pela lei, não é válido o ato da pessoa que pretenda excluir alguns dos seus ativos da garantia comum dos credores.

§ 5º - Patrimônios Separados

1. Definição

Patrimônio separado ou especial é sistema de direitos patrimoniais e obrigações que compreende apenas parte dos direitos e obrigações do titular. É um subsistema do patrimônio geral, estruturado por relações próprias, que resultam do regime jurídico a que está submetido.

A criação do patrimônio especial pressupõe prescrição ou autorização legal porque excepciona o princípio geral da responsabilidade patrimonial.

São exemplos de patrimônios especiais (a) os bens dotais, (b) os bens recebidos em fideicomisso, (c) a herança, (d) a massa falida e (e) o navio e as obrigações contraídas pelo seu proprietário para a aventura marítima.

Alguns autores, como CAIO MARIO DA SILVA PEREIRA ("Instituições de Direito Civil", 1978, I, nº 67), entendem que em muitos dos exemplos usuais de patrimônios especiais (herança, bens de ausente, bens dotais e fideicomisso) não há propriamente "patrimônios separados", mas apenas massas ou acervos patrimoniais, sujeitos temporariamente a normas jurídicas próprias. A divergência é apenas de designação: acervo patrimonial é um sistema de direitos patrimoniais e obrigações.

2. Relações

Os elementos do patrimônio especial são vinculados por relações de duas espécies: (a) as que decorrem da identidade do sujeito titular do patrimônio, que existem em qualquer espécie de sistema pessoal de direitos patrimoniais e obrigações; e (b) as próprias do patrimônio especial, decorrentes do seu fim e das normas legais a que está sujeito.

A identificação do patrimônio especial baseia-se nesse segundo tipo de relações: a pessoa não é referencial suficiente para distingui-lo porque ele compreende apenas alguns dos direitos e obrigações do patrimônio geral.

3. Função

A função do patrimônio especial varia com a finalidade com que a lei o cria ou admite. A dos bens dotais é assegurar sua destinação aos encargos

matrimoniais; a dos bens recebidos em fideicomisso, sua transferência futura ao fideicomissário; a da herança, a liquidação de obrigações e partilha de bens; a da massa falida, a realização dos bens e o pagamento dos credores que participam do concurso; e a da propriedade do navio, a limitação da responsabilidade do proprietário pelas obrigações contraídas na aventura marítima.

4. Sub-Rogação Real

A permanência do patrimônio especial é assegurada pela sub-rogação real dos bens, que o artigo 56 do Código Civil enuncia nos seguintes termos: "Na coletividade, fica sub-rogado ao indivíduo o respectivo valor, e vice-versa".

Há sub-rogação real sempre que um bem sujeito a determinado regime jurídico é substituído por outro. Essa substituição, que assegura a sobrevivência do regime mediante sua extensão ao novo bem, pode originar-se de diferentes causas, tais como venda, desapropriação, responsabilidade civil por ato ilícito, inadimplemento de obrigação, seguro etc.

Assim, em caso de desapropriação de bem dotal, a indenização substitui o bem, e se o objeto dado em garantia perece ou se deteriora, a indenização do seguro (ou do terceiro responsável pelo dano) sub-roga-se na coisa destruída ou deteriorada, em benefício do credor.

CAPÍTULO 2 - ELEMENTOS DO PATRIMÔNIO

§ 6º - NATUREZA

1. Direitos ou Bens

No Capítulo 1 definimos o conceito jurídico de patrimônio como conjunto de "direitos patrimoniais e obrigações", mas ressaltamos que (a) a palavra significou no direito romano "conjunto de bens e dívidas" e no direito antigo espécie de "coisa coletiva" e (b) alguns autores o definem como conjunto de bens, e não de direitos.

Optamos pelo conceito de conjunto de direitos por duas razões:

a) bem significa objeto de direito (v. § 9º); todo bem pressupõe, portanto, um direito do qual é objeto, mas em regra dizemos que um bem integra determinado patrimônio com base na titularidade do direito de que é objeto;

b) o conceito jurídico de patrimônio é empregado pela doutrina para explicar a disposição e ordem dos direitos e obrigações no plano patrimonial, e para essa função o conceito mais apropriado é o de conjunto de direitos e obrigações, que representa a parte da esfera jurídica da pessoa que compreende os direitos e deveres relativos à atividade econômica.

2. Esfera Jurídico Econômica da Pessoa

A observação do plano dos sistemas jurídicos particulares a partir do ponto de vista de cada pessoa concreta nos leva a formar o conceito de "esfera jurídica da pessoa":

a) a pessoa que ocupa posição jurídica de um desses sistemas é sujeito (ativo) dos direitos subjetivos e (passivo) dos deveres jurídicos definidos pelas normas que são elementos da posição;

b) cada pessoa ocupa simultaneamente diversas posições em diferentes sistemas jurídicos particulares; por conseguinte, em cada momento é sujeito de um conjunto de direitos subjetivos e deveres jurídicos definidos pelas normas de todas as posições jurídicas que ocupa;

c) esse conjunto delimita a esfera jurídica da pessoa, isto é, a região do espaço social que lhe é própria, em termos de poderes e deveres jurídicos;

d) a percepção do plano patrimonial como estrutura de conjuntos pessoais de direitos patrimoniais e obrigações nos leva a formar o conceito de "esfera jurídico-econômica" da pessoa para representar a parte da região do espaço social em que ela exerce modalidades de poder econômico conferido pela organização jurídica.

No plano patrimonial a organização jurídica dá-se mediante sistemas jurídicos particulares cujas posições jurídicas conferem às pessoas que as

ocupam modalidades de poder econômico, ou seja, de capacidade de usar recursos da sociedade como fontes de serviços instrumentais: cada pessoa tem acesso aos recursos e serviços da sociedade - e sobre eles exerce poder - ocupando posições de sistemas jurídicos particulares.

A função do plano patrimonial é, portanto, definir a esfera econômica de cada pessoa concreta em termos de poder econômico legitimado, porque conferido por sistemas jurídicos.

O direito cria a ordem social reconhecendo ou conferindo às pessoas modalidades de poder cujo fundamento é a vontade da sociedade ou comunidade por ele organizada; e o poder jurídico do direito patrimonial é poder econômico legitimado porque reconhecido ou conferido pelos sistemas jurídicos particulares que organizam a atividade econômica social.

A definição do conceito jurídico de patrimônio que mais se ajusta a essa noção de esfera jurídico-econômica da pessoa é o de conjunto de direitos e obrigações, embora a ideia de conjunto de direitos implique necessariamente a dos objetos desses direitos.

3. Conjunto de Bens e Obrigações

Nada obstante, como veremos adiante o conceito de patrimônio usado pelo regime legal da responsabilidade patrimonial não é esse conceito jurídico, mas um conceito financeiro, que compreende os bens do patrimônio considerados sob o aspecto do seu valor financeiro.

4. Razão de Ordem

Como exposto no Capítulo 1, os direitos e obrigações que são os elementos do patrimônio, definidos pelos sistemas jurídicos particulares que organizam a atividade econômica, caracterizam-se por serem apreciáveis economicamente, ou seja, terem valor financeiro; e antes de explicarmos (no Capítulo 5) o conceito financeiro de patrimônio, exporemos algumas noções sobre (a) os sistemas jurídicos), (b) o conceito de valor financeiro (no Capítulo 3) e (c) o regime da responsabilidade patrimonial (no Capítulo 4).

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

§ 7º- SISTEMAS JURÍDICOS PARTICULARES DO DIREITO DA ECONOMIA

1. Direito da Economia

A expressão "direito da economia" é aqui empregada para representar a parte da organização jurídica da que tem por objeto a atividade econômica.

Esse conceito pressupõe a classificação dos sistemas jurídicos segundo a natureza da atividade que organizam, sem levar em consideração a divisão tradicional do direito, inclusive em público e privado. Não é nem ramo do direito nem disciplina jurídica: é conceito instrumental da exposição da organização jurídica da atividade econômica.

Os princípios e instituições do direito da economia variam com o modelo de sistema econômico. A presente exposição pressupõe a organização jurídica das economias de mercado ou livre empresa (cujo mecanismo básico é o funcionamento de mercados competitivos interligados) ou mistas (em que o modelo básico é o da economia de mercado, mas o Estado intervém amplamente no domínio econômico).

O direito da economia, como o restante do direito, compreende um plano de sistemas genéricos (direito objetivo) e outro de sistemas particulares (dos direitos subjetivos) -- ao qual pertencem os direitos patrimoniais e obrigações que são os elementos do patrimônio.

2. Atividades Econômicas Organizadas

A regulação jurídica da atividade econômica abrange a organização de três atividades básicas, essencialmente distintas -- o uso de recursos, as trocas e transferências e as associações, que são explicadas nos números seguintes.

3. Uso de Recursos

Os recursos naturais e de capital são usados como fontes de serviços produtivos e de consumo. Alguns prestam-se a ser usados em comum por vários agentes econômicos (por exemplo: o mar, o espaço aéreo, alguns tipos de águas correntes, as estradas, ruas e praças públicas), desde que cada pessoa aja de modo compatível com o uso pelos demais e exista autoridade pública

que mantenha a ordem no uso comum; mas a organização da produção social baseada na especialização dos agentes de produção e consumo requer que a maioria dos recursos seja objeto de uso exclusivo por um ou mais agentes econômicos.

A atividade produtiva consiste em combinar serviços de fatores de produção para criar bens econômicos e seu exercício requer a organização de unidades de produção, ou conjuntos de recursos humanos, de capital e naturais, empregados, de modo permanente ou duradouro, com esse fim. A produção social dá-se em grande número de unidades de produção especializadas e cada uma precisa utilizar determinados recursos naturais e de capital; e como a quantidade dos recursos é limitada, é indispensável organização normativa que assegure a cada unidade o poder de uso exclusivo dos recursos que emprega.

A produção em unidades especializadas implica troca de bens intermediários e venda aos consumidores dos bens econômicos produzidos, e essas trocas pressupõem que cada unidade de produção (a) tenha poder exclusivo sobre os bens adquiridos ou criados e (b) possa transferir esse poder para terceiros.

A distribuição do resultado da produção social entre os consumidores dá-se mediante repartição de renda monetária, que os agentes aplicam na compra de bens econômicos produzidos, mas esse mecanismo de distribuição somente pode funcionar se cada consumidor tiver poder de uso exclusivo dos bens econômicos que compra.

A organização jurídica do uso exclusivo de recursos requer sistema jurídico que (a) confira a determinado agente a titularidade do uso e o poder de impedir seu uso pelos demais agentes e que (b) prescreva aos não-titulares o dever jurídico de se abster e de praticar atos que impeçam ou perturbem a utilização do recurso pelo titular do seu uso.

4. Trocas e Transferências

A economia social é uma estrutura de sistemas de troca, porque a especialização e a divisão de trabalho implicam trocas e transferências de serviços produtivos, recursos (inclusive produtos) e moeda.

A organização jurídica dessas trocas e transferências requer modelos de comportamento inteiramente diferentes dos definidos pelos sistemas jurídicos que regulam o uso exclusivo de recursos: como a transferência resulta de ato que um agente pratica em benefício do outro, o sistema jurídico que organiza

troca deve compreender um papel que defina o dever jurídico de prestar esse ato e outro que confira o poder jurídico de exigir que o ato seja prestado.

5. Associações

A associação de dois ou mais agentes para alcançar fim comum também requer modelos próprios de ação, que criem para cada associado - ao mesmo tempo -

(a) o dever jurídico de praticar os atos necessários à ação comum e de se abster de atos que impeçam essa ação e (b) o poder jurídico para exigir que os demais associados cumpram seus deveres jurídicos e para impedir que terceiros perturbem a ação do grupo.

6. Tipos de Sistema

O direito da economia organiza a atividade econômica mediante sistemas jurídicos genéricos e particulares que podem ser classificados em três tipos básicos, segundo a natureza da atividade que organizam:

a) a ordem na utilização dos recursos é mantida por sistemas jurídicos de uso exclusivo de recursos, que atribuem a determinado agente o poder de usar com exclusividade certo recurso;

b) as transferências e trocas são organizadas por sistemas jurídicos de participação.

Esses três tipos são explicados nos números seguintes.

A análise desses três tipos de sistemas jurídicos mostra que eles se distinguem por características que dizem respeito (a) ao objeto (ou seja, àquilo a que é referida a ação dos atores nos seus papéis), (b) ao modo de ação que constitui o dever jurídico compreendido nos papéis e (c) à estrutura do poder jurídico que conferem.

A maioria dos sistemas jurídicos que organizam a atividade econômica pode ser classificada em um desses três tipos básicos, mas há alguns que - embora pertencentes a um deles – apresentam características de outros.

7. Sistema de Uso Exclusivo de Recursos

A função dos sistemas jurídicos de uso exclusivo é manter a ordem na utilização dos recursos da sociedade, definindo a pessoa a que cabe o uso exclusivo de cada recurso.

São características desse tipo de sistema jurídico:

I - seu objeto é determinado recurso: os papéis definem modelos de ação de pessoas por referência ao uso do recurso - natural ou de capital;

II - o sistema compreende ao menos dois papéis:

a) o de usuário do recurso, que regula a ação de usá-lo e confere a quem o ocupa o poder jurídico de fazer com que qualquer pessoa que assuma o papel de não-usuário se abstenha de impedir ou turbar o uso; e

b) o de não-usuário do recurso, cujos modelos de comportamento prescrevem a quem o ocupa a abstenção de qualquer ato que impeça ou turbe a ação do usuário sobre o recurso.

A existência do sistema pressupõe a ocupação permanente apenas do papel de usuário (o de não-usuário é assumido por qualquer pessoa que se coloque em situação de fato na qual possa impedir ou turbar a ação do usuário do bem); e as relações jurídicas próprias do sistema somente se estabelecem entre o usuário do bem e aqueles que efetivamente assumem o papel de não-usuário.

O exemplo típico de sistema de uso exclusivo é a propriedade: o papel de proprietário compreende, além do poder de usar e gozar do recurso, o de dispor do bem, mediante transferência para outrem da posição jurídica de proprietário. O recurso objeto da propriedade pode ser bem imóvel, obra literária, cientifica e artística, invenção patenteada, marca de indústria ou comércio ou nome comercial.

A concessão de lavra de jazida mineral é outro exemplo de sistema de uso exclusivo, que apresenta características próprias em razão da legislação especial que rege os recursos minerais.

8. Sistema de Prestação

A função dos sistemas jurídicos de prestação é organizar a cooperação de agentes mediante a prática, por um, de ato em benefício de outro.

São características dos sistemas de prestação:

a) seu objeto é a prestação de um agente a outro, que pode consistir em fazer ou não fazer;

b) um dos papéis (o de devedor) compreende o dever jurídico de praticar determinada ação, que é a prestação objeto do sistema;

c) o outro papel (do credor) confere o poder jurídico de exigir do devedor a prestação.

A relação jurídica entre o devedor e o credor da prestação é denominada obrigação.

A prestação objeto do sistema pode consistir em (a) serviços pessoais, ou trabalho (contratos de locação de serviços e de trabalho); (b) cessão do uso de recurso de que o devedor tenha o uso exclusivo, ou seja, a prática de atos que permitam a outro agente usar o recurso (contratos de comodato, locação de coisa, empréstimo, licenciamento de patentes etc.); (c) transferência para o credor da posição jurídica de usuário de sistema jurídico particular que organiza o uso exclusivo de determinado recurso (contratos de doação, permuta, compra e venda, cessão de patentes etc.); (d) fornecimento de bem econômico imaterial produzido por organização (contratos de transporte, comunicações, comercialização, seguros, serviços bancários, informações etc.); (e) transferência de moeda (contratos de mútuo) ou (t) transferência de posição jurídica de outro sistema de prestação ou participação (contratos de cessão de crédito, ação ou quota de sociedade).

9. Sistema de Participação

A função dos sistemas jurídicos de participação é organizar a cooperação de agentes que contribuem com atos ou recursos para lograr fim comum.

São características desse tipo de sistema:

a) seu objeto não é recurso nem prestação, mas a ação coletiva de grupo social formado por dois ou mais agentes que contribuem com seus atos para criar essa ação;

b) o papel de part1c1pante compreende modelos de ação que consistem em deveres e poderes relativos à participação tanto na ação coletiva quanto no resultado dessa ação;

c) o sistema compreende ainda papel ou papéis de administradores com funções de representação e direção do grupo (os grupos sociais orientados para fim comum caracterizam-se por apresentar estrutura hierarquizada, com papéis cujos atores têm a função de orientar e dirigir o grupo) e de não-participantes.

O sistema de participação pode ser dividido em duas partes: (a) a estrutura interna do grupo é formada pelos papéis de participante ou associado, administrador e membro de outros órgãos do grupo, e pelas relações internas do sistema, que vinculam esses papéis; e (b) a estrutura externa define a situação do grupo nos seus ambientes: compreende o papel de não participante e relações entre esse papel e o grupo.

Os sistemas de participação combinam algumas das características observadas nos sistemas de uso exclusivo de recursos e de prestação, mas deles se distinguem sob outros aspetos: (a) os deveres do papel de participante podem consistir em prestações de recursos, moeda ou outros atos, mas essas prestações existem como formas de contribuição para a ação comum e não em benefício ou no interesse de outro ou outros participantes: seu credor é o grupo, e não os demais participantes; e (b) os poderes conferidos pelo papel de participante às vezes se aproximam das modalidades de poder próprias do sistema de uso exclusivo de recursos, mas a participação no resultado comum tem por objeto uma quota-parte ideal nesse resultado.

O direito objetivo regula diversos tipos de sistemas jurídicos de participação, tais como os de associações, sociedades civis, sociedades comerciais, cooperativas e sindicatos.

10. Instituições Econômicas

A organização social é uma estrutura de muitos milhões de sistemas soc1ms concretos, e a observação revela que em cada sociedade ou comunidade há alguns tipos de sistema social que são encontrados em

grande número. Esses sistemas que se repetem com frequência são designados instituições.

As principais instituições econômicas das sociedades que adotam os modelos de economia de mercado e mista são a propriedade, o contrato, o emprego, os títulos de crédito e as sociedades personificadas e de responsabilidade limitada.

A propriedade é espécie de sistema de uso exclusivo de recursos, fundamental na organização da produção e do consumo, e os contratos organizam transferências, trocas ou associações. Dentre os diversos tipos de contrato cabe destacar os de trabalho (o emprego é instituição fundamental na organização das unidades de produção), de locação de coisas (próprio das trocas de serviços de recursos naturais e de capital), de compra e venda (que organiza as trocas de recursos, inclusive produtos), de mútuo de dinheiro (peculiar às trocas de serviços do capital financeiro) e de sociedade.

Os títulos de crédito - documentos que funcionam como veículos dos direitos neles incorporados e são transferidos segundo lei própria de circulação, que varia com a forma do título - são organizados por sistemas jurídicos que combinam características dos sistemas de uso exclusivo de recursos e (conforme o direito neles incorporado) dos sistemas de prestação ou participação.

As sociedades personificadas são unidades de organização social que, observados os requisitos legais, adquirem personalidade jurídica, e nas de responsabilidade limitada os participantes não são solidários nas obrigações sociais.

§ 8° - DIREITOS PATRIMONIAIS

11. Espécies

A cada um dos três tipos básicos de sistemas jurídicos do direito da economia (referidos no *§* 6º) corresponde uma espécie de direito patrimonial.

O direito patrimonial próprio dos sistemas de uso exclusivo de recursos é designado "de exclusão" (real ou absoluto); o do sistema jurídico de prestação é dito "de crédito" e o do sistema "de participação" tem essa mesma designação. Os direitos de crédito e participação são referidos como pessoais ou relativos, por oposição aos reais ou absolutos.

12. Direito de Exclusão

Direito de exclusão é o poder jurídico de impedir que as pessoas do ambiente turbem o uso exclusivo de um recurso. O objeto do direito é determinado recurso e o poder não se exerce sobre certa pessoa, mas sobre qualquer pessoa que, achando-se em situação de interferir no uso do recurso, assume o papel de não-usuário do sistema jurídico particular.

13. Direito de Crédito

O direito de crédito tem estrutura inteiramente diferente: é poder jurídico de exigir prestação de determinada pessoa. Seu objeto é a prestação do devedor e o poder é exercido apenas sobre a pessoa que ocupa a posição jurídica de devedor.

14. Direito de Participação

Direito de participação é poder jurídico de tomar parte na ação do grupo social e de ter parte no resultado dessa ação. Seu objeto é a atividade do grupo, e o poder é exercido sobre o grupo, seus membros e os não-membros que se achem em situação de interferir na ação do grupo, ou no resultado dessa ação.

15. Transmissibilidade e Valor

Os direitos patrimoniais em regra são transmissíveis (porque o sistema econômico é uma organização de trocas) e têm valor financeiro (porque, como veremos adiante, a circulação econômica e jurídica cria padrões de relações de troca que definem valor para os objetos de direitos).

16. Função

Os direitos patrimoniais desempenham a função de delimitar o poder econômico legitimado de cada pessoa concreta como participante da atividade econômica social, conferindo-lhe poder (a) sobre recursos ou moeda, (b) de exigir prestações de outros agentes ou (c) de participar de organizações sociais.

§ 9° - BENS DO PATRIMÔNIO

1. Objetos dos Direitos Patrimoniais

Os direitos patrimoniais que são os elementos do conceito jurídico do patrimônio têm por objeto bens, que são referidos como "bens do patrimônio", e a seguir expomos essa noção, que é fundamental no conceito financeiro de patrimônio.

A palavra "bem" é empregada com dois significados: (a) qualidade daquilo que tem valor, é útil, vantajoso, benéfico ou proveitoso, desejado ou aprovado, ou é perfeito no gênero a que pertence, e (b) o objeto que tem essa qualidade.

Com esse segundo sentido a palavra é usada na expressão "bens da vida" que representa qualquer objeto que tenha aquela qualidade e que os indivíduos ou grupos sociais possam aspirar ou desejar. A organização jurídica tutela os "bens da vida", no sentido de que os protege ou defende, em benefício de todos, ou de determinadas pessoas. Por força dessa tutela, os "bens da vida" tomam-se "bens jurídicos": tudo o que é objeto de tutela pelo direito é bem jurídico em sentido lato.

A organização jurídica compreende dois planos distintos, e a função do plano dos sistemas jurídicos particulares é repartir os "bens da vida" entre as pessoas concretas, conferindo-lhes poder jurídico - designado direito subjetivo - que lhes garanta a posse, o uso e a disponibilidade desses bens. Em sentido estrito, bem jurídico significa objeto de direito subjetivo - ou poder jurídico que o titular pode exercer no seu interesse.

2. Conceitos Jurídicos de Bem

Há, portanto, dois conceitos jurídicos de bem: (a) um, lato, que abrange tudo o que é objeto de tutela pelo direito, e (b) outro, estrito, que compreende os objetos de direitos subjetivos.

Bem do patrimônio é espec1e de bem jurídico em sentido estrito: representa o gênero dos objetos de direito patrimonial que "contêm" (representam ou significam) quantidades distintas de valor financeiro.

3. Objeto de Direitos de Exclusão, Crédito e Participação

O bem do patrimônio pode ser objeto de direito de exclusão, crédito ou participação.

São exemplos de bens objeto de direitos de exclusão a moeda manual, os objetos da propriedade imóvel e móvel, artística, literária, científica, industrial ou comercial, as minas, as fontes de energia hidráulica e os títulos de crédito.

O crédito contra banco depositário de moeda e o preço de mercadoria vendida e entregue são exemplos de bens do patrimônio objetos de direitos de crédito. Os principais direitos de participação societária têm por objeto quotas-partes ou frações do lucro ou do acervo líquido da sociedade, ou créditos originários desses direitos.

4. Bens Reais e Financeiros

Os bens do patrimônio podem ser classificados em reais ou financeiros, conforme sejam (a) recursos da economia real ou (b) objetos de direitos nascidos da organização jurídica das trocas ou grupos sociais.

São bens reais os objetos de direito de exclusão que são recursos naturais ou de capital, ou seja, fontes de serviços produtivos ou de consumo segundo esses conceitos econômicos.

São exemplos de bens reais: (a) o solo e as construções e plantações que a ele acedem, os recursos minerais e vegetais, as águas, as fontes de energia hidráulica e os recursos biológicos das águas que sejam objeto de direitos de exclusão; (b) os bens

econômicos de produção e consumo, instantâneo ou durável; e (c) as invenções e os conhecimentos tecnológicos, as obras literárias, artísticas e científicas, e os demais objetos culturais que sejam fontes de serviços produtivos ou de consumo.

Todos os demais bens do patrimônio - os objetos de direitos de crédito e de participação - podem ser ditos financeiros porque não são fontes de serviços produtivos ou de consumo, mas têm origem na organização jurídica das trocas e dos grupos sociais: (a) são meios de pagamento, (b) ou podem ser - direta ou indiretamente - substituídos, mediante troca ou extinção, por meios de pagamento, ou (c) são fontes de rendimentos financeiros.

São exemplos de bens financeiros, também referidos como ativos ou haveres financeiros: (a) a moeda manual e os créditos contra instituições financeiras que são moeda escritural; (b) os direitos e títulos de crédito usados nos mercados financeiros como instrumentos de troca por moeda; (c) os demais direitos e títulos de crédito, nascidos de trocas de bens reais ou financeiros; e (d) os direitos de participação, nascidos da organização de associações e sociedades.

§ 10 - OBRIGAÇÕES

1. Conceito

A palavra "obrigação" é empregada com três significados - espécie de relação jurídica, objeto desse tipo de relação e espécie de dever jurídico.

A relação jurídica obrigacional vincula um sujeito passivo -- que tem o dever de prestar determinado ato -- a um sujeito ativo -- que tem o poder jurídico de exigir a prestação. Esse tipo de relação é próprio dos sistemas jurídicos de prestação, mas é também encontrado como elemento dos sistemas de participação e, ainda, em alguns sistemas de uso exclusivo de recursos (obrigações propter rem).

No sentido de objeto da relação jurídica, a palavra é usada para significar a prestação da relação obrigacional; e como espécie de dever jurídico, é o dever de praticar determinado ato (a prestação) que tem valor financeiro.

2. Espécies

A prestação da relação obrigacional pode consistir em "fazer" (prática de determinado ato) ou "não fazer" (abstenção de determinado ato).

A prestação de fazer que consiste em entregar ou restituir coisa certa (ou determinável) é dita "de dar".

3. Economia Social e Relações Obrigacionais

A análise das funções dos três tipos básicos de direitos patrimoniais (v. § 7°) deixa evidente a importância das relações obrigacionais na organização jurídica da atividade econômica social:

I - os direitos de exclusão mantêm a ordem social na utilização dos recursos, evitando conflitos entre os agentes em razão dessa utilização; mas, devido à sua estrutura, não servem para organizar a cooperação de dois ou mais agentes;

II - no plano das macrounidades sociais (sociedade e comunidade) os agentes econômicos cooperam mediante trocas ou transferências (de recursos, serviços ou moeda) organizadas por sistemas jurídicos de prestação, cujas relações são obrigacionais;

III - quando cooperam em microunidades sociais (grupos sociais particulares), a ação dos agentes econômicos é organizada mediante sistemas de participação, que também compreendem relações obrigacionais.

A relação obrigacional organiza a economia social vinculando os agentes por referência a determinada ou determinadas prestações: o devedor tem o dever jurídico de praticar, ou abster-se de praticar, certo ato, ou atos, e o credor tem o poder jurídico de exigir do devedor esse comportamento.

4. Obrigações Pecuniárias

Dentre as obrigações de fazer destacam-se, por sua frequência e importância na economia social, as referidas como "de dar", cujo objeto é ato do devedor que consiste em entregar ou restituir uma coisa.

Todas as trocas e transferências de recursos e moeda são organizadas por obrigações de dar, o que explica a frequência desse tipo de obrigações, cuja importância para a organização da economia manifesta-se na orientação tradicional da doutrina jurídica de adotar classificação tripartite das obrigações (de dar, fazer ou não fazer), embora "dar" seja modalidade de "fazer".

Dentre as obrigações de dar, as que têm por objeto moeda, denominadas "pecuniárias", são as mais numerosas porque:

I - na economia com grau mínimo de especialização a troca direta é excepcional - praticamente todas as trocas são indiretas;

II - na troca indireta um dos participantes obriga-se a prestar recurso ou serviço e o outro a dar, em contraprestação, quantidade de moeda; por conseguinte, a cada obrigação de prestar recurso ou serviço corresponde outra, pecuniária;

III - nos mercados financeiros (em que a moeda é trocada por moeda ou direitos) a organização da maioria das trocas e transferências também compreende obrigações pecuniárias;

IV - nos sistemas de participação em regra há obrigações pecuniárias dos participantes (de contribuir com moeda para o fundo social) e os direitos de participar do resultado da ação comum dão origem a obrigações pecuniárias.

Do funcionamento de todos os mercados (de recursos, serviços, moeda e direitos) resulta, portanto, um processo de criação, circulação e pagamento de obrigações pecuniárias.

§ 11 - DINHEIRO E MOEDA

1. Dinheiro

Dinheiro é o direito de exclusão cujo objeto é moeda manual (metálica ou papel-moeda).

Dentre todos os direitos patrimoniais, o dinheiro ocupa posição de importância singular em razão da modalidade de poder econômico que confere. Cada direito de exclusão assegura poder de usar determinado recurso; cada direito de crédito assegura poder de exigir certa prestação de determinado agente; cada direito de participação assegura poderes relativos à determinada unidade de organização social; mas o dinheiro assegura poder genérico de pagar, ou solver, qualquer obrigação pecuniária. Daí o poder jurídico do dinheiro ser referido como "liberatório de obrigações" - quem é titular de dinheiro tem o poder de se liberar de obrigação pecuniária transmitindo-o ao credor.

O poder liberatório de obrigações é próprio do direito patrimonial que tem por objeto a moeda de curso legal: é o poder jurídico de solver obrigações mediante tradição de moeda e transmissão do dinheiro. A moeda legal tem curso forçado - imposto pela lei: o credor de obrigação pecuniária tem o dever jurídico (sancionado com pena criminal) de aceitar em pagamento essa moeda.

2. Moeda

Moeda é aquilo que a comunidade aceita, de modo geral, como instrumento das trocas indiretas.

As trocas econômicas podem ser diretas ou indiretas. Na direta há transferência recíproca de recursos ou serviços; na indireta, um dos objetos trocados é instrumento de troca.

Na troca direta, o agente A, possuidor do bem *″i′* e que deseja trocá-lo por “b”, encontra no local de trocas o agente econômico B, que possui "!2" e deseja trocá-lo por "i', de modo que podem, diretamente, trocar "a" por "li'. Nas economias que apresentam um mínimo de diversificação dos bens trocados, essa coincidência dos bens ou serviços disponíveis e desejados em poder dos agentes que se encontram diretamente nos locais de troca é excepcional. Daí o recurso à troca indireta.

Há troca indireta quando A, possuidor do bem ″a” e desejoso de trocá-lo por "b", encontra no local de trocas o sujeito B, que possui "b" e deseja trocá-lo por "c", assim como o sujeito C, que possui "c" e deseja trocá-lo por "a'. As duas trocas podem realizar-se por via indireta, se A e C trocam "ª" por *″g″,* e em seguida A e B trocam "c" por "i”. Na primeira troca, A recebe "c", embora deseje "b"; mas "c" permite-lhe obter na segunda troca "b',

que era o bem desejado. Nessa troca indireta de "a" por "b' " "c" serviu de instrumento de troca.

O aumento do número de trocas indiretas leva à definição de alguns bens econômicos como mais facilmente trocáveis do que outros, e a tendência dos agentes econômicos, quando não podem realizar trocas diretas, é procurar receber na troca bem que a comunidade aceita como instrumento de troca, aumentando a probabilidade de que venha a obter, em troca subsequente, aquilo que deseja. Esse bem passa então a ser procurado em razão da sua função de instrumento de troca.

Moeda não é recurso ou bem econômico, pois não é fonte de serviços. É instrumento de troca, cuja utilidade decorre da possibilidade de ser trocada por recursos ou serviços. Mesmo no caso de moeda-mercadoria (quando determinado produto é usado como moeda), a função da moeda tem fundamento na sua aceitação pela comunidade como instrumento geral de troca, e não na característica de ser fonte de serviços.

Não há moeda sem aceitação pela comunidade. Nas economias modernas, a moeda é criada e regulada pelo Estado, que declara o que é moeda e impõe seu curso legal. Para a criação da moeda não basta, entretanto, o ato normativo do Estado: é indispensável que a moeda definida pelo Estado seja efetivamente aceita pela comunidade.

Essa aceitação traduz voto de confiança na eficiência da moeda como instrumento de troca, ou seja, no seu poder de compra. A desconfiança na moeda estatal leva os agentes econômicos a dela fugirem e procurarem substituí-la por moeda estrangeira, metais nobres ou mercadorias. E a comunidade pode eleger determinada mercadoria em moeda independentemente de sanção estatal - como ocorreu, ainda em tempos modernos (logo depois da 2ª Guerra Mundial) na Alemanha, onde os cigarros norte-americanos funcionaram como instrumento de troca. Por isso diz-se que toda moeda, ainda quando mercadoria, é fiduciária - o fundamento da sua função de intermediação nas trocas é a confiança da comunidade.

3. Formas de Moeda

A história moderna das formas da moeda pode ser descrita como processo de substituição de bens materiais por direitos de crédito.

Nos exemplos mais antigos de moeda, os bens materiais eram conchas, sal ou cabeças de gado. Generalizou-se, depois, o uso de metais preciosos (principalmente ouro e prata), mais duráveis e de elevado valor por unidade. A princípio usados em pó ou lingotes pesados em cada troca, passaram depois (para evitar os inconvenientes e

imprecisões dessa pesagem) a ter a forma de quantidades padronizadas em peças de moeda metálica.

O papel-moeda teve origem em certificados bancários de depósito de metais preciosos que ofereciam a vantagem de circular sem a transferência física do metal que representavam. A princípio, a todo certificado emitido correspondia depósito da quantidade de metal nele declarado. Posteriormente, como a experiência demonstrava que os portadores dos certificados raramente exigiam a entrega do metal depositado, os bancos emissores passaram a criar volume de certificados maior do que a quantidade de metal em seu poder, considerando o metal como lastro do total dos certificados emitidos. Depois que a função de emitir papel-moeda foi assumida pelo Estado e a quantidade de moeda passou a ser fixada independentemente da existência de lastro de metais preciosos, o papel-moeda deixou de representar mercadorias e tornou-se moeda puramente simbólica.

Nas economias modernas os depósitos bancários movimentados mediante cheques desempenham a função da moeda e a tendência é no sentido da perda da importância relativa do papel-moeda, pela difusão de modos de pagamento mediante transmissão ou compensação de direitos de crédito. Esse tipo de moeda é denominado escritural, porque sua objetividade resulta exclusivamente de assentamentos na escrituração de órgão estatal ou intermediário financeiro.

4. Comunidade de Pagamentos

O conceito de moeda está ligado ao de determinada comunidade de pagamentos, na qual é aceita como instrumento de troca. Modernamente essa comunidade em regra coincide com o país, mas a coincidência não é completa: dentro de cada país, onde vigora a mesma unidade monetária e determinado papel-moeda de curso legal, em geral existem diferentes comunidades de pagamentos, conforme a espécie de moeda. Assim, a que aceita o papel-moeda é mais ampla do que a que aceita o cheque. E a comunidade de pagamentos da moeda nacional pode estender-se além das fronteiras do país, dependendo da confiança que a moeda inspira. Nas trocas internacionais, a moeda é definida pelas preferências dos agentes econômicos e por atos ou convenções dos Estados.

5. Funções da Moeda

A doutrina econômica identifica três funções da moeda nas economias contemporâneas: é instrumento geral de troca, instrumento de conservação ou reserva de valor e unidade de conta.

6. Instrumento Geral de Troca

A função de intermediação nas trocas econômicas é a característica essencial da moeda.

A introdução da moeda na economia divide cada negócio de troca em dois negócios de compra e venda: aquele que tem um bem para trocar, vende-o, aceitando a moeda como contraprestação, e em seguida usa a moeda para comprar o bem que deseja.

Os agentes econômicos procuram a moeda em razão do acesso aos bens e serviços que ela assegura. Quem possui moeda tem o poder de adquirir quaisquer bens ou serviços disponíveis na comunidade de pagamentos que a aceita. A moeda tem poder de compra não especificado, ou indeterminado, quanto (a) aos agentes econômicos e ao local da comunidade de pagamentos, (b) ao bem que pode ser adquirido mediante sua entrega e (c) à época dessa aquisição. Por isso, diz-se que a moeda transforma a obrigação individual em social: o agente que troca o que produz por moeda substitui seu crédito contra o comprador pelo poder jurídico - que pode exercer na comunidade de pagamento - de adquirir, com a moeda recebida, outros bens ou serviços.

A existência da moeda empresta nova estrutura à economia e aumenta o grau de sua eficiência pois facilita as trocas, permite maior especialização no trabalho e contribui para melhorar a alocação dos fatores de produção. Em compensação, torna a economia mais complexa e sujeita ao risco de desequilíbrios. Na economia de trocas diretas, produção e demanda estão estreitamente vinculadas, pois cada agente somente obtém bens produzidos por outros entregando-lhes bens de sua produção. A existência da moeda destrói essa conexão entre produção e demanda. O decurso de tempo entre as duas compras e vendas em que são divididas as trocas diretas, assim como a possibilidade de variações na quantidade e velocidade de circulação da moeda, podem influir sobre a demanda e a produção dos bens e serviços, criando desequilíbrios no sistema econômico.

Como instrumento geral de troca, a moeda é essencial tanto na circulação econômica quanto na repartição da renda. Repartir a renda é atribuir a cada agente econômico um quinhão no conjunto de todos os bens e serviços produzidos pela sociedade; e essa atribuição faz-se principalmente com a intermediação da moeda, e não mediante entrega direta de bens a cada agente. A repartição em bens somente é exeqüível em pequenos grupos sociais. Na economia nacional, que organiza milhões de agentes e produz todas as espécies de bens econômicos, com alto grau de especialização e grande intensidade de trocas, é indispensável utilizar instrumento que represente o direito individual de acesso aos bens e serviços produzidos, ou seja, que assegure poder de compra de quaisquer bens disponíveis: a repartição da renda é feita mediante entrega de moeda aos agentes econômicos, os quais, em seguida, a utilizam para comprar os bens e serviços produzidos.

7. Instrumento de Reserva de Valor

Para os agentes econômicos, a moeda é também instrumento de reserva ou conservação de valor.

A divisão de cada troca em duas compras e vendas permite a introdução da dimensão tempo entre o recebimento da moeda e sua utilização; e como a moeda confere poder de adquirir, a todo o tempo, quaisquer bens ou serviços disponíveis nos mercados da comunidade de pagamentos que a aceita, ela serve, para o agente econômico que a possui, como instrumento de reserva de valor.

Na medida em que seu poder de compra é o mesmo, a moeda é instrumento de conservação de valor e constitui o objeto por excelência de aplicação de poupança: o agente econômico que acumula moeda forma estoque de poder de comprar bens ou serviços.

8. Unidade de Medida de Valor

Nas economias modernas a moeda desempenha ainda a função de unidade de medida de valor, conceito que será exposto no próximo Capítulo.

9. Meios de Pagamento

O objeto da obrigação pecuniária é a prestação de uma quantidade de moeda mediante transmissão de dinheiro, mas nas economias contemporâneas os depósitos à vista em instituições financeiras (movimentáveis mediante

cheques) desempenham a mesma função do dinheiro porque grande parte da comunidade aceita o pagamento de obrigações pecuniárias em cheques sacados contra instituições financeiras.

A expressão "meios de pagamento" representa o gênero dos direitos que desempenham a função de instrumentos para extinguir obrigações, que compreende o dinheiro e os créditos contra bancos transferíveis mediante cheques.

CAPÍTULO 3 - VALOR FINANCEIRO

§ 12 - CONCEITO

1. Definição

Valor financeiro é a significação de algo em termos de moeda: quando dizemos que determinado objeto vale 100 unidades monetárias exprimimos a ideia de que ele pode ser fonte ou origem dessa quantidade de moeda.

2. Importância

Valor financeiro é um dos conceitos fundamentais do plano patrimonial porque:

I - a organização jurídica define no plano patrimonial a esfera jurídico-econômica de cada sujeito de direito mediante direitos patrimoniais e obrigações, cujos objetos são recursos, serviços ou moeda;

II - a nota característica dos direitos patrimoniais - que os distingue dos demais direitos subjetivos - é a possibilidade de serem apreciados em termos de valor financeiro;

III - o valor financeiro é também a diferença específica da obrigação, como espécie de dever jurídico;

IV- a própria identificação dos elementos do plano patrimonial pressupõe, portanto, o conceito de valor financeiro.

3. Valor e Relação

Toda ideia de valor pressupõe alguma relação. O valor de algo ou alguém não é seu atributo (ou aquilo que é próprio do ser), mas função de sua posição como termo de uma relação: ainda quando usamos a palavra com o sentido de atribuir qualidade a algo ou a alguém, não significamos a qualidade, mas o grau (relativo) dessa qualidade.

A palavra "valor" é empregada com diversos significados, mas todos supõem alguma modalidade de relação. Assim, (a) quando dizemos que alguém tem valor, nele reconhecemos qualidades, formulando, implicitamente, juízo de comparação com outras pessoas que não as possuem no mesmo grau; (b) se atribuímos a algo ou alguém valor no sentido de importância, estamos afirmando posição relativa - por comparação com outros objetos ou pessoas; (c) se empregamos a palavra no sentido de significado rigoroso de um termo, ou significância, denotamos grau em uma escala de significação; (d) se declaramos algo ou alguém valioso em razão de sua utilidade, formulamos implicitamente a ideia de relação entre meio e fim ou entre causa e efeito; e (e) quando dizemos que justiça, ordem, segurança ou eficiência são valores, usamos a palavra para representar ideia paradigmática de relações, que serve para avaliar a ação ou os resultados da ação: é conceito (do mais alto grau de abstração) formado a partir da observação de relações, que representa mentalmente o modelo de perfeição de determinado tipo de relação ou estrutura e serve de padrão, ou critério de comparação, para objetos ou situações em que o mesmo tipo de relação ou estrutura é encontrado.

4. Relações com Moeda

Quando falamos do valor de alguma coisa, a consideramos em relação a outro objeto; e para precisar o conceito de valor financeiro devemos identificar (a) o objeto que é o outro termo dessas relações e (b) a relação ou relações que o definem.

O valor financeiro é definido por relações com a moeda, que é o objeto do dinheiro.

O valor dos bens patrimoniais é mais comumente referido como monetário ou econômico, e não financeiro. "Valor monetário" e "valor financeiro" exprimem a mesma ideia de relação com a moeda, embora em planos diferentes: moeda significa o conceito econômico de instrumento geral de troca, enquanto que dinheiro significa o conceito jurídico de propriedade de moeda.

A expressão "valor econômico" é mais genérica e pode significar relação com a moeda, se a palavra "econômico" é entendida em sentido amplo, que abrange tanto os fenômenos econômicos quanto os financeiros. A expressão é, entretanto, menos precisa porque pode compreender outras espécies de valor que não exprimem relação com moeda ou dinheiro (por exemplo: podemos formular ideia de valor econômico baseado no trabalho ou outro serviço produtivo aplicado na produção do bem econômico).

As relações com a moeda que definem o valor financeiro podem ser de substituição ou renda, e as de substituição podem ser de troca ou extinção.

A relação básica do valor financeiro é a de troca: cada bem vale a quantidade de moeda pela qual pode ser substituído mediante troca. Todos os objetos de direitos patrimoniais transmissíveis podem ter valor de troca.

Os direitos de crédito, que se extinguem com a execução da prestação que constitui seu objeto, têm valor de extinção que (tal como o de troca) baseia-se em relação de substituição por moeda (se a obrigação é pecuniária) ou por objeto que tem valor financeiro (se a obrigação é não pecuniária). Alguns direitos de participação apresentam a mesma característica e têm valor de extinção (por exemplo: o direito de reembolso da ação em caso de retirada).

Há objetos de direito que são fontes de renda financeira - o poder jurídico conferido pelo direito pode ser exercido de modo a que o titular obtenha fluxos de quantidades de dinheiro que não substituem o objeto no seu patrimônio, mas acrescem a esse patrimônio, sem extinção do direito. Para esses bens podemos determinar um valor de renda, definido pela relação com os rendimentos que provavelmente gerarão no futuro: a fonte de renda vale a quantidade dos rendimentos que dela poderão ser derivados.

5. Valor e Circulação

O conceito fundamental de valor financeiro é o de "valor de troca", definido pelo padrão da relação de substituição do bem por moeda criado pelo funcionamento dos mercados; e a fonte primária de todo valor financeiro é a circulação econômica e jurídica organizada pela estrutura de mercados da economia social.

O que caracteriza o mercado, como sistema social, é o complexo peculiar de relações que se estabelecem entre seus participantes: (a) as relações de comunicação entre os possíveis figurantes nos papéis de vendedor e comprador não são paralelas, porém radiais: devido ao contato direto (na praça ou em outro local do mercado) ou aos meios de comunicação disponíveis, cada vendedor em potencial está simultaneamente relacionado com os diversos possíveis compradores, e cada comprador mantém relações com os diversos possíveis vendedores; e (b) essas relações asseguram a publicidade das ofertas e trocas realizadas: cada participante no mercado tem conhecimento dos atos dos demais agentes.

Esse complexo de relações explica as duas características do mercado - (a) a concorrenc1a entre os participantes e (b) a solidariedade das trocas realizadas - embora o grau dessas características (e de perfeição dos mercados) varie de um mercado concreto para outro.

Devido ao tipo de relações de comunicação que caracteriza o mercado, os participantes concorrem entre si, no sentido de que os agentes podem substituir-se, uns aos outros, como figurantes em cada uma das trocas que se completam. A concorrência somente é perfeita quando o mercado é atomizado (os participantes são indivíduos ou grupos sociais em grande número e de dimensão semelhante, que não exercem poder uns sobre os outros), e é imperfeita, ou deixa de existir, nos mercados em que há pequeno número de vendedores ou compradores, ou apenas um vendedor ou comprador. A situação de pequeno número de vendedores é referida como oligopólio e a de apenas um vendedor como monopólio; as de pequeno número de compradores e de um único comprador são designadas, respectivamente, oligopsônio e monopsônio.

Solidariedade nas trocas do mercado significa que umas influem sobre as outras, fazendo com que todas tendam a observar os mesmos padrões, e essa solidariedade resulta da publicidade das ofertas e trocas realizadas. O mercado perfeito requer que os participantes estejam informados de todos os fatos relativos à oferta e demanda do bem objeto das trocas, das propostas de compras e vendas e dos negócios realizados. O grau de publicidade varia de um mercado para outro. O mercado em que há ampla informação dos participantes é dito transparente e aquele a que falta essa qualidade é designado opaco.

A solidariedade pressupõe homogeneidade do bem objeto das trocas. No mercado em que as unidades ou lotes de bens trocados são heterogêneos (quanto a características ou qualidades, ou a marcas industriais ou comerciais), a solidariedade é imperfeita porque as diferenças de objeto influem na escolha dos compradores e nos preços praticados.

Cada troca ocorrida no mercado é negócio singular entre um comprador e um vendedor, mas os padrões de relação de troca criados pelo funcionamento do mercado são resultado comum dos atos de todos os agentes que dele participam, ainda que não tenham efetivamente trocado bens, mas figurado apenas como vendedores ou compradores em potencial.

O mercado, como sistema social, é ambiente de todos os agentes. Por isso, o padrão de relação de troca que resulta do seu funcionamento apresenta-se a esses agentes como dado externo e objetivo - como lei do mercado, tão necessária quanto as leis naturais. Além disso, cada um sente-se vinculado a esse resultado, pois para ele contribuiu com sua participação no mercado.

Assim, se o padrão criado pelo funcionamento do mercado é a troca de um saco de feijão por dois sacos de arroz, os participantes do mercado consideram que um saco de feijão "vale" dois sacos de arroz, já que pode ser por eles substituído, mediante troca, e que um saco de arroz vale meio saco de feijão, pois esta é a relação de substituição definida pelo mercado; e, em sentido figurado, esse valor de troca definido pelo mercado tende a ser considerado como atributo ou qualidade do bem que pode ser trocado.

6. Valor Estimado e Realizado

Em sentido próprio, valor financeiro é sempre valor estimado - é significação em moeda determinada mediante avaliação; mas falamos também em valor realizado para representar a significação em moeda definida por efetiva substituição do bem ou aquisição de renda.

Avaliação é o ato ou efeito de avaliar, e avaliar é determinar, calcular ou estimar o valor de algo. O valor do objeto de direito que determinamos mediante avaliação é estimado, e não realizado:

a) a avaliação pelo critério do valor de troca não se baseia em troca efetiva no mercado, mas em padrão de relação de troca definido pelo mercado para bens iguais ou semelhantes: a avaliação determina a quantidade de moeda que provavelmente será obtida em substituição do bem caso ele venha a ser vendido no mercado, mas o valor realmente obtido no momento da venda pode ser diferente do determinado mediante avaliação;

b) a avaliação pelo critério do valor de renda ou de extinção também não se baseia em moeda realmente recebida, mas em estimativas ou previsões de quantidades de moeda cuja disponibilidade somente será adquirida no futuro; e essa aquisição pode não ocorrer, ou o valor recebido no futuro pode ser diferente do estimado na avaliação.

Valor realizado é o que já se tornou real ou verdadeiro, e o valor de um objeto de direito somente deixa de ser estimado, ou potencial, e se torna realizado, no momento em que o sujeito de direito adquire a disponibilidade do preço de venda (se valor de troca), da renda dele derivada (se valor de renda) ou da quantidade de moeda que o substitui na extinção (se valor de extinção).

No Capítulo 4 examinaremos mais pormenorizadamente essa noção de realização do valor financeiro.

7. Variação do Valor no Tempo

Valor financeiro dos objetos concretos está sempre referido a determinado momento porque (a) as relações de troca, extinção ou renda que o definem podem variar no tempo e (b) como o funcionamento dos mercados financeiros atribui à moeda valor de renda, todo valor financeiro varia com a época da aquisição da disponibilidade da moeda que é o outro termo da relação (de troca, extinção ou renda) que o define. A influência do tempo sobre o valor financeiro também será exposta no Capítulo 4.

8. Unidade de Medida de Valor

A grandeza do valor financeiro é - como qualquer outra - determinada por referência a padrão (ou unidade de medida) estabelecido convencionalmente. E, assim como a unidade de medida de extensão é uma extensão (metro), a de área é uma área (metro quadrado) e a de volume é um volume (metro cúbico), a unidade de medida de valor é um valor.

A unidade de medida de valor financeiro é denominada unidade de conta, porque usada em contas financeiras, ou em Contabilidade, e, como qualquer outra unidade de medida, é padrão definido convencionalmente; para

que possa servir como padrão de valor, é necessário que tenha valor; e para que tenha valor, precisa estar de algum modo relacionada com os objetos cujo valor deva medir.

O aumento do número dos objetos trocados nos mercados de uma comunidade impõe a definição de unidade de medida de valor: as relações de troca entre cada duas espécies de bens não são adequadas para assegurar o funcionamento eficiente dos mercados de diversos bens, pois nem sempre existe relação de troca estabelecida entre cada um dos bens e todos os demais. *As* trocas são facilitadas quando existe uma unidade de conta, que serve de denominador comum para referência do valor de todos os bens.

A unidade de conta foi conhecida na Antiguidade, antes da invenção da moeda, e em regra era determinado bem material. O valor dos bens trocados no mercado era expresso em número de unidades desse bem, embora as trocas continuassem a ser diretas porque o bem que servia como unidade de conta não era, ao mesmo tempo, instrumento geral de trocas. Alguns bens materiais continuaram a ser utilizados como unidade de conta mesmo depois da definição de certas mercadorias (principalmente metais preciosos) como instrumentos gerais de troca. O valor dos bens trocados era expresso em número de unidades de conta e seu pagamento efetuado mediante entrega de metais, em pó ou lingote, pesados em cada troca.

A monetização dos metais (ou sua transformação em peças padronizadas, que podem ser contadas e não precisam ser pesadas) contribuiu para facilitar as trocas e ampliar os mercados, e a moeda metálica cunhada, a princípio referida às unidades de conta tradicionalmente utilizadas (determinados bens materiais), passou em seguida a desempenhar, ela mesma, a função de unidade de conta: o valor de troca dos bens passou a ser expresso em quantidade de moeda.

Durante muitos séculos, enquanto a moeda metálica predominou como instrumento geral de troca, a unidade de conta foi determinada peça de moeda. A invenção do papel moeda, o uso moderno dos direitos de crédito como meio de pagamento e a abolição do padrão metálico transformaram a unidade de conta em unidade de medida exclusivamente simbólica, sem qualquer referência a determinados bens ou peças de moeda metálica, e sua significação como medida de valor e poder de compra somente pode ser conhecida através da experiência pessoal dos preços praticados na comunidade de pagamentos que a adota. É unidade abstrata, na qual, por força de disposição legal, são expressas as obrigações de dar ou restituir moeda e denominados o papel-moeda e a moeda metálica, que são os meios legais de pagamento.

Nas economias contemporâneas a moeda desempenha simultaneamente as funções de instrumento geral de troca e de unidade de conta, de modo

que o valor dessa unidade depende do valor da moeda. Em cada país, o Estado regula o sistema monetário nacional definindo a unidade monetária (por exemplo: real, franco, libra esterlina ou dólar) e as características físicas das peças de moeda metálica e das cédulas de papel-moeda, que são denominadas em unidades monetárias: algumas representam a unidade, outras múltiplos ou subdivisões da unidade.

§ 13 - VALOR DOS ELEMENTOS PATRIMONIAIS

1. Objetos que Podem ter Valor

Podem ter valor financeiro os objetos dos direitos patrimoniais e das obrigações.

Quando estimamos em certa quantidade de moeda o valor de determinado objeto de direito patrimonial dizemos implicitamente que esse objeto pode ser fonte daquela quantidade de moeda para a pessoa que tem poder jurídico sobre o produto da substituição do objeto ou da renda por ele gerada. Esse poder jurídico pode ser próprio de direito de exclusão, prestação ou participação, mas aquilo que não se acha - de algum modo - sob o poder de pessoas concretas não tem valor financeiro. É o que ocorre, por exemplo, com os bens de uso comum e com os recursos que não são apropriáveis por sujeitos de direitos.

Em sentido próprio, valor financeiro é significação em moeda dos objetos de direitos patrimoniais; mas como o poder de cada pessoa concreta sobre esses objetos é conferido ou reconhecido pelos direitos e a troca ou transferência do objeto entre agentes econômicos pressupõe a transmissão do direito patrimonial, dizemos usualmente que tanto o objeto de direito quanto o direito patrimonial são apreciáveis em moeda, ou seja, têm valor financeiro.

Os objetos de obrigações têm valor financeiro, mas a prestação da obrigação somente tem valor positivo para o credor, como objeto de direito de crédito: para o devedor tem valor negativo - vale a quantidade de moeda que precisará perder para solvê-la e, portanto, dela liberar-se.

2. Valor dos Objetos de Direitos Patrimoniais

Valor financeiro do objeto de direito patrimonial é a quantidade de moeda que o titular do direito receberá em sua substituição (em caso de troca ou extinção) ou como rendimento dele derivado. É, portanto, valor positivo: o sujeito ativo do direito pode - mediante sua transmissão ou exercício - realizar o valor do objeto, ou seja, adquirir a disponibilidade da quantidade de moeda a que corresponde.

3. Espécies de Valor

A quantidade de moeda a que corresponde o objeto de direito é definida por relação de troca, extinção ou renda: o objeto de direito vale a quantidade de moeda (a) pela qual pode ser trocado, (b) que o substituirá na sua extinção ou (c) que gerará como rendimentos. A essas três relações correspondem três espécies de valor - de troca, extinção e renda.

Os objetos de direitos de exclusão que são transmissíveis podem ter valor de troca e renda; os de direitos não transmissíveis têm apenas valor de renda. Os créditos e as participações, quando transmissíveis, podem ter valor de troca, extinção e renda; os intransmissíveis podem ter apenas valor de extinção e renda.

4. Valor de Troca

Valor de troca de um bem é a quantidade de moeda pela qual pode ser substituído mediante troca.

Somente tem valor de troca o objeto de direito patrimonial transmissível para o qual exista comprador.

Assim, não têm valor de troca os recursos naturais que não podem ser apropriados (como o ar), os bens de uso comum (como as vias públicas e as águas públicas de uso comum), as coisas inalienáveis, ou fora de comércio, e o bem que não encontra comprador, porque inútil ou obsoleto.

O valor de troca tem origem no funcionamento dos mercados, que define padrões de relação de substituição de um bem por outro: nas

economias monetarizadas os bens em regra são objeto de trocas indiretas organizadas por negócios jurídicos de compra e venda, nos quais o vendedor transmite o domínio de uma coisa e o comprador presta quantidade de dinheiro, denominada preço. O preço é, portanto, a medida do valor de troca da coisa objeto da compra e venda.

A palavra "preço" é também usada, em sentido mais amplo, para significar a contraprestação em moeda em qualquer outro negócio jurídico que organiza troca de serviços ou direitos.

5. Valor de Extinção

Valor de extinção é a quantidade de moeda que o titular de um crédito ou participação tem o poder de exigir na extinção do direito.

Somente os direitos de crédito e alguns direitos de participação têm valor de extinção.

Os direitos de crédito conferem o poder de exigir do sujeito passivo determinada prestação e têm a característica de se extinguirem com o pagamento da prestação que constitui seu objeto. Se a prestação do devedor consiste em entregar moeda, o titular do crédito adquire, no pagamento, quantidade de dinheiro em substituição do direito extinto; se é dar outro bem que tem valor, no pagamento o titular do crédito adquire objeto de direito patrimonial que tem valor financeiro; se consiste em outro ato de fazer ou não fazer, o valor financeiro depende da natureza do benefício recebido pelo credor, ou é definido pelo montante da indenização que o devedor é obrigado a pagar em caso de descumprimento da obrigação.

Alguns direitos de participação asseguram o poder de exigir da pessoa jurídica (ou do outro sócio, na sociedade não personificada), quando da liquidação da sociedade, a prestação de uma quantidade de moeda (ou de outros bens que têm valor financeiro). É o caso, por exemplo, do direito do sócio a uma quota-parte do acervo líquido na liquidação da sociedade e do direito ao preço de reembolso das ações em caso de retirada do acionista. Tal como ocorre com o direito de crédito, o pagamento da prestação extingue o direito de participação.

O valor de extinção é definido por relação com a quantidade de moeda devida ao sujeito ativo na extinção do direito. Essa relação é de substituição por moeda, mas não é estabelecida pelo funcionamento dos mercados, e sim

pelo próprio sistema jurídico particular de que o direito patrimonial é elemento: no crédito pecuniário a quantidade de moeda é prefixada, ou, se a prestação está sujeita a determinação, o sistema jurídico estabelece as regras para determiná-la; e no caso de direitos de participação, o sistema jurídico particular contém as normas sobre determinação da quantidade de moeda a ser paga na extinção do direito.

6. Valor de Renda

Valor de renda é a significação do objeto de direito como termo de relação com os rendimentos que seu titular poderá receber no futuro mediante exercício do direito.

O conceito de valor de renda pressupõe a noção de rendimento, como ganho resultante de fluxo financeiro que a pessoa recebe de terceiros em decorrência do exercício do direito sem sua perda ou extinção: a moeda recebida não substitui o objeto de direito no patrimônio do titular, mas acresce aos bens nele existentes.

As participações têm valor de renda porque compreendem direito a quota-parte ideal do lucro de sociedade personificada ou de outra pessoa (no caso de sociedade em conta de participação); e podem ter valor de renda os objetos de direitos de exclusão ou crédito cujo uso pode ser cedido a terceiros em troca de rendimentos.

O valor de renda do objeto de direito é definido com base na relação com o valor dos rendimentos que provavelmente gerará no futuro. Se esses rendimentos consistem em prestações de moeda, não há necessidade de avaliá-los; se recebidos em outros bens, seu valor é o valor desses bens. Como veremos adiante, o valor de renda atual é determinado mediante desconto do valor futuro dos rendimentos.

7. Valor das Obrigações

As obrigações têm valor negativo, que pode ser de extinção ou troca. O de extinção é definido pelo sistema jurídico particular que determina a prestação objeto da obrigação.

Alguns tipos de obrigação que circulam no mercado podem ter valor de troca. É o caso, por exemplo, de debêntures emitidas pela companhia, cujo valor de extinção é definido pela escritura de emissão e pelo certificado, mas que a companhia devedora pode retirar de circulação adquirindo os títulos no mercado por preço inferior.

§ 14 - VALOR DA MOEDA

1. Espécies

Valor financeiro, segundo o conceito definido no *§* 10, é significação de algo em termos de moeda, o que pressupõe uma relação (de troca, extinção ou renda) com a moeda; e se a moeda é o termo das relações que definem o valor financeiro, não pode - ela mesma - ter essa espécie de valor.

A moeda tem, todavia, duas outras modalidades de valor: (a) valor de troca, que é referido como seu poder de compra, e (b) valor de renda, que é função da taxa de juros definida pelos mercados financeiros.

2. Poder de Compra

O funcionamento dos mercados define simultaneamente o valor financeiro dos objetos de direitos patrimoniais e o poder de compra da moeda: cada objeto de direito vale a quantidade de moeda pela qual pode ser trocado, e o poder de compra da moeda é função da quantidade de objetos de direito pelos quais pode ser substituída mediante troca no mercado.

A moeda assegura a quem a possui poder de compra indiscriminado, mas a dimensão desse poder depende dos preços praticados na comunidade de pagamentos que a aceita.

O preço de cada objeto de troca está sujeito a variar no tempo, e o poder de compra da moeda, quando referido a determinado objeto, varia na razão inversa das modificações no preço desse objeto; mas como a moeda assegura poder de compra indiscriminado, esse poder é referido a todos os objetos trocados na economia: na medida em que o aumento dos preços de alguns objetos é compensado pela diminuição dos de outros, não há modificação no

poder de compra da moeda, que somente se altera quando há variação no nível geral de preços.

O poder de compra (ou valor de troca) da moeda é definido, por conseguinte, por relação com o nível geral de preços na comunidade de pagamentos em que ela circula, e se modifica na razão inversa das variações nesse nível.

3. Valor de Renda

O titular do dinheiro exerce o poder liberatório de obrigações conferido pela moeda mediante a tradição desta e a transmissão do dinheiro; mas pode ainda, em vez de exercê-lo, ceder transitoriamente a outra pessoa o uso da moeda, mediante negócio que é designado mútuo.

Do ponto de vista econômico, mútuo é cessão do uso da moeda, porque o mutuário se obriga a devolvê-la no futuro; mas analisado juridicamente é negócio de transferência de propriedade (e não apenas de uso) porque a moeda é bem fungível.

A cessão do uso da moeda pode ser remunerada, se o mutuário se obriga, como contraprestação, a pagar rendimento, que é designado juro. Os mercados que organizam as cessões do uso da moeda são ditos financeiros, e seu funcionamento define a taxa de juros, que é a medida do valor que os participantes do mercado atribuem ao uso da moeda durante determinado período.

A existência de mercados financeiros permite, portanto, que o proprietário da moeda a utilize como fonte de rendimentos, e não como instrumento de troca, e a taxa de juros exprime o valor de renda da moeda.

§ 15 - MODIFICAÇÃO DO VALOR

1. Modificação Real e Nominal

O valor financeiro de qualquer objeto de direito está sujeito a modificação, que pode ser real ou nominal.

A modificação do valor diz-se real quando resulta de variação na relação (de troca, extinção ou renda) que o define, e nominal quando decorre de alteração na unidade de conta em decorrência de variação no poder de compra da moeda.

A modificação real de valor somente pode ser medida, portanto, por referência ao padrão primário do valor financeiro, que é o nível geral de preços.

2. Padrão Primário do Valor Financeiro

Como exposto no § 10 (8), para que a unidade de conta possa servir como padrão de valor precisa ter valor, e para que tenha valor é necessário que esteja relacionada com os objetos dos direitos patrimoniais. A moeda serve como unidade de conta porque é, simultaneamente, instrumento geral de troca: está relacionada (através das trocas nos mercados) a todos os objetos de direitos patrimoniais, e essas relações definem o poder de compra da moeda e seu valor como unidade de conta.

As unidades de medidas físicas são bem determinadas e praticamente imutáveis, mas mesmo para elas usamos padrões primários e secundários.

Assim, o padrão do metro depositado no Instituto Nacional de Tecnologia é secundário em relação ao depositado em Paris, e este está sujeito a modificações por variação de temperatura, de modo que é padrão secundário por referência a extensão determinada segundo outros padrões mais estáveis, também estabelecidos convencionalmente.

Como o valor financeiro tem por fundamento as relações de troca no mercado e estas estão sujeitas a modificação, não há como definir-se unidade de conta (ou padrão de valor) com fixidez ou estabilidade semelhante à da unidade de medida de extensão: o valor da unidade de conta depende de sua relação com o nível geral de preços.

Assim, se a unidade de conta é a unidade monetária, enquanto há estabilidade no nível geral de preços o poder de compra da moeda permanece o mesmo e não há modificação no valor da unidade de conta. Nesse caso, se determinado objeto de direito patrimonial passa a ser trocado no mercado por quantidade de moeda maior do que no

passado, dizemos - corretamente - que esse objeto aumentou de valor, ou valorizou-se, porque seu valor passou a conter maior número de unidades de conta.

Quando, todavia, ocorre aumento no nível geral de preços, a moeda perde poder de compra e diminui de valor como unidade de conta; e devido a essa diminuição, o valor financeiro de todos os bens passa a ser expresso em maior quantidade de unidades de conta, tal como aconteceria se convencionássemos reduzir a extensão do metro. Por isso dizemos que o aumento de valor de determinado objeto na mesma proporção do nível geral de preços não é real, mas apenas nominal - resulta, na verdade, da diminuição da unidade de medida do valor.

Por analogia com os padrões de unidades físicas podemos dizer que o nível geral de preços é o padrão primário do valor financeiro, enquanto que a unidade monetária, que serve de unidade de conta, é o padrão secundário, usado na prática para medir o valor financeiro, mas que está sujeito a modificações e deve ser aferido pelo padrão primário.

3. Correção da Expressão Monetária

A grandeza do valor financeiro é medida em número de unidades de conta, e como essa unidade é moeda, a medida do valor é a sua expressão monetária.

A variação no nível geral de preços, ao modificar o poder de compra da moeda e seu valor como unidade de conta, desatualiza a expressão monetária de todos os valores determinados por referência à unidade monetária que existiu no passado, com poder de compra diferente do atual: os valores passam a ser expressos em unidades monetárias históricas, que não mais existem no presente.

A correção monetária consiste no ajuste da expressão monetária de um valor, a fim de que ele passe a ser medido em moeda com poder de compra atual (e não com o que tinha em determinado momento no passado), e implica substituir a moeda pelo nível geral de preços como padrão do valor financeiro: o valor continua a ser medido por relações com a moeda, mas, como o valor de troca da moeda varia na razão inversa do nível geral de preços, a expressão monetária de valores determinados no passado é corrigida na mesma proporção da variação no nível geral de preços.

A Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional (depois substituída pela Obrigação do Tesouro Nacional) e a Unidade Padrão de Capital do Sistema Financeiro da Habitação funcionaram entre nós, durante vários anos, a partir de 1964, como unidades de conta definidas em função do nível geral de preços.

CAPÍTULO 4 - RESPONSABILIDADE PATRIMONIAL

§ 16 - CONCEITO

1. Responsabilidade por Obrigações

As noções até aqui expostas sobre o conceito jurídico de patrimônio, os elementos patrimoniais e o valor financeiro nos permitem precisar o conceito de responsabilidade patrimonial.

Responsabilidade patrimonial é a qualidade da pessoa de ser responsável por obrigações, ou seja, de responder pelo cumprimento das prestações das suas obrigações.

O mecanismo criado pela lei para assegurar essa responsabilidade é a vinculação das obrigações aos bens do patrimônio do devedor, e por isso essa espécie de responsabilidade é designada "patrimonial".

A cooperação entre os agentes da economia social é organizada mediante relações obrigacionais (os direitos de exclusão somente servem para organizar o uso de recursos) e todas as modalidades de troca e transferência que ocorrem na economia implicam prestações entre agentes, organizadas pelos direitos de crédito. Daí a designação desses direitos como de "cooperação social".

O direito empresta a maior importância à proteção dos direitos de crédito porque eles são essenciais ao funcionamento da economia de trocas, e a eficácia desses direitos pressupõe que cada pessoa seja responsável por suas obrigações, ou seja, responda ao ato do credor que exige a prestação devida.

A responsabilidade patrimonial aqui comentada é própria das pessoas naturais e das pessoas jurídicas de direito privado. As pessoas jurídicas de direito público respondem por obrigações, mas não estão sujeitas ao regime da responsabilidade patrimonial dos particulares porque seus bens são impenhoráveis.

2. Exercício dos Direitos de Exclusão e de Crédito

A necessidade de mecanismo especial que garanta os direitos de crédito é percebida com maior facilidade quando se compara seu exercício com o dos direitos de exclusão.

O direito de exclusão tem por objeto um recurso natural ou de capital e seu exercício independe da cooperação de terceiros - requer apenas a abstenção das demais pessoas. Por isso, o poder que confere é autônomo e mais seguro do que o do direito de crédito.

O direito de crédito, diferentemente, depende - por definição - da cooperação do devedor, pois seu objeto é prestação que consiste em ato do sujeito passivo. O titular do direito de crédito tem o poder jurídico de exigir do devedor a prática do ato em que consiste a prestação, mas o ato do devedor depende da sua vontade e é impossível de ocorrer sem a sua cooperação.

O poder que os sistemas jurídicos conferem ao credor não consiste em forçar fisicamente o devedor a praticar o ato a que se obrigou, mas em obter a tutela do Estado para conseguir a satisfação da obrigação, ou seu valor financeiro.

3. Tutela Estatal dos Direitos de Crédito

A relação obrigacional era concebida, na sua origem, como vínculo que ligava o próprio corpo do devedor e, por isso, no direito romano antigo, se a obrigação não era cumprida, o credor tinha poder sobre a vida, o corpo e a liberdade do devedor.

A grande revolução no direito das obrigações foi a mudança do objeto da execução - da pessoa para os bens do devedor. A garantia do direito de crédito deixou de ser a ameaça de morte ou esquartejamento, ou o poder de escravizar, e passou a ser os bens do devedor. A partir daí, para que a

obrigação possa ser objeto de execução forçada, é necessário que esteja ligada a um ativo patrimonial. Os bens que formam esse ativo são a garantia das obrigações a eles vinculadas porque são os únicos sobre os quais o Estado promete a execução da obrigação.

O Estado, quando promete sua tutela ao credor, não se propõe a compelir fisicamente o sujeito passivo a praticar o ato devido. Se esse ato consiste em declaração de vontade, o Estado pode substituí-la pela sentença do juiz; se é de transferência de bem que se encontra no patrimônio do devedor, o juiz pode promover a transferência; se pode ser praticado por outrem, o juiz pode decidir que terceiro o preste à custa do devedor; mas, nos demais casos, a tutela do Estado dá-se mediante transferência, do patrimônio do devedor para o do credor, de moeda em montante igual ao valor financeiro que o credor deixou de receber ou perdeu em razão do descumprimento da obrigação.

A realização do valor dos direitos de crédito pressupõe, portanto, (a) ou o ato do devedor que cumpre voluntariamente a obrigação ou (b) os atos da autoridade competente do Estado que promove a transferência compulsória de valor financeiro do patrimônio do devedor para o do credor; e a tutela do Estado somente tem eficácia na medida em que existam no ativo patrimonial do devedor bens que possibilitem essa transferência compulsória.

A estrutura celular do plano patrimonial explica-se pela necessidade de garantir financeiramente os direitos de crédito: cada patrimônio garante certas obrigações vinculando-as a determinado ativo patrimonial.

4. Conexão Entre os Elementos do Patrimônio

O patrimônio geral desempenha a função de garantir as obrigações porque a organização jurídica cria uma conexão entre as obrigações e os direitos de cada pessoa.

Os dispositivos legais que criam essa conexão são o art. 1.556 do Código Civil ("não havendo título legal à preferência, terão os credores igual direito sobre os bens do devedor comum") e o art. 591 do Código de Processo Civil ("o devedor responde, para o cumprimento de suas obrigações, com

todos os seus bens presentes e futuros, salvo as restrições estabelecidas em lei").

A unidade do patrimônio pressupõe a pessoa do titular como sujeito dos direitos e obrigações que o compõem, mas não se baseia exclusivamente na personalidade: a pessoa está na origem da entrada no patrimônio de cada um dos elementos, mas, a partir dessa entrada, cada direito ou obrigação passa, por efeito dos arts. 1.556 do Código Civil e 591 do Código de Processo Civil, a fazer parte de um conjunto cujos elementos são vinculados pela conexão entre bens e obrigações criada pela lei.

As normas sobre responsabilidade patrimonial permitem, portanto, formar uma noção do patrimônio baseada nessa conexão, e não na identidade da pessoa do sujeito de direitos e obrigações; e essa noção é necessária (a) para aplicação de normas do direito positivo que regulam hipóteses em que a vinculação entre bens e obrigações sobrevive ao titular do patrimônio e (b) para a compreensão do conceito de patrimônio especial.

Por morte da pessoa natural, seus bens transmitem-se aos herdeiros, mas a conexão entre os elementos do seu patrimônio não se dissolve: continua a subsistir em virtude da norma legal de que o herdeiro responde pelas obrigações do de *cujus* dentro das forças da herança (Cód. Civil, art. 1.587).

Essa sobrevivência também ocorre com as pessoas jurídicas nos casos de extinção por incorporação ou fusão: se a falência da incorporadora (ou da sociedade resultante da fusão) é declarada no prazo de 60 dias, os credores podem pedir a separação de patrimônios para que os créditos concorram aos bens do ativo patrimonial a que se achavam vinculados antes da operação (Lei nº 6.404/76, art. 232, § 3º).

5. Responsabilidade Ilimitada e Limitada

A responsabilidade da pessoa por obrigação é ilimitada se o credor tem a garantia de todo o ativo patrimonial do devedor. Diz-se que a responsabilidade é limitada se o credor somente tem a garantia de determinado ou determinados bens do devedor, ou se essa garantia tem um limite de valor.

Exemplo típico de responsabilidade patrimonial limitada é a do proprietário do navio, que tem a faculdade de liberar-se das obrigações contraídas para a aventura marítima abandonando o navio aos credores.

§ 17 - GARANTIA FINANCEIRA DOS DIREITOS DE CRÉDITO

1. Conceito

Toda obrigação existe vinculada a um ativo patrimonial, que é a sua garantia financeira. "Garantir" significa tornar certo, ou seguro, isto é, livre de risco, e "garantia" tanto significa o ato ou efeito de garantir quanto aquilo que garante.

Se o devedor não cumpre voluntariamente a obrigação, o direito de crédito fica sujeito ao risco de perda. Os bens do devedor garantem ao credor o valor financeiro do crédito porque o tornam seguro, ou livre de riscos: é a existência desses bens que assegura a eficácia da tutela do Estado - que pode expropriá-los, realizar seu valor financeiro e transferir esse valor para o patrimônio do credor.

O objeto do direito de crédito é prestação do sujeito passivo, que consiste em ato de fazer (inclusive dar) ou não fazer; e o valor de extinção do crédito é a quantidade de valor financeiro que o titular do direito receberá no pagamento. Quando a prestação consiste em dar quantidade de moeda, ou bem do patrimônio, o valor de extinção dos direitos de crédito é determinado; mas há obrigações de fazer ou não fazer nas quais o valor do crédito somente pode ser estabelecido indiretamente, por referência a uma pena convencional, ou à indenização por perdas e danos devida em caso de descumprimento.

A garantia proporcionada pelo patrimônio é financeira porque diz respeito apenas ao valor financeiro do crédito: não torna certo ou seguro o cumprimento, pelo devedor, do ato a que se obrigou, mas somente a realização do valor financeiro do crédito.

A responsabilidade por obrigações pressupõe a existência no ativo do devedor, na época do pagamento, de bens com valor financeiro pelo menos igual ao das obrigações que possam ser transmitidos pelo devedor (por ato voluntário) ou expropriados pelo Estado (em caso de execução forçada).

A capacidade do devedor de pagar os credores pode ser avaliada com base na situação financeira do patrimônio em determinado momento ou na evolução provável do patrimônio durante período futuro. O critério de avaliação mais usual baseia-se na situação financeira - demonstrada pelo balanço. O grau de solvência do patrimônio, que mede a

capacidade do titular de pagar ou solver obrigações, é a relação entre o valor total do ativo e das obrigações. Em regra, as obrigações do patrimônio não se vencem no mesmo momento, e a capacidade de pagar obrigações é função tanto da situação financeira presente quanto dos fluxos financeiros que o devedor receberá no futuro. Na sociedade empresária, o processo de pagamento e criação de obrigações é permanente e, para efeito de verificar a capacidade de pagar obrigações, a previsão dos resultados futuros é tão importante quanto a situação financeira atual.

A redação dos artigos do Código Civil francês e do Código Civil brasileiro que definem o princípio da responsabilidade patrimonial é criticada por parte da doutrina jurídica com o argumento de que os credores pessoais não têm nenhuma garantia (no sentido de direito real de garantia) constituída sobre os bens do devedor nem exercem direitos sobre esses bens. Em termos jurídicos, o ativo patrimonial não é objeto de direito dos credores das obrigações do patrimônio, mas a "garantia" a que se refere o Código Civil francês é financeira, e não jurídica, e o "direito" a que se refere o nosso Código Civil é o poder jurídico que tem o credor de - pedindo a tutela do Estado - promover a execução dos bens do devedor para haver o valor do crédito.

2. Garantia dos Bens Presentes e Futuros

O artigo 591 do Código de Processo Civil enuncia o princípio básico da responsabilidade patrimonial de que o devedor responde por suas obrigações com todos os bens - presentes e futuros.

Não há vinculação de cada obrigação aos bens existentes no ativo patrimonial no momento do nascimento ou vencimento: quando o credor pede a tutela do Estado, este pode expropriar qualquer dos bens que encontrar no patrimônio do devedor no momento da execução (com exceção dos que a lei declara impenhoráveis), inclusive os acrescidos depois de iniciado o procedimento judicial de execução.

3. Liberdade de Disposição de Bens

Não obstante a vinculação criada pela lei entre obrigações e ativo patrimonial, o titular do patrimônio tem liberdade de dispor dos seus bens, e qualquer bem saído do patrimônio antes da penhora deixa de ser parte da garantia da obrigação executada. Essa liberdade é limitada pelas normas legais sobre anulabilidade de atos praticados em fraude contra credores e ineficácia e revogabilidade de atos praticados pelo comerciante falido.

O ativo patrimonial da pessoa, em regra, é um conjunto de bens que - ao menos em parte - está em permanente substituição, com a saída de alguns e o acréscimo de outros. A garantia financeira das obrigações é proporcionada pelo ativo patrimonial do momento da execução forçada, cujos elementos podem ser inteiramente distintos daqueles existentes no patrimônio quando do nascimento e do vencimento da obrigação.

4. Patrimônio como Unidade de Risco dos Direitos de Crédito

Cada patrimônio funciona, portanto, como unidade distinta de risco de realização do valor de direitos de crédito: os credores do patrimônio insolvente perdem-no todo ou em parte - o valor dos seus créditos, já que não têm possibilidade prática de havê-lo mediante execução de bens do devedor.

O risco de perda do valor do crédito varia entre os credores do mesmo patrimônio segundo seus créditos gozem de preferência ou sejam quirografários ou subordinados, e o credor pode reduzi-lo negocialmente de dois modos: (a) obtendo para seu crédito preferência em relação aos demais credores do mesmo patrimônio ou (b) conseguindo que seu crédito seja garantido simultaneamente por outro ou outros patrimônios (através de fiança, aval, coobrigação, ou outras formas de garantia).

5. Execução Forçada da Obrigação

Diz-se que a execução da obrigação é forçada quando resulta de coerção do Estado. Uma das funções fundamentais do Estado é fazer prevalecer a justiça, eliminando (em princípio) da sociedade a "justiça de mão própria", ou seja, pelo próprio titular do direito: o Estado tem a função de aplicar a lei e promete a tutela dos direitos subjetivos mediante atividade jurisdicional, proibindo (salvo nos casos expressamente autorizados) a autotutela pelo sujeito do direito.

A execução forçada da obrigação pode ser (a) específica - se a prestação é declaração de vontade que o juiz pode substituir por ato seu, ou pode ser executada por terceiro, por ordem do juiz, ou (b) genérica - se consiste em "extrair" dos bens do devedor o valor financeiro da prestação e entregá-lo ao credor.

A execução forçada diz-se singular quando tem por objeto uma obrigação (ou conjunto de obrigações que não concorrem entre si) e universal, coletiva ou concursal, quando tem por objeto todos os créditos contra o devedor.

Concurso de credores é a execução geral de todos os créditos contra um mesmo devedor para que o valor dos seus bens seja aplicado no pagamento dos credores de acordo com a preferência de cada um, ou, na falta de título legal à preferência, na proporção do valor dos créditos. São modalidades de concurso de credores (a) a falência dos comerciantes, (b) a liquidação extrajudicial de instituições financeiras e sociedades seguradoras e (c) a insolvência civil.

Por efeito da declaração judicial de falência ou insolvência civil, ou da decretação administrativa da liquidação extrajudicial, o devedor perde a administração de seus bens, que é atribuída a síndico, administrador ou liquidante para que este promova a arrecadação dos bens, a realização do seu valor e o pagamento dos credores. A falência do comerciante em nome individual e da sociedade comercial em regra não pressupõe necessariamente insolvência - funda-se apenas em impontualidade, ou falta de pagamento no vencimento, sem relevante razão de direito, de obrigação líquida, constante de título que legitime ação executiva (art. 1º da Lei de Falências). A insolvência civil do devedor se caracteriza por valor total das dívidas superior ao dos bens do patrimônio e fundamenta o procedimento de concurso de credores previsto no artigo 1.554 do Código Civil e regulado nos artigos 748 a 786 do Código de Processo Civil, que se aplica tanto a pessoas naturais quanto a sociedades civis.

6. Extinção do Patrimônio

A eficácia do regime de responsabilidade patrimonial requer que o patrimônio não possa ser extinto com prejuízo da garantia financeira das obrigações que são seus elementos.

O patrimônio pode extinguir-se por consolidação em outro (quando seus direitos e obrigações passam a ser elementos do patrimônio que o absorve) ou mediante liquidação (que consiste em realização do valor dos elementos ativos, aplicação desse valor no pagamento das obrigações e partilha do remanescente entre as pessoas que tiverem direito ao acervo líquido).

Ocorrendo consolidação, as obrigações passam a ser garantidas pelo ativo do patrimônio que absorveu ou sucedeu o extinto. Em caso de liquidação, o patrimônio somente se extingue após o pagamento das obrigações e o rateio do ativo patrimonial porventura remanescente.

§ 18 - IGUALDADE E PREFERÊNCIA ENTRE CREDORES

1. Igualdade, Preferência e Subordinação

Todos os credores de cada pessoa têm seus direitos de crédito garantidos pelo mesmo conjunto de bens, e o princípio geral da responsabilidade patrimonial é o da igualdade entre os credores do mesmo devedor (Cód. Civil, art. 1.556). A lei estabelece, entretanto, que alguns créditos preferem a outros, no sentido de que (a) o valor dos bens do ativo patrimonial do devedor destina-se, em primeiro lugar, a seu pagamento, e os demais créditos somente são pagos se o valor total do ativo ultrapassar o dos créditos com preferências, ou (b) alguns créditos são pagos prioritariamente com o valor de determinados bens do ativo do devedor.

A prioridade entre credores pressupõe título legal de preferência: somente são prioritários os créditos que a lei define como privilegiados ou para os quais é constituído validamente um dos direitos reais de garantia admitidos pela lei.

O crédito diz-se subordinado quando inferior ou subalterno, no sentido de que somente é pago depois de solvidas as demais obrigações do devedor. A subordinação resulta de negócio jurídico: a Lei nº 6.404/76 admite que a companhia emita debêntures subordinadas (art. 58, § 4º), e qualquer credor quirografário pode, convencionalmente, aceitar a subordinação do seu crédito aos de outros credores.

2. Títulos Legais de Preferência

Os títulos legais de preferência são (a) os privilégios, que podem ser gerais ou especiais, e (b) os direitos reais de garantia.

Os privilégios gerais asseguram preferência em relação ao valor de todos os bens do ativo; os especiais e os direitos reais de garantia asseguram preferência em relação ao valor de determinados bens.

A significação prática dos títulos legais de preferência surge apenas no momento de concurso de credores: enquanto o devedor paga pontualmente as obrigações, não há ordem de preferência a apurar.

Segundo os títulos legais de preferência em vigor, em caso de concurso de credores os créditos são pagos na seguinte ordem: (a) indenização por acidente de trabalho e salários e indenizações trabalhistas - que preferem, inclusive, aos garantidos por direitos reais; (b) créditos tributários, que também preferem aos garantidos por direitos reais; (c) os garantidos por direitos reais, que preferem aos demais em relação ao valor dos bens gravados; (d) os com privilégio especial sobre determinados bens, que preferem - em relação ao valor financeiro desses bens - aos com privilégio geral e aos quirografários; (e) os com privilégio geral, que preferem aos quirografários; (f) os quirografários e (g) os subordinados, que são pagos depois de solvidos os quirografários.

3. Créditos Pessoais e Reais

Os créditos são ditos pessoais quando sua garantia financeira consiste apenas na vinculação aos bens do patrimônio do devedor segundo o princípio geral da responsabilidade patrimonial - têm exclusivamente a garantia dos bens que existirem no ativo patrimonial do devedor na época da execução forçada da obrigação. O crédito é dito real quando, além de ter essa garantia, é vinculado - por meio de direitos reais de garantia - a determinado bem do devedor.

O crédito pessoal é considerado menos seguro do que o real porque entre a época do nascimento e a da execução da obrigação a garantia do ativo patrimonial do devedor pode diminuir em razão de perda de bens, criação de novas obrigações ou constituição de preferências a favor de outros credores. O real prefere os demais credores (existentes e futuros) em relação ao valor financeiro do bem gravado, e a garantia persiste ainda que o bem saia do patrimônio do devedor.

§ 19 - CAPACIDADE FINANCEIRA DA PESSOA

1. Conceito e Espécies

Capacidade financeira da pessoa é a sua aptidão para pagar obrigações.

A eficácia da responsabilidade patrimonial depende da existência, no ativo do devedor, de meios de pagamento e/ou valor financeiro em montante suficiente para solver suas obrigações. Capacidade financeira da pessoa dá, portanto, a medida da eficácia da sua responsabilidade patrimonial.

O conceito de capacidade financeira não se confunde com o de capacidade econômica -- que é aptidão de usar recursos da sociedade na criação de fluxos de serviços em benefício próprio, ou de apropriar-se de parcelas do resultado da produção social.

A capacidade econômica da pessoa é função dos direitos patrimoniais de que é titular em cada momento, e como esses direitos são (em regra) transmissíveis, a pessoa pode, mediante trocas nos mercados, adquirir novos direitos patrimoniais e, consequentemente, aumentar sua capacidade econômica.

A aquisição de direito patrimonial por meio de troca no mercado dá-se mediante processo organizado por sistema jurídico de prestação, que compreende duas etapas: (a) na primeira a pessoa adquire o direito e torna-se devedora da obrigação de pagar o preço da aquisição, e (b) na segunda, libera-se dessa obrigação, transferindo ao credor meios de pagamento.

O acesso da pessoa aos recursos e serviços da sociedade em regra dá-se, portanto, mediante trocas nas quais adquire direitos patrimoniais contraindo e (em seguida) pagando obrigações pecuniárias; e esse mecanismo de aquisição dos direitos patrimoniais fundamenta a proposição de que a melhor medida do poder econômico de cada pessoa concreta, como participante da economia social, não é a capacidade econômica, e sim a capacidade de pagar obrigações:

I - a capacidade econômica, definida pelo conjunto dos direitos patrimoniais de que a pessoa é titular em determinado momento, pode ser aumentada por novos direitos patrimoniais adquiridos em trocas nos mercados;

II - a viabilidade dessa aquisição é função da capacidade da pessoa para pagar as obrigações nascidas dos negócios de troca;

III - por conseguinte, enquanto a pessoa tiver aptidão para pagar obrigações, pode aumentar sua capacidade econômica mediante aquisição de novos direitos patrimoniais.

A) Capacidade Financeira Imediata

2. Conceito

Capacidade financeira imediata é a aptidão da pessoa para pagar obrigações pecuniárias exigíveis imediatamente; e como essas obrigações são pagas com a transmissão de meios de pagamento, a capacidade financeira imediata é função da relação (em determinado momento) entre o estoque de meios de pagamento da pessoa e suas obrigações pecuniárias exigíveis imediatamente.

3. Estoque de Meios de Pagamento

Os agentes econômicos concretos participam da atividade econômica social como figurantes em trocas e transferências de recursos, serviços e direitos nas quais adquirem e transmitem meios de pagamento.

Ao participar no processo de trocas e transferências da economia social, cada pessoa concreta pode ser analisada como reservatório de meios de pagamento -- recebe fluxos de entrada e dá origem a fluxos de saída; e como esses fluxos são intermitentes, de valores diferentes e em regra não coincidem no tempo, todo agente econômico precisa manter sob seu poder, permanentemente, um estoque mínimo de meios de pagamento que lhe permita solver as obrigações a se vencerem nos períodos em que não recebe fluxos de entrada, ou em que o valor dos fluxos de saída ultrapassa o dos de entrada.

Esses estoques pessoais de meios de pagamento podem ser ditos microestoques, por oposição ao macroestoque dos meios de pagamento à disposição da economia nacional em cada momento, que é o agregado dos microestoques pessoais; e a capacidade financeira da pessoa depende do seu estoque de meios de pagamento.

4. Obrigações Pecuniárias Exigíveis Imediatamente

A capacidade financeira imediata da pessoa é função das obrigações pecuniárias exigíveis imediatamente.

Os fatos patrimoniais relativos a cada pessoa em regra compreendem frequentes nascimentos de novas obrigações com diferentes prazos de vencimento ou exigibilidade, de modo que o conjunto das obrigações pecuniárias de que a pessoa é sujeito passivo em cada momento abrange algumas já exigíveis e outras que somente se vencerão no futuro. Para efeito de determinar a capacidade financeira imediata somente são consideradas as exigíveis imediatamente.

B) Capacidade Financeira a Longo Prazo

5. Conceito

Capacidade financeira a longo prazo é a aptidão da pessoa para pagar todas as obrigações (exigíveis imediatamente ou no futuro) cuja liquidação implique sacrifício de valor financeiro; e como essas obrigações podem ser pagas com a realização do estoque de valor financeiro da pessoa, a capacidade financeira a longo prazo é função da relação (em determinado momento) entre o estoque de valor financeiro sob poder da pessoa e suas obrigações cuja liquidação implicará sacrifício de valor financeiro.

Os dois conceitos de capacidade financeira - imediata e a longo prazo - são formados, portanto, a partir de diferentes agregados de direitos patrimoniais e obrigações:

a) o de capacidade imediata, do estoque de meios de pagamento e das obrigações pecuniárias exigíveis imediatamente;

b) o de capacidade a longo prazo, de todo o estoque de valor financeiro sob poder da pessoa e do valor de todas as obrigações cuja liquidação (imediata ou no futuro) implicará redução desse estoque.

6. Estoque de Valor Financeiro Sob Poder da Pessoa

A análise dos objetos de direitos patrimoniais de que a pessoa é titular em cada momento fundamenta sua classificação em duas categorias, segundo

"contenham" ou não quantidades distintas de valor financeiro sobre as quais a pessoa exerce poder:

I - alguns são objetos de direito que têm valor financeiro distinto, de modo que cada um significa (representa ou "contém") certa quantidade de valor financeiro;

II - outros não apresentam essa característica porque são objetos de direito (a) acessórios (que não têm, considerados isoladamente, valor financeiro distinto do direito principal), (b) alternativos a outros direitos (e por isso também não contêm valor financeiro distinto) ou (c) ainda estão em formação (não ocorreram as condições necessárias para que representem quantidade distinta de valor financeiro).

São exemplos de objetos de direitos patrimoniais que não contêm quantidades distintas de valor financeiro os de (a) direitos reais de garantia, que asseguram a preferência do credor sobre o valor financeiro de determinado bem do devedor, mas não têm valor distinto dos créditos garantidos; (b) créditos alternativos, como o do credor de obrigação em que há devedores solidários: o valor financeiro do crédito é um só, embora possa ser exigido de qualquer dos devedores; e (c) de crédito cuja exigibilidade incondicional somente ocorrerá quando o credor tiver prestado outra obrigação, ou após implemento de condição, como ocorre no contrato de locação em que os aluguéis são devidos mensalmente por período decorrido: em todo contrato bilateral, uma das partes somente pode exigir a prestação da outra depois de cumprida a sua, e enquanto o locador não assegurar ao locatário o uso do bem não tem o poder de exigir a prestação do aluguel.

A pessoa é titular, a cada momento, de um estoque de objetos de direitos patrimoniais, e a soma dos valores desses objetos informa a dimensão do estoque de valor financeiro sob seu poder. Esse estoque é usado para determinar a capacidade financeira a longo prazo porque todo valor financeiro pode ser convertido em dinheiro:

I - os direitos de crédito contra instituições financeiras - que são moeda escritural - podem ser convertidos em dinheiro ou usados, diretamente, para pagar obrigações;

II - o valor de troca dos objetos de direitos de exclusão pode ser convertido em meios de pagamento mediante venda no mercado, e o valor de

renda pode transformar-se em meios de pagamento pelo recebimento de rendimentos;

III - o valor das participações pode ser convertido em dinheiro mediante recebimento de distribuição de lucros, extinção do direito ou troca por meios de pagamento;

IV - o valor de extinção dos créditos é convertido em meios de pagamento diretamente (se o objeto da prestação é moeda) ou indiretamente (se o objeto da prestação é bem que tem valor financeiro, ou serviço que aumente o valor de bens do credor); e o valor de troca desses créditos pode ser convertido em dinheiro mediante transferência para terceiro;

Em sentido próprio, o estoque de valor financeiro sob poder da pessoa compreende as quantidades de valor financeiro contidas nos objetos de direitos patrimoniais que não são moeda. Em regra, o estoque de dinheiro (ou de meios de pagamento) em poder das pessoas concretas é bem menor do que o de valor financeiro; mas como o valor financeiro é significação em moeda, para simplificar a exposição usamos frequentemente a expressão "estoque de valor financeiro sob poder da pessoa" para significar o agregado formado pela soma do valor financeiro e da moeda existentes no patrimônio da pessoa.

7. Obrigações cujo Pagamento Implicará Sacrifício do Estoque de Valor Financeiro

Para determinar a capacidade financeira a longo prazo não interessam todas as obrigações da pessoa, mas apenas aquelas cuja solução implicará perda, pelo devedor, de parte do estoque de valor financeiro sob seu poder.

As obrigações podem ser classificadas em duas categorias, conforme sua solução implique ou não sacrifício para o devedor, em termos de redução do estoque de valor financeiro sob seu poder:

I - a prestação de algumas obrigações consiste no dever de transmitir ao credor meios de pagamento (se a obrigação é dar moeda) ou outros bens patrimoniais (nas demais obrigações de dar), ou em atos de fazer ou não fazer cujo cumprimento implica perda, pelo devedor, de parte do estoque de valor financeiro sob seu poder;

II - outras obrigações não têm essa característica porque (a) sua exigibilidade está sujeita a condição, (b) seu cumprimento terá por contrapartida o recebimento, pelo devedor, de outra quantidade de valor financeiro, que substituirá a perdida, ou (c) a prestação consiste em ato de fazer ou não fazer cuja prática não implica sacrifício financeiro.

São exemplos dessa segunda categoria as obrigações (a) do fiador, enquanto o afiançado não descumpre a obrigação garantida, (b) do devedor solidário em dívida de pessoa contra a qual terá direito de regresso, caso venha a pagá-la, e (c) de não alienar determinado bem do patrimônio, ou de exercer de certo modo o direito de voto conferido por ações de companhia.

§ 20 - REALIZAÇÃO DO VALOR ESTIMADO DE OBJETOS DE DIREITO

1. Conceito

Como explicado no § 17 (5 a 7), a capacidade financeira da pessoa a longo prazo baseia-se no estoque de valor financeiro sob poder da pessoa porque esse valor pode ser convertido em meios de pagamento. Essa conversão é pressuposta no conceito da capacidade financeira da pessoa e, consequentemente, na sua responsabilidade patrimonial.

Realização do valor do bem é o ato ou efeito de tornar o valor real, ou seja, de convertê-lo em moeda, e a realização se processa mediante aquisição da disponibilidade da quantidade de moeda que é o outro termo da relação (de troca, extinção ou renda) que o define.

Adquirir a disponibilidade da moeda é obter o poder de dispor da moeda, que constitui o objeto do dinheiro. Poder de dispor é poder de usar livremente, dar aplicação ou despender. A aquisição da disponibilidade pressupõe a da posse da moeda e da titularidade do dinheiro (que confere o poder legítimo de usá-la). Valor realizado é, portanto, valor convertido em moeda.

Para simplificar a exposição, referimo-nos à realização como conversão em moeda, mas a expressão "moeda" deve ser entendida do sentido econômico, que compreende tanto a moeda manual quanto a escritural: a realização pode dar-se mediante conversão em

meios de pagamento que não moeda manual, como os direitos de crédito contra estabelecimentos bancários exigíveis à vista.

A compreensão da função dos bens do devedor como garantia financeira das obrigações pressupõe a noção de realização do valor financeiro dos bens do patrimônio: as obrigações pecuniárias e as que se resolvem em indenização por perdas e danos são pagas mediante transmissão ao credor de moeda, mas em regra a moeda é pequena porcentagem do estoque de valor financeiro sob poder do devedor. A extinção das obrigações requer, por isso, que quantidades de valor financeiro estimado contidas nos bens do ativo do devedor sejam realizadas - ou convertidas em moeda.

2. Realização por Ato do Titular do Patrimônio

O processo de realização, pelo titular do patrimônio, de valor financeiro estimado compreende necessariamente atos do titular e de outra pessoa: (a) para que o valor estimado que existe no bem se torne real é necessário que entre no patrimônio do seu titular um fluxo de moeda e dinheiro, e como o dinheiro existe em patrimônios, um patrimônio somente pode receber dinheiro originário de outro; (b) o fluxo de moeda e dinheiro é criado por ato do titular do patrimônio no qual tenha origem; e (c) para que entre no patrimônio de quem o recebe é indispensável um ato do seu titular.

O mesmo ocorre com os direitos de crédito contra estabelecimento bancário: o patrimônio somente adquire esses direitos originários de outro patrimônio como resultado de fluxo criado por ato do titular do patrimônio no qual têm origem.

A hipótese mais simples de realização é a de valor estimado de crédito pecuniário líquido e certo: (a) o valor de crédito com essas características é definido de modo preciso pelas normas do sistema jurídico particular de que é elemento e a estimativa do seu valor de extinção requer apenas conhecimento e interpretação dessas normas: o crédito vale a quantidade de moeda que o devedor deve prestar ao credor; (b) o processo de realização tem início quando o devedor pratica o ato de criar o fluxo de dinheiro do seu patrimônio para o do credor; e (c) a realização completa-se quando o fluxo do dinheiro criado pelo devedor entra no patrimônio do credor; e o que caracteriza essa entrada é a aquisição, pelo credor, da disponibilidade da moeda.

O processo de realização do valor estimado de todos os outros bens é mais complexo porque se desdobra em, pelo menos, duas etapas: (a) a primeira tem por função fixar o valor estimado mediante aquisição, pelo titular do bem, de crédito pecuniário líquido e certo; (b) na segunda o valor assim fixado é realizado mediante aquisição da disponibilidade da moeda transferida pelo fluxo criado por ato do devedor que cumpre a prestação.

Esse desdobramento do processo de realização em duas etapas explica-se porque o valor estimado mediante avaliação está sujeito a variações, e antes de ser convertido em moeda precisa ser fixado pela definição de relação efetiva (de troca, extinção ou renda) com certa quantidade de moeda. A função da primeira etapa é determinar o valor estimado, que passa a existir em crédito pecuniário líquido e certo; mas o valor desse crédito, embora fixado, ainda é estimado, e somente torna-se real pela aquisição da disponibilidade da moeda.

3. Realização em Execução Forçada

O processo de execução forçada pela autoridade judiciária tem as mesmas características, com a diferença de que independe de ato do titular do patrimônio: na execução do crédito pecuniário líquido e certo, a penhora pode recair sobre moeda possuída pelo devedor; se o crédito não é líquido e certo, ou a penhora recaí em bem que não é moeda, a primeira etapa -- de fixação do valor estimado -- pode consistir em sentença judicial ou procedimento de avaliação do bem penhorado.

4. Realização do Valor de Troca

O processo de realização do valor de troca compreende três etapas: (a) a criação do sistema jurídico de compra e venda que organiza a troca do bem por moeda e fixa o valor estimado, ao definir o preço a ser pago pelo comprador; (b) a aquisição, pelo vendedor, do direito ao preço, que é crédito pecuniário líquido e certo; e (c) a conversão em moeda do valor desse crédito pecuniário.

Os sistemas jurídicos que organizam trocas de bens por moeda podem ser contratos de compra e venda ou cessão onerosa de direitos, que são negócios bilaterais. O sistema jurídico particular, criado por acordo de vontades dos contratantes, fixa o valor estimado

do bem a ser trocado; mas esse valor somente passa a existir aplicado em crédito pecuniário líquido e certo quando o titular do bem cumpre sua prestação, porque nos contratos bilaterais uma das partes não pode exigir da outra o implemento da prestação antes de cumprida a sua obrigação (Cód. Civil, art. 1.092). O vendedor ou cedente adquire o direito de crédito pecuniário no momento em que entrega o bem ao adquirente, mas essa aquisição ainda não é realização do valor: é a segunda etapa do processo de realização, que somente se completa quando o crédito pecuniário é pago e o vendedor ou cedente adquire a disponibilidade da moeda.

5. Realização do Valor de Extinção

O processo de realização do valor de extinção de crédito pecuniário ilíquido e de direito de participação compreende também as duas etapas - (a) de fixação do valor estimado mediante aquisição de crédito pecuniário líquido e certo e (b) de realização desse crédito.

Enquanto o valor do crédito ainda não está fixado, sua realização pressupõe os atos necessários para torná-lo líquido e certo, para em seguida ser convertido em moeda.

O processo de realização do valor estimado de extinção da participação societária é mais complexo. Assim, por exemplo, na dissolução da companhia por deliberação da Assembleia Geral, a fixação do valor de extinção requer o procedimento de realização do valor dos ativos da companhia e pagamento das suas obrigações. O ato da Assembleia Geral da companhia em liquidação que delibera pagar rateios parciais ou o rateio final do acervo líquido cria, para os acionistas, direito de crédito pecuniário líquido e certo contra a sociedade, e fixa definitivamente o valor estimado de extinção da participação societária de cada um. A realização somente se completa, entretanto, quando o liquidante efetivamente paga o rateio final do ativo líquido e os acionistas adquirem a disponibilidade da moeda.

6. Realização do Valor de Renda

O processo de realização do valor de renda de bem cujo uso é cedido a terceiros mediante troca no mercado compreende três etapas: (a) a criação do sistema jurídico particular que organiza a troca dos serviços do bem por moeda e fixa o valor de renda estimado, ao definir as prestações em moeda a serem pagas pelo adquirente dos serviços do bem; (b) a aquisição de direitos de crédito pecuniário líquido e certo - de receber as prestações de aluguel ou juros; e (c) a conversão em moeda desses direitos.

Os sistemas jurídicos que organizam as trocas de serviços de bens podem ser criados por negócios jurídicos bilaterais ou unilaterais. O contrato de locação de coisa é exemplo de negócio bilateral. Sua conclusão cria sistema jurídico particular que fixa o valor de renda mediante definição das prestações a serem pagas pelo locatário, mas o locador somente adquire o crédito pecuniário de cada aluguel periódico após o cumprimento da sua prestação, que é assegurar ao locatário o uso da coisa. O valor de cada crédito pecuniário adquirido ainda é estimado, e somente se torna real quando o locador adquire a disponibilidade da moeda.

A emissão de debêntures é exemplo de negócio jurídico unilateral criador de sistema jurídico particular que fixa o valor de renda dos títulos emitidos. O debenturista adquire o direito de crédito pecuniário a cada prestação de juros após o decurso do prazo de uso do capital financeiro pela companhia, mas o valor estimado desse crédito somente é realizado quando a companhia lhe paga em moeda a prestação dos juros.

O processo de realização do valor de renda de participação societária também compreende uma primeira etapa de fixação do valor estimado de cada rendimento (mediante aquisição de direito de crédito pecuniário), que é realizado quando a sociedade paga em dinheiro o lucro distribuído.

Na companhia, a realização de cada parcela de valor de renda pressupõe a apuração de lucro em balanço e o ato da Assembleia Geral (ou de órgão da administração) que delibera distribuir aos acionistas lucros apurados. A deliberação de distribuir cria para o acionista direito de crédito pecuniário, no montante do dividendo, mas o valor desse crédito somente é realizado quando o acionista recebe o pagamento do dividendo.

7. Realização Mediante Conversão em Quase-moeda.

Em sentido próprio, realizar valor é convertê-lo em moeda, mas é possível adotar, para determinados efeitos, conceito mais abrangente de realização - que compreende a conversão do valor estimado tanto em moeda quanto em quase-moeda.

O elevado grau de liquidez dos instrumentos financeiros referidos como quase-moeda justifica a proposição de que quem converte o valor estimado de um bem em valor estimado contido nesses instrumentos financeiros virtualmente o realiza, uma vez que pode ser - com segurança e prontamente - convertido em moeda mediante nova troca no mercado com pequena perda

de valor (correspondente ao desconto do valor futuro à taxa de juros do mercado).

8. Conceitos Contábil e Tributário de Realização

A fim de evitar confusões conceituais, vale antecipar a informação de que a Contabilidade e o direito tributário adotam conceitos de realização que não coincidem inteiramente com o acima exposto.

O conceito contábil de realização é mais abrangente - compreende a transferência do valor estimado em caso de transformação do bem no patrimônio e equipara a realização virtual à efetiva; e a legislação do imposto de renda define - para efeito da incidência do imposto - modalidades de realização em que não há conversão de valor em moeda.

§ 21 - LIQUIDEZ DO BEM DO PATRIMÔNIO E DO ATIVO PATRIMONIAL

1. Liquidez do Bem do Patrimônio

A noção de liquidez é derivada do conceito de realização de valor.

Liquidez é a qualidade do bem do patrimônio de ser moeda, ou de conter valor financeiro que pode ser facilmente convertido em moeda (ou em outros meios de pagamento).

Liquidez significa, na expressão, a qualidade ou estado da substância líquida - que flui ou corre, e pode ser transferida de um recipiente para outro, tomando a forma daquele em que se encontra. O valor financeiro líquido pode ser transferido (mediante troca no mercado) de um bem para outro, adaptando-se a qualquer bem que o "contenha".

O conceito de liquidez do bem do patrimônio representa, portanto, relação de conversão de valor financeiro em moeda, e o grau de liquidez de cada bem é função da probabilidade e do prazo dessa conversão: o bem é tanto mais líquido quanto mais fácil e mais rapidamente seu valor puder ser realizado em moeda.

Os bens do patrimônio podem ser classificados segundo escala de liquidez delimitada por dois pontos extremos: (a) a moeda tem grau máximo de liquidez - é valor financeiro em estado líquido, no sentido de que "se adapta" (mediante troca) a qualquer modalidade de bem; (b) os bens objeto de direitos intransmissíveis (que não têm valor de troca) e cujo valor de renda ou de extinção somente poderá ser realizado a longo prazo têm grau mínimo de liquidez.

Os bens a seguir relacionados estão dispostos em ordem de liquidez decrescente: (a) papel-moeda e moeda metálica; (b) depósitos bancários movimentáveis mediante cheque; (c) depósitos em cadernetas de poupança; (d) aplicações no mercado "overnight"; (e) Letras do Tesouro Nacional; (f) Obrigações do Tesouro Nacional; (g) letras de câmbio com aceite de instituição financeira e certificados de depósitos bancários; (h) ouro; (i) ações e debêntures negociadas diariamente em grande volume nas bolsas de valores; (j) obrigações estaduais e municipais; (l) ações e debêntures com negociação irregular em bolsa de valores ou negociadas no mercado de balcão; (m) mercadorias de venda fácil; (n) ações de companhia fechada; (o) quotas de sociedades; (p) bens aplicados de modo permanente na produção; (q) fontes de rendimento intransmissíveis. A diferença de liquidez entre alguns desses bens nem sempre é nítida, e as circunstâncias podem justificar modificações na ordem indicada.

2. Liquidez do Ativo Patrimonial

Liquidez do ativo patrimonial é a qualidade ou estado do conjunto de bens do patrimônio de ser moeda ou conter valor financeiro fácil e prontamente conversível em moeda.

O conceito de liquidez do ativo patrimonial é formado a partir do conjunto do ativo patrimonial tendo em conta a proporção, dentro desse ativo, de bens com diferentes graus de liquidez.

Se o ativo é composto apenas de moeda, tem grau máximo de liquidez; se compreende apenas bens objeto de direitos intransmissíveis, tem grau mínimo de liquidez. Com base na classificação dos diversos bens segundo seu grau de liquidez podemos determinar o grau médio ponderado de liquidez do ativo patrimonial.

3. Liquidez e Mercado

A liquidez do bem do patrimônio em regra é determinada com base no valor de troca; a conversibilidade desse valor em moeda ou quase-moeda pressupõe existência de mercado no qual o titular do bem possa vendê-lo; e essa possibilidade pressupõe mercado com volume e continuidade de negociação que autorizem a previsão de que o bem será vendido quando ofertado pelo titular.

4. Liquidez e Função do Bem no Patrimônio

Do ponto de vista do titular do patrimônio, a liquidez do bem depende também da sua função no patrimônio; e, segundo essa função, os bens são classificados em disponíveis, realizáveis e permanentes.

São bens disponíveis os meios de pagamento, e realizáveis os que a pessoa possui com a intenção de realizar seu valor financeiro, ou seja, de converter esse valor em dinheiro. São permanentes os bens mantidos no patrimônio como fontes de serviços ou rendimentos. As fontes de serviços são os recursos (naturais ou de capital) em sentido econômico, tais como o solo, os minerais e os bens de produção; as fontes de rendimentos são os bens dos quais o titular pode derivar quantidades adicionais de valor financeiro.

Os bens permanentes destinam-se a permanecer no patrimônio para serem utilizados como fontes de serviços ou rendimentos, e o titular do patrimônio não pode deles dispor mediante troca no mercado porque precisa usá-los nessas finalidades. Têm, portanto, grau de liquidez menor do que o dos bens realizáveis.

A necessidade de utilizar o bem como fonte de serviços ou rendimentos pode torná-lo ilíquido do ponto de vista do titular do patrimônio, embora existam mercados que lhe confiram alto grau de liquidez, no sentido de facilidade da realização do valor de troca.

§ 22 - VALOR E TEMPO

1. Época do Valor Estimado e Realizado

Todo valor financeiro é referido a determinada época e está sujeito a variar com o tempo.

O valor estimado baseia-se em relações de troca, renda ou extinção que não são estáveis ou permanentes, mas, ao contrário, sujeitas a modificação no tempo. Por isso, todo valor estimado está referido (expressa ou implicitamente) a determinado momento no tempo - o da existência das relações em que se baseia a avaliação.

O valor realizado é referido a outro momento no tempo - o da aquisição da disponibilidade da moeda em que o valor estimado é convertido.

2. Variação no Tempo das Relações de Valor

As relações (de troca, extinção ou renda) que servem de base à avaliação dos bens estão sujeitas a modificações no tempo, com a consequente variação do valor estimado.

Assim, o valor de troca é padrão de preço definido pelo funcionamento do mercado, e os níveis de preço flutuam; o valor de extinção frequentemente é determinado por sistema jurídico particular que regula o direito de crédito ou participação levando em conta o momento em que deverá ser realizado; e o valor de renda baseia-se em previsão futura de rendimentos, que pode variar no tempo.

O processo de realização de valor demanda tempo e compreende - salvo no caso de crédito pecuniário líquido e certo - uma primeira etapa de fixação do valor estimado mediante sua transferência para crédito com essas características. Por conseguinte, o valor estimado pode variar até que seja transferido para crédito pecuniário líquido e certo.

3. Variação do Valor Conforme a Época da Realização

Outro fator da variação do valor no tempo é a época da aquisição da disponibilidade da quantidade de moeda a que corresponde.

Valor estimado é relação com determinada quantidade de moeda. Depende, portanto, da moeda, que é o outro termo dessa relação, e o valor da moeda varia conforme a época em que é adquirida a sua disponibilidade, pois quem tem a posse da moeda tem direito a seu valor de renda. Por conseguinte, todo valor financeiro (seja qual for o tipo de relação que o defina) varia conforme a época da aquisição da disponibilidade da moeda a que é referido, e a medida dessa variação é a taxa de juros praticada nos mercados financeiros.

O valor de renda da moeda fundamenta a distinção entre valor financeiro atual e futuro.

Valor atual é a significação do bem em termos de moeda cuja disponibilidade é adquirida no momento presente: a relação (de troca, renda ou extinção) que define o valor do bem é estabelecida com quantidade de moeda que tem apenas poder de compra atual, sem incluir seu valor de renda durante período futuro.

Valor futuro é a significação do bem em termos de quantidade de moeda cuja disponibilidade somente será adquirida no futuro: a relação (de troca, renda ou extinção) que define o valor do bem é estabelecida com quantidade de moeda que compreende, além do seu poder de compra atual, valor de renda desde o momento presente até o da aquisição de sua disponibilidade no futuro. Por isso, o valor futuro de um bem compreende, na verdade, dois valores distintos: (a) o do bem, propriamente dito, determinado com base em relação com quantidade de moeda disponível imediatamente, ou seja, considerada apenas pelo seu poder de compra, e (b) o valor de renda dessa quantidade de moeda desde o momento atual até a época da realização do valor futuro.

A diferença entre valor atual e futuro é o montante dos juros (calculados sobre o valor atual) durante o período de tempo a decorrer até a aquisição da disponibilidade da moeda.

A diferença entre valor atual e futuro é fácil de perceber comparando-se dois créditos pecuniários líquidos e certos, no montante de Cz$ 1.000,00 cada, um exigível à vista e outro dentro de um ano.

O valor do crédito à vista é atual: o titular pode convertê-lo hoje em moeda e auferir os rendimentos dessa moeda durante o próximo ano, de modo que ao fim desse prazo terá a mesma quantidade de dinheiro acrescida de juros à taxa do mercado durante um ano. Se essa taxa é de 10%, ao fim do ano o titular do crédito terá no seu patrimônio Cz$ 1.100,00.

O valor do crédito a se vencer dentro de um ano é futuro: somente ao término desse prazo o titular adquirirá a disponibilidade da moeda e poderá usá-la como fonte de rendimentos. O valor futuro compreende, portanto, uma quantidade de moeda atual acrescida do rendimento dessa moeda durante o prazo de um ano, e ao fim do ano o credor terá no seu patrimônio apenas os Cz$ 1.000,00.

O valor futuro pode ser convertido para atual mediante desconto do rendimento da moeda nele contido. Esse valor descontado é usualmente referido como valor presente (para distingui-lo do valor futuro).

O valor presente de um crédito pecuniário a se vencer é determinado mediante redução do valor futuro pelo montante do juro calculado desde o momento atual até a data do vencimento: essa redução (ou desconto) é obtida mediante a multiplicação do valor futuro por coeficiente - que varia em função da taxa de juros e do prazo a decorrer - determinado mediante a divisão pela unidade de capital acrescida dos juros à taxa escolhida. Assim, uma unidade de capital acrescida de juros de 10% ao ano durante um ano terá, ao fim desse prazo, o valor de 1,1. A divisão de 1 por 1,1 fornece o coeficiente de desconto para o prazo de um ano e juros de 10%, que é de 0,909091: se pretendemos conhecer o valor presente de 110 daqui a um ano, admitida a taxa de juros de 10%, multiplicamos 110 pelo coeficiente, e o produto é 100.

4. Valor de Troca Histórico, Atual e Futuro

O valor de troca pode variar conforme a época da relação que o define e a aquisição da disponibilidade da moeda.

O valor é dito histórico ou atual conforme baseado, respectivamente, em relação de troca ocorrida no passado ou no momento atual.

Nas vendas à vista, o valor é atual - referido a moeda cuja disponibilidade é adquirida no mesmo momento. Nas vendas para pagamento a prazo, o valor é futuro é quantidade de moeda cuja disponibilidade será adquirida apenas quando o crédito do preço for recebido.

5. Valor de Extinção Atual e Futuro

Valor de extinção atual é a quantidade de moeda que o titular do direito de crédito ou de participação pode receber imediatamente. O valor de extinção é futuro se determinado por relação com moeda cuja disponibilidade somente será adquirida no futuro.

O valor presente é calculado mediante desconto do valor futuro; é a quantidade de moeda que, acrescida de juros calculados durante o prazo a decorrer até a aquisição da disponibilidade da moeda, é igual ao valor futuro.

No contrato de mútuo em que os juros são contratados como prestações distintas das de restituição do principal, o valor futuro do crédito compreende o principal acrescido do juro. Assim, no caso de mútuo de 100 pelo prazo de um ano com juros de 10% ao ano, o credor receberá no vencimento a restituição de 100 acrescida de 10 de juros, e o valor presente desses 110 é o montante mutuado (100).

No caso de créditos ilíquidos ou de participações societárias, o valor de extinção futuro baseia-se em previsões e cálculos. Por isso, quando se estima o valor presente de um valor futuro em regra não se usa exclusivamente a taxa de juros do mercado, mas o desconto é feito a taxas mais elevadas que traduzem, além do valor de renda da moeda, o risco de que o valor futuro venha a ser diferente do estimado. Quanto maior a incerteza sobre a quantidade de valor futuro, maior a taxa de desconto adotada por quem estima o valor presente.

6. Valor de Renda Futuro e Presente

A avaliação do bem como fonte de renda baseia-se em previsão dos fluxos de rendimentos que dele serão derivados no futuro; e o valor de renda é definido por relação com a soma desses rendimentos.

O valor dos rendimentos prospectivos é futuro - o titular do bem somente adquirirá no futuro a disponibilidade das quantidades de moeda que são rendimentos. E o valor de renda presente do bem é calculado mediante (a) desconto para o momento atual de cada uma das prestações futuras de rendimento e (b) soma desses valores descontados.

Formulamos como exemplo a estimativa do valor de renda de um imóvel a partir da previsão de receita de aluguel que deverá proporcionar. O aluguel computado no cálculo

é o rendimento líquido, depois de deduzidas as importâncias necessárias para preservar a capacidade do imóvel de gerar renda por prazo indeterminado, uma vez que a renda, como acréscimo ao patrimônio, pressupõe a preservação do capital. Admite-se a variação do valor da renda anual em função de circunstâncias do mercado e a taxa de juro adotada é de 12% ao ano. O valor de renda presente do imóvel é igual à soma do valor presente de todas as prestações de renda previstas no futuro.

Aluguel				Aluguel			
Ano	Valor Futuro	Coef.	Valor Presente	Ano	Valor Futuro	Coef.	Valor Presente
1	100	0,893	89,3	11	90	0,287	25,8
2	100	0,797	79,7	12	90	0,257	23,7
3	100	0,717	71,7	13	90	0,229	20,6
4	100	0,636	63,6	14	90	0,205	18,5
5	95	0,567	56,7	15	90	0,183	16,5
6	95	0,507	48,7	16	85	0,163	13,9
7	95	0,457	42,9	17	85	0,146	12,4
8	95	0,404	38,4	18	85	0,130	11,1
9	95	0,361	34,3	19	85	0,116	9,9
10	95	0,322	30,6	20	85	0,104	8,8
				Valor de renda	1,845		672,6

O valor de renda futuro é de 1.845 (soma dos aluguéis previstos para os 20 anos). O valor presente desse fluxo de renda, à taxa de juros adotada, é de 672,6. Um cálculo mais preciso deveria considerar a renda por período maior, mas o valor presente das prestações de renda a serem recebidas a longo prazo é menos relevante. Com a taxa de juros de 12% ao ano, o valor presente do aluguel do 20º ano (8,8) corresponde a apenas 10% do valor futuro (85). O mesmo cálculo para igual aluguel no 30º ano mostra que o valor presente seria de apenas 3% do valor futuro.

§ 23 - ESPECIALIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO COMO GARANTIA DE OBRIGAÇÕES

1. Multiplicação dos Patrimônios Especiais

Como exposto no Capítulo 1, no Direito Romano e no Direito Antigo somente havia patrimônios especiais, e o princípio de que cada pessoa tem um único patrimônio geral surgiu com o Código Civil Francês de 1804. Esse princípio continua a prevalecer, mais o desenvolvimento das atividades empresariais levou à crescente especialização de patrimônios por meio da criação de pessoas jurídicas: a cada pessoa jurídica continua a corresponder -- tal como a cada pessoa natural -- um patrimônio geral, mas mediante

constituição de pessoas jurídicas é possível especializar patrimônios em função de empreendimentos, atividades, associações ou operações financeiras. Essa especialização é necessária para o desenvolvimento das atividades econômicas, especialmente do exercício da função empresarial, e a tendência moderna é admitir a empresa individual de responsabilidade limitada, com patrimônio separado. Neste caso, a especialização do patrimônio não decorre da personificação de uma sociedade, mas é autorizada pela lei como subdivisão do patrimônio geral do empresário individual.

2. Companhias de Propósito Exclusivo

Nas últimas décadas a técnica de personificação como instrumento para especializar patrimônio tomou a forma de constituição de "companhias de propósito exclusivo", expressão usada entre nós como tradução de "*special purpose companies*", que são companhias com objeto limitado à execução de determinado negócio ou operação financeira: através do objeto exclusivo e das limitações estatutárias e contratuais a que fica sujeita a atividade da sociedade cria-se a vinculação entre determinados bens e obrigações sem os riscos das modificações a que estão sujeitos os patrimônios gerais das pessoas entre as épocas de criação e vencimento das obrigações.

3. Project Finance

A personificação é também utilizada para organizar o financiamento de projetos de investimento em que a garantia do pagamento dos empréstimos contraídos para executar o projeto baseia-se precipuamente na vinculação das receitas que deverá produzir, e não na eventual realização do valor dos bens do seu ativo. A experiência mostra que nos grandes empreendimentos industriais, com prazos de quinze e mais anos de retorno do capital aplicado, a única garantia eficaz do pagamento dos empréstimos contraídos para seu financiamento são as receitas de caixa geradas pela operação do projeto, pois a realização do valor de bens gravados com direitos reais de garantia é difícil devido ao elevado valor do capital aplicado nos bens e no baixo grau de liquidez destes.

A ideia básica do "*project finance*" é garantir o pagamento dos serviços das dívidas do projeto através de (a) contratos a longo prazo de fornecimento

dos bens ou serviços a serem produzidos, (b) a vinculação às obrigações das receitas e do resultado da companhia do projeto, e (c) limitações estatutárias e contratuais que reduzem o risco de não realização das projeções de caixa em que se baseia a organização do empreendimento.

4. Patrimônio Especial para Securitização

Outra modalidade recente de especialização de patrimônio é a emissão de títulos de crédito como instrumento de financiamento de receitas de vendas a receber: um conjunto de créditos, referidos como "recebíveis", serve de lastro para a emissão de títulos colocados no mercado, que serão pagos com o produto do recebimento dos créditos.

A criação de patrimônio especial cujos bens sejam apenas os "recebíveis" e cujas únicas obrigações sejam os títulos emitidos cria mecanismo de garantia dos títulos que dispensa direitos reais sobre bens do ativo, porque não há outros credores do patrimônio especial.

O patrimônio especial para securitização tem sido criado mediante constituição de "companhias de propósito exclusivo", mas a recente lei sobre o "Sistema Financeiro Imobiliário" prevê a criação de companhias de securitização autorizadas a constituir patrimônios especiais, como meio de garantir emissões de títulos de crédito, independentemente da criação de uma nova pessoa jurídica para cada patrimônio especial.

CAPÍTULO 5 - CONCEITO FINANCEIRO DE PATRIMÔNIO

§ 24 - CONCEITO E ESPÉCIES

1. Diferença do Conceito Jurídico

O conceito financeiro de patrimônio pressupõe o jurídico, porém dele se distingue porque não representa todo o sistema pessoal de direitos patrimoniais e obrigações, mas apenas a parte desse sistema que determina a capacidade financeira da pessoa (v. § 19).

O conceito jurídico representa conjunto de elementos patrimoniais considerados na sua natureza jurídica: o financeiro é menos abrangente porque os considera sob o aspecto do valor financeiro dos objetos dos direitos e obrigações.

2. Elementos

Os elementos do patrimônio financeiro são os bens do patrimônio e as obrigações da pessoa considerados sob o aspecto de "conterem" (representarem ou significarem) quantidades distintas de valor financeiro.

O patrimônio financeiro dá a conhecer a capacidade financeira a longo prazo da pessoa, que é função do estoque de valor financeiro sob poder da pessoa e das obrigações cujo pagamento implique sacrifício desse estoque (v. § 19-5).

O estoque de valor financeiro sob poder da pessoa é formado pelas quantidades de valor "contidas" nos bens do patrimônio, mas nem todo objeto de direito patrimonial satisfaz a esse requisito (v. § 19-6).

A identificação dos elementos ativos do patrimônio financeiro baseia-se na análise dos objetos de direito para verificar quais os que "contêm" quantidades distintas de valor financeiro, e o conceito financeiro de ativo patrimonial representa o conjunto dos bens do patrimônio e não dos direitos patrimoniais.

Conforme exposto no § 19-7, existem obrigações (que são elementos do patrimônio jurídico) cujo pagamento não implica sacrifício do estoque de valor financeiro do devedor. A identificação dos elementos passivos do patrimônio financeiro baseia-se na análise dos objetos das obrigações para verificar quais as que exigirão sacrifício financeiro para serem pagas, e o passivo do patrimônio financeiro representa o conjunto de objetos de obrigações considerados na sua significação de quantidades de valor financeiro negativo, ou seja, de valor que a pessoa precisará perder para solver obrigações.

Essas considerações confirmam a proposição de que o conceito financeiro de patrimônio pressupõe o jurídico: (a) as quantidades de valor financeiro sob poder da pessoa estão "contidas" em objetos de direitos patrimoniais; (b) os valores (negativos) de valor financeiro estão "contidas" em prestações das obrigações; e (c) somente podemos identificar as quantidades de valor financeiro positivo e negativo conhecendo os direitos patrimoniais e as obrigações - que são os elementos do patrimônio jurídico.

3. Relações

As relações entre os elementos do patrimônio financeiro são as mesmas observadas no patrimônio jurídico (v. § 3º-3), e vinculam tanto os direitos e obrigações quanto os respectivos objetos e seu valor.

4. Ativo e Passivo Patrimoniais

O patrimônio financeiro compreende - tal como o jurídico - dois subconjuntos: (a) o ativo patrimonial, formado pelos bens do patrimônio, e (b) o passivo patrimonial, formado pelas prestações de obrigações que significam valor financeiro negativo.

5. Sistema Pessoal de Quantidades de Valor Financeiro

Definimos o patrimônio jurídico como "sistema pessoal de direitos patrimoniais e obrigações" (v. § 3º-3), e podemos definir o patrimônio financeiro como "sistema pessoal de quantidades de valor financeiro": (a) é conjunto de quantidades de valor "contidas" nos bens do patrimônio e nas obrigações; (b) esse conjunto é um sistema porque seus elementos acham-se vinculados através das relações entre direitos patrimoniais e obrigações; e (c) esse sistema é pessoal, no sentido de que todos os seus elementos estão vinculados à mesma pessoa concreta, que é o sujeito dos direitos e obrigações.

6. Processo Patrimonial

O patrimônio financeiro é - tal como o jurídico - sistema dinâmico, ou processo, cujo conteúdo está sujeito a frequentes modificações: as quantidades de valor financeiro "contidas" nos bens do patrimônio são convertidas em dinheiro, que é usado na aquisição de outros bens ou no pagamento de obrigações; há fluxos de direitos de ou para outros patrimônios,

e as quantidades de valor negativo das prestações são frequentemente substituídas pela extinção de algumas obrigações e o nascimento de outras.

7. Espécies

As espécies de patrimônio financeiro são as mesmas referidas no § 3º-10: segundo o número de titulares, o patrimônio pode ser particular ou comum, e segundo a abrangência, geral ou especial.

Patrimônio geral é o sistema formado por todos os bens do patrimônio e as obrigações da pessoa que representem quantidades distintas de valor financeiro. É o conceito mais importante, que serve de instrumento para conhecer as finanças da pessoa, medir sua capacidade financeira a longo prazo e aplicar o regime legal da responsabilidade patrimonial: as normas legais sobre insolvência civil, fraude contra credores e falência do comerciante são enunciadas em função do conceito financeiro de patrimônio geral da pessoa.

Patrimônio especial é o sistema formado por alguns dos objetos de direitos patrimoniais e das obrigações do titular que representem quantidades distintas de valor financeiro: é um subsistema do patrimônio geral (v. § 5º-1).

§ 25 - CONHECIMENTO DO PATRIMÔNIO FINANCEIRO

1. Conhecimento Quantificado

O conhecimento do patrimônio financeiro pressupõe (tal como o do jurídico) o inventário, análise e classificação dos direitos patrimoniais e das obrigações (v. § 3º-9), mas requer, além disso, (a) a avaliação dos respectivos objetos e (b) a soma dos valores desses objetos.

A avaliação é etapa fundamental no conhecimento do patrimônio financeiro: somente são reconhecidos como elementos do patrimônio os bens do patrimônio e as prestações das obrigações que representem quantidades distintas de valor financeiro. A significação de cada elemento patrimonial é função do seu valor financeiro; a avaliação reduz todos os elementos patrimoniais ao denominador comum do valor; e a soma dos valores desses elementos permite conhecer o valor total do ativo e do passivo patrimoniais.

A avaliação e a soma dos valores dos elementos patrimoniais põem em destaque a diferença essencial entre os conceitos jurídico e financeiro de patrimônio: o patrimônio jurídico somente pode ser objeto de conhecimento qualitativo, enquanto que o conhecimento do patrimônio financeiro é quantificado.

2. Patrimônio Bruto e Líquido

A redução de todos os elementos patrimoniais a quantidades de valor financeiro e a soma dessas quantidades nos levam a conceber o patrimônio como estoque de valor financeiro positivo - existente nos bens do ativo patrimonial - que pode ser medido de dois modos: por inteiro ou líquido das obrigações.

Patrimônio bruto é a soma de todas as quantidades de valor financeiro "contidas" nos bens do patrimônio existentes em determinado momento. É a medida do estoque de valor financeiro sob poder do titular do patrimônio.

Patrimônio líquido é o patrimônio bruto diminuído do valor (negativo) das prestações das obrigações cujo pagamento implicará redução do patrimônio bruto. A palavra "líquido" significa, nessa expressão, "que não está sujeito a reduções ou encargos".

O valor (negativo) das prestações de obrigações informa a parte do valor financeiro existente no ativo que pertence a terceiros, no sentido de que mais cedo ou mais tarde deverá ser transferida para os credores do titular do patrimônio. Daí dizer-se que o patrimônio líquido é a medida da parte do estoque de valor financeiro existente no patrimônio que é de propriedade do seu titular.

3. Célula de Capital Financeiro

O patrimônio, no seu conceito financeiro, pode, portanto, ser descrito como uma célula de capital financeiro, que se acha aplicado no ativo patrimonial; e o plano patrimonial pode ser representado como uma estrutura celular, no qual cada patrimônio é uma célula que delimita quantidades de capital financeiro sob poder das pessoas concretas.

Para precisar essa noção é necessário analisarmos a noção de capital financeiro.

§ 26 - CAPITAL

1) Conceitos Econômico e Financeiro de Capital.

A palavra "capital" é empregada com diversos significados, que podem ser reduzidos a dois conceitos básicos: (a) o de capital econômico, formado a partir da observação da economia real, e (b) o de capital financeiro, que representa objeto de conhecimento próprio do plano patrimonial.

O conceito de capital que nos interessa particularmente é o financeiro, mas o conhecimento da noção de capital econômico ajuda a precisá-lo.

Capital é derivado do latim *capitalis* (de *caput*, cabeça) - originalmente um adjetivo que significava principal, proeminente ou primeiro de uma série. O emprego do adjetivo em várias formas elípticas levou a seu uso como substantivo, para representar bens cujas características ou funções justificavam a qualificação de principais. A utilização da mesma palavra para significar conceitos abstraídos desses bens, os direitos de que são objeto, ou seu valor financeiro, aumentou-lhe a ambiguidade.

A) Capital Econômico

2. Conceito

Capital, em sentido econômico, é recurso criado pela produção humana.

O gênero próximo do capital é o conceito de recurso, que abrange todas as fontes de serviços: representa qualquer estoque ou reservatório de serviços potenciais, que os atos econômicos fazem fluir para o indivíduo ou grupo social, transformando-os em atuais.

Os recursos do grupo social são de três espécies -- humanos, naturais e de capital -- e a diferença específica dos de capital é a origem: os recursos naturais são corpos físicos, organismos biológicos ou fontes de energia que o homem encontra no seu ambiente; os humanos são criados pela reprodução biológica e a socialização dos novos indivíduos; e os de capital são resultado da atividade produtiva do homem.

Os recursos humanos e naturais são ditos fatores de produção originais, porque logicamente existem antes do processo produtivo, e capital é fator derivado, porque já resulta da atividade econômica do homem.

Fator é aquele que faz ou executa algo, ou aquilo que contribui para um resultado. Os recursos humanos, naturais e de capital são os três fatores da produção porque para ela concorrem com seus serviços.

A distinção entre fatores originais e derivados serve para ressaltar o processo de formação de capital, que requer acumulação de serviços transferidos dos recursos, mas não tem outra significação prática. Na verdade, a tendência moderna é no sentido de expandir o conceito de capital, reconhecendo-se que os recursos originais (humanos e naturais) não mais existem em forma pura - resultam também da acumulação de serviços do trabalho e de outros recursos.

Assim, alguns autores, lembrando a transformação sofrida pela terra como resultado da aplicação do trabalho ao longo de uma dezena de milhares de anos, sustentam que não mais existem recursos naturais "em si mesmos", ou "puros", e que hoje em dia os recursos naturais já são fator de produção composto: são produto da aplicação do trabalho e outros bens sobre a terra e os demais recursos naturais. Além disso, não têm propriedades indestrutíveis, e sua existência econômica pressupõe aplicação de trabalho e outros bens no seu conhecimento e conservação. Os recursos naturais poderiam, portanto, ser incluídos na categoria do capital, dividido este em natural (recursos naturais trabalhados e conservados pelo homem) e técnico (recursos criados pelo processo de produção).

3. Bem de Capital

O conceito de capital é formado a partir da observação dos métodos de produção e da função de certos bens na atividade produtiva.

Nas formas mais simples de produção, o agente cria bens materiais aplicando sua ação sobre os elementos que encontra na natureza, ou seja, combina serviços produtivos de recursos humanos e naturais; e pode fazê-lo segundo dois métodos diferentes:

a) o primeiro, mais simples, e direto, que consiste em colher o que lhe oferece a natureza, ou em aplicar suas forças diretamente sobre os elementos naturais (por exemplo: colher fruto natural, caçar, pescar, ou beber água de fonte natural); e

b) outro, mais complexo, demorado, e indireto, que consiste em fabricar, em primeiro lugar, bens que depois servirão como instrumentos para a produção dos bens desejados (por exemplo: construir escada de madeira para colher frutos, fabricar armas para caçar e instrumentos para pescar, ou construir adutora de água).

No menor grau de abstração, capital significa "bem de capital" - conceito formado na observação do método indireto de produção, que representa o bem que serve de instrumento para produzir outros.

O exemplo de BÖHM-BAWERK (185l-1914) na análise das alternativas dos métodos direto e indireto de produção é clássico na literatura econômica:

Um camponês habita cabana distante da fonte natural de água. Para satisfazer sua sede pode utilizar-se diretamente do recurso natural, caminhando até a fonte quando sente necessidade de água e bebendo-a com as mãos. Esse método exige o esforço de uma caminhada cada vez que sente sede. Mas, se dispuser de tempo, poderá retirar madeira da floresta próxima e construir um balde, que lhe permitirá utilizar-se de certa quantidade de água com uma única caminhada até a fonte, mantendo estoque de água na cabana. Com mais trabalho e madeira poderá construir adutora desde a fonte até a cabana, passando a dispor de água corrente, utilizável a qualquer momento, com esforço ainda menor (por quantidade de água consumida) do que aplicava quando se abastecia com balde.

Esses métodos de produção põem em destaque a diferença entre bens de consumo e de capital:

a) o fruto, a caça, o pescado e a água são bens de consumo, diretos ou imediatos - prestam-se a que o homem deles extraia, com aplicação de sua ação, fluxos de serviços consumidos;

b) a escada, as armas, os instrumentos de pesca, o balde e a adutora são bens de capital, indiretos ou mediatos, porque o homem deles não extrai fluxos de consumo - servem apenas para criar novos fluxos de serviços usados na produção de outros bens econômicos.

O processo de produção de cada bem é um conjunto de atos, que a organização produtiva repete continuamente; cada um desses conjuntos é designado ciclo operacional; e a característica do bem de capital, que o distingue de outros bens indiretos, é a utilização duradoura na produção, assim entendida a que se prolonga por mais de um ciclo operacional.

As formas mais simples de produção, como as acima referidas, exigem apenas a combinação da ação humana com bens indiretos utilizáveis em diversos ciclos operacionais - os equipamentos, máquinas, ferramentas, veículos, obras e instalações das unidades de produção, representados genericamente pelo conceito de "bem de capital", e que são referidos como capital fixo, ou permanente.

A análise dos bens de capital permite identificar como suas características: (a) são efeito da atividade produtiva, ou da combinação de serviços dos recursos humanos e naturais (ou de outros bens de capital): resultam da acumulação de serviços contidos em fluxos criados por atos de produção; (b) são duráveis ou permanentes, diferentemente dos bens de consumo, destruídos quando utilizados: cada quantidade de fruto, caça, pescado ou água consumida em qualquer dos métodos de produção deixa de existir como bem econômico, enquanto que os bens de capital podem ser utilizados durante período de tempo mais ou menos longo; (c) sua criação exige tempo: o método indireto de produção é mais demorado que o direto porque pressupõe a prévia criação do bem de capital; e (d) são fontes de serviços produtivos, pois uma vez fabricados contribuem com seus serviços para o processo de produção; constituem, portanto, terceira modalidade de recursos, ao lado dos humanos e dos naturais.

Esses bens são designados "de capital" no sentido original da palavra, como adjetivo, em virtude da importância no processo de produção (como fonte de serviços produtivos que contribui para a criação de outros bens) ou da durabilidade ou permanência (em contraste com os bens de consumo).

4. Capital Circulante

Capital circulante é o conjunto dos bens utilizados na produção, que participam de um único ciclo operacional.

A produção da maioria dos bens econômicos requer, além dos serviços produtivos do homem e de bens de capital, os de outros bens indiretos, denominados matérias-primas, ou insumos, que são transformados em cada ciclo operacional, ou seja, destruídos no processo produtivo.

Insumos e bens de capital assemelham-se sob o aspecto de que servem para criar outros bens econômicos e não são fontes de fluxos de serviços de consumo utilizados diretamente como meio para alcançar objetivo, mas diferem sob o aspecto do período de aplicação no processo produtivo: os

insumos participam de um único ciclo operacional, porque destruídos ou transformados na produção, e os bens de capital, embora não sejam perpétuos (estão sujeitos a desgaste e obsolescência), têm prazo de vida útil superior à duração de um ciclo operacional.

Quando consideramos os aspectos técnicos do processo de fabricação, classificamos como instrumentos de produção apenas os bens de capital: em linguagem vulgar, os insumos são referidos como bens de consumo, porque consumidos ou transformados na atividade fabril; mas o conceito de instrumento de produção é diferente quando formado a partir da noção econômica de atividade produtiva.

Todo processo produtivo ocorre durante certo período de tempo - jamais é instantâneo. Não nos referimos aqui ao tempo necessário para criar os bens de capital, mas ao decorrido desde o momento em que a fábrica recebe os insumos que utiliza até que os transforme em produto. A continuidade dos fluxos de *inputs* e *outputs* da fábrica contribui para ocultar esse prazo de produção, mas a todo momento existe, aplicada na produção, determinada quantidade de insumos.

Em todo processo produtivo é possível determinar o tempo de produção e o conjunto de insumos nele aplicado. Do ponto de vista econômico, esse conjunto pode ser equiparado ao alto-forno, aos fornos de aço e às lingoteiras, como instrumentos da produção do aço. Difere apenas quanto a aspectos técnicos: as matérias-primas são transformadas, enquanto que os bens de capital são utilizados em diversos ciclos operacionais. Também são destruídos, mas lentamente. Do ponto de vista da função no processo econômico de produção, todos desempenham o mesmo papel: são produzidos no passado e sua contribuição para a produção não se confunde com a dos recursos naturais e do trabalho.

Os bens de capital e os insumos não são, entretanto, os únicos aplicados no processo de produção: este requer também trabalho, e como ocorre no tempo, existe sempre uma quantidade de trabalho aplicada na produção, antes de se obter o produto final; e os homens que contribuem com esse trabalho precisam consumir - durante o tempo da produção - bens que satisfaçam às

suas necessidades. Esses bens de consumo são, portanto, tão indispensáveis ao processo de produção quanto os bens indiretos.

Até aqui consideramos os bens empregados no processo produtivo admitindo que ele termine com a fabricação, ou criação do produto final. Mas produzir é criar fluxos completos de serviços - desde os recursos originais até o consumidor do bem produzido: o processo econômico de produção somente termina quando o produto é utilizado pelo consumidor. E como produtor e consumidor são agentes distintos, frequentemente situados em locais diferentes, e não há perfeita sincronização entre a criação dos bens e seu consumo, os agentes são obrigados a manter estoques de produtos acabados - que são tão necessários à produção quanto os bens indiretos.

Os bens de consumo instantâneo são retirados dos estoques de produtos acabados e deixam de existir no momento em que são consumidos. Há, todavia, bens de consumo durável - que o consumidor utiliza (como fontes de fluxos de serviços consumidos) durante prazos que podem ser longos, e que continuam a existir depois de retirados do estoque de produtos acabados. Os bens que estão sendo consumidos também são capital (embora as contas nacionais os considerem extintos no momento em que se inicia o consumo).

O conjunto dos bens empregados na produção que participam de um único ciclo operacional compreende, portanto, (a) estoques de insumos, (b) produtos em fabricação e acabados, (c) bens consumidos pelos fornecedores dos serviços produtivos do trabalho aplicados na produção e (d) bens de consumo durável em uso; e o conceito de capital circulante representa o conjunto de todos esses bens.

A designação "circulante" explica-se porque é um conjunto de bens que estão em permanente substituição e "circulam" dos estoques de matérias-primas para os de produtos em fabricação e destes para os de produtos acabados.

5. Capital Tecnológico

A classificação tripartite dos fatores de produção (humanos, naturais e de capital) adota conceito de capital que abrange todas as modalidades de fontes de serviços criadas pelo homem.

Muitos preferem, todavia, desdobrar o capital em dois ou mais fatores, especialmente para distinguir o capital tecnológico, que no mundo contemporâneo ganhou extraordinária importância; mas, seja qual for a discriminação preferida, todas as modalidades de capital estão compreendidas no conceito de "fonte de serviços criada pela produção humana".

6. Capital Humano

Os estudos modernos destacam a importância dos investimentos sociais no aumento da habilidade do homem como agente econômico. Daí a expressão "capital humano", para representar a acumulação nos indivíduos de qualidades que não existem em razão de aptidões ou características naturais, mas são resultado da aplicação de trabalho e outros bens.

A criação dessas habilidades é semelhante à dos bens de capital, no sentido de que exige utilização de ação humana, serviços produtivos de bens de capital, outros bens indiretos e tempo. Não para criar fluxos de consumo, mas aptidões que vão aumentar a capacidade futura do homem como agente econômico. E essa maior capacidade é fonte de serviços, pois aumenta a produtividade do trabalho.

O conceito de capital humano é cada vez mais utilizado para dar ênfase aos aspectos qualitativos dos agentes econômicos e destacar a importância dos investimentos sociais.

B) Conceito Financeiro

7. Definição

Capital financeiro é estoque de moeda ou valor financeiro.

O conceito financeiro de capital representa objeto próprio do plano patrimonial, mas é correlato ao econômico. No plano da economia real, capital é espécie de recurso, e recurso é estoque de serviços; no patrimonial, é aquilo que assegura às pessoas concretas acesso aos recursos da sociedade. Esse acesso dá-se por meio de direitos patrimoniais, que em regra podem ser adquiridos com moeda; depende, portanto, em última análise, do estoque de moeda ou valor financeiro sob poder da pessoa.

Definido por sua função, capital financeiro é fonte de renda financeira, noção que é correlata ao conceito econômico de recurso como fonte de serviços.

8. Estoque

Estoque significa porção de algo armazenada ou acumulada, e capital financeiro é porção de moeda ou valor financeiro acumulada em patrimônio.

9. Moeda ou Valor Financeiro

Na sua noção mais simples, capital financeiro é estoque de moeda. Todos os bens do patrimônio têm, entretanto, valor financeiro (estimado), que se converte em moeda quando realizado; e como a maior parte dos ativos patrimoniais das pessoas é constituída por bens que não são moeda, o conceito mais abrangente de capital financeiro representa qualquer estoque de valor financeiro - estimado ou realizado.

Vale ressaltar que, enquanto o conceito econômico de capital compreende apenas os recursos produzidos pelo homem, o financeiro abrange o valor financeiro "contido" em quaisquer objetos de direitos patrimoniais - recursos naturais e de capital, homens (enquanto houve escravidão), moeda, prestações de obrigações ou participações.

Moeda é objeto do dinheiro e os bens do patrimônio são objetos de direitos patrimoniais. Por isso, a expressão "capital financeiro" às vezes é também empregada com o significado de estoque de direitos patrimoniais ou de bens do patrimônio, e não o valor financeiro "contido" nesses bens.

10. Capital Sob Poder de Sujeito de Direito

Os estoques de moeda e valor financeiro somente existem em ativos patrimoniais. Consequentemente, todo capital financeiro acha-se sob poder de um sujeito de direito.

O conceito econômico de capital é formado a partir da função de alguns bens na produção, com abstração dos direitos patrimoniais de que são objeto, e por isso podemos falar de capital econômico tanto de pessoas quanto de empresas, da economia nacional ou de qualquer unidade de organização social, personificada ou não. O capital financeiro, diferentemente, é sempre capital sob poder de um sujeito de direito.

11. Capital e Patrimônio

O conceito de capital financeiro pressupõe, portanto, necessariamente, o de patrimônio, pois moeda é bem do patrimônio e valor financeiro é significação em moeda de bens do patrimônio. Todo capital financeiro existe em patrimônios, que são células de capital financeiro.

§ 27 - CAPITALIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO

1. Conceito

Capitalização do patrimônio é o ato ou efeito de formar capital no patrimônio. No sentido de ação, significa o processo de constituir capital no patrimônio, e o efeito desse processo é o estoque de capital que passa a existir no patrimônio.

2. Capital Aplicado e Suas Origens

Cada patrimônio delimita uma porção de capital, que é o total de valor financeiro existente no ativo em cada momento, e esse capital é dito "aplicado no ativo" porque "aposto" ou "sobreposto" nos bens do patrimônio. Capital aplicado significa, portanto, estoque de moeda ou valor financeiro existente no ativo patrimonial.

Todo capital aplicado (existente em cada momento no patrimônio) foi formado no passado, e como não foi tirado do nada, tem uma origem. Por

isso, a capitalização do patrimônio é analisada sob dois aspectos: da formação do capital no ativo patrimonial e da origem desse capital.

O capital formado no ativo pode sofrer modificações e deixar de nele existir. Capitalização, no sentido de efeito da ação de capitalizar, significa o estoque de capital que remanesce no ativo patrimonial como resultado final dos processos de formação e modificação do capital aplicado.

A) Formação do Capital Aplicado

3. Conceito

Formar capital significa dar forma, compor ou criar capital, ou seja, fazer com que determinada porção de capital financeiro passe a existir no patrimônio; e como esse capital existe em bens do patrimônio, sua formação manifesta-se como aumento do valor total do ativo patrimonial.

4. Aplicação do Capital no Ativo

O capital financeiro, ao ser formado no patrimônio, é aplicado no ativo, o que pode ocorrer de dois modos: (a) pelo acréscimo de novo bem ao ativo ou (b) pela aplicação de quantidade adicional de capital em bem já existente no patrimônio.

A formação de capital mediante aplicação em bem já existente pode dar-se mediante acessão ou aumento de valor criado por serviços produtivos. Por exemplo: na construção de prédio em terreno de propriedade do titular do patrimônio, o valor dos materiais de construção e dos salários pagos aos operários é a medida do capital adicional aplicado no imóvel, que normalmente aumenta de valor pela acessão do prédio ao solo.

B) Modificação do Capital Aplicado

5. Espécies

Uma vez formado no ativo patrimonial, o capital financeiro pode sofrer modificações de cinco espécies: transferência para outro bem, transferência para outro patrimônio, conversão em renda financeira, conversão em renda real, e perda.

6. Transferência para Outro Bem

Diz-se que há transferência de valor estimado entre dois bens quando aquele que o "continha" é substituído no patrimônio do titular por outro.

A substituição de bens no patrimônio pode decorrer de troca ou transformação.

A troca dá-se mediante transferência de bens entre dois patrimônios, e cada figurante substitui no seu patrimônio o bem entregue pelo recebido. Se a troca é de um bem por moeda, quem recebe moeda “realiza” o valor do bem entregue (v. § 20), e quem entrega moeda e recebe outro bem “aplica” capital financeiro no bem recebido.

Para o agente que realiza o valor estimado do bem dado em troca, a substituição implica aumento do grau de liquidez do ativo patrimonial (v. § 21-2); para o agente que entrega moeda e recebe o bem, há redução do grau de liquidez, e essa redução fundamenta a ideia de que o capital é "aplicado", "aposto" ou "invertido" no bem: o capital que se achava em estado líquido passa a existir "contido" no bem em que foi aplicado.

A moeda é capital financeiro em estado líquido. Quando o titular do patrimônio usa moeda para comprar outro bem, aplica capital no bem comprado: a quantidade de valor financeiro que se achava no patrimônio como moeda passa a existir sob a forma de valor do bem adquirido, com liquidez menor do que a da moeda. A aplicação implica, portanto, redução do grau de liquidez do capital.

Aplicação de capital pressupõe troca no mercado mediante a qual o titular do patrimônio transfere a outra pessoa a moeda (ou outro bem) e adquire novo bem, ou serviços que têm por efeito aumentar o valor estimado de bem existente no patrimônio. A compra exemplifica a aplicação mediante aquisição de novo bem: o preço é a medida de valor do capital aplicado na coisa adquirida. A instalação de um guindaste em navio de propriedade do titular do patrimônio é exemplo de aplicação mediante aumento do valor de bem que já se encontra no patrimônio: o custo de aquisição do guindaste e os salários pagos para sua instalação são a medida do capital adicional aplicado no navio.

Se a troca é de bens que não são moeda, não há realização -- e sim -- transferência -- do valor estimado que existia nos dois bens dados em troca.

Na transformação, a transferência do capital dá-se dentro do mesmo patrimônio, sem troca com outro. O processo de produção fornece exemplos de transferência de valor estimado mediante transformação de bens: o valor contido nas matérias-primas utilizadas pela empresa diz-se transferido para os produtos acabados.

A transferência de todo o valor somente ocorre na medida em que o bem recebido em troca ou produzido tem valor estimado ao menos igual ao que existia no bem dado em troca ou transformado; caso contrário, a troca ou transformação causa perda (total ou parcial) de valor.

Na expressão transferência de valor para outro bem a palavra "transferência" é aqui empregada em sentido figurado: não há, na verdade, passagem do valor de um bem para outro, mas substituição de bens no ativo patrimonial -- o que do ponto de vista do titular do patrimônio corresponde ao deslocamento de valor de um bem para outro.

7. Transferência para Outro Patrimônio

O capital "contido" em determinado bem pode ser transferido para outro patrimônio mediante deslocamento desse bem e transmissão do respectivo direito patrimonial. Essa transferência implica curso de fluxo financeiro entre os patrimônios, noção que será examinada adiante.

8. Conversão em Renda Financeira de Outro Patrimônio

O capital aplicado em um patrimônio pode ser convertido em renda financeira de outro mediante fluxo financeiro cujo fim é aumentar a renda da pessoa que o recebe. Nesta hipótese, o valor financeiro que era capital em um patrimônio passa a ser renda em outro.

Por exemplo: a pessoa que doa capital próprio para manutenção de outra pessoa converte capital de seu patrimônio em renda financeira do patrimônio do donatário.

9. Conversão em Renda Real

O capital existente em um patrimônio pode ser convertido em renda real do seu titular ou de terceiros. Essa conversão pressupõe a capacidade de consumir da pessoa natural, e o exercício de direitos para consumo implica perecimento do bem consumido e extinção do capital nele "contido".

10. Perda

Uma quantidade de capital financeiro existente no ativo patrimonial extingue-se quando o titular do patrimônio perde o direito ao bem que a continha sem adquirir outro valor em substituição.

Assim, extingue-se o capital aplicado no objeto do direito de propriedade que perece por caso fortuito e sem seguro, ou "contido" na prestação de direito de crédito que prescreve.

C) Origens do Capital Aplicado

11. Conhecimento das Origens

O capital aplicado no ativo é conjunto de quantidades fungíveis de valor financeiro que em regra não guardam, nem de direito nem de fato, vinculação com suas origens.

O titular do patrimônio é sujeito ativo dos bens que o compõem e, por força do princípio da responsabilidade patrimonial, todas as porções de capital aplicadas no ativo formam um único fundo de garantia das obrigações do patrimônio: em regra (ressalvadas as preferências estabelecidas ou admitidas pela lei) os credores concorrem, em igualdade de condições, ao valor do capital aplicado no ativo do devedor.

Cada porção de capital que é formada no patrimônio perde sua individualidade ao acrescer ao ativo patrimonial e passa a ser parte do conjunto unificado do capital aplicado. O regime geral de responsabilidade patrimonial exclui relações jurídicas entre cada bem do ativo e o capital nele aplicado; e as relações de fato em regra não podem ser conhecidas devido às mutações do patrimônio - a maior parte dos seus elementos é constantemente

substituída, com realização e reaplicação de capital, o que torna impossível, após algum tempo, identificar as origens do capital aplicado a partir dos bens do ativo.

A relação entre o capital aplicado no ativo e sua origem pode ser identificada no caso de bens adquiridos para pagamento a prazo, se existe reserva de domínio, com cláusula de resolução por falta de pagamento, no arrendamento mercantil ou se o saldo do preço é garantido com ônus reais sobre o bem; e, dependendo das condições do negócio, a obrigação de pagar o preço pode ou não ser garantida pelo restante do ativo patrimonial do devedor.

Por essa razão, as origens do capital aplicado somente podem ser pormenorizadamente conhecidas com base em todos os fatos da formação e modificação do capital aplicado ocorridos desde a criação do patrimônio. Nas sociedades comerciais, elas são conhecidas porque a escrituração mercantil registra todas as mutações patrimoniais ocorridas desde a constituição; mas se o patrimônio da pessoa não é objeto de escrituração, o inventário dos elementos em determinado momento permite conhecer apenas o valor do capital aplicado no ativo e (com base no valor das obrigações) sua divisão em capital de terceiros e próprio.

A classificação do capital aplicado segundo as origens pode basear-se em dois critérios:

a) o modo de formação no patrimônio, que fundamenta a distinção entre capital transferido de outros patrimônios e acumulado no próprio patrimônio; e

b) a propriedade do capital, de que resulta a distinção entre capital de terceiros (ou exigível por terceiros) e próprio (ou não exigível por terceiros).

12. Capital Transferido de Outro Patrimônio

O capital existente em um patrimônio pode ser deslocado para outro mediante fluxo de duas espécies:

a) de transferência de capital de terceiros: o titular do patrimônio que recebe a transferência adquire os poderes de usar e fruir do capital, mas não o

de dispor dele gratuitamente, porque simultaneamente com a transferência nasce a obrigação de sua restituição;

b) de transferência de capital próprio: o titular do patrimônio que o recebe adquire os poderes de usar, fruir e dispor gratuitamente do capital porque da transferência não nasce obrigação de restituição.

13. Acumulação de Renda no Patrimônio

O capital próprio pode também ter origem em renda que se acumula no patrimônio, pois a renda financeira que se forma no patrimônio manifesta-se como acréscimo do capital próprio nele existente.

Na constituição da sociedade empresária, o capital formado no patrimônio social é necessariamente transferido de outros patrimônios, mas depois que a sociedade entra em funcionamento o aumento do capital aplicado no ativo pode ter origem em acumulação de lucros.

A pessoa jurídica não pode ser beneficiária de renda real, ou consumida, e toda renda financeira que aufere e não transfere para terceiros acumula-se como capital próprio no seu patrimônio. A pessoa natural - diferentemente - pode exercer direitos sobre bens do patrimônio para deles extrair fluxos de renda real, ou consumida. Por isso, somente a parte da renda auferida que não é transferida para terceiros nem consumida é que se acumula no seu patrimônio.

D) Capital de Terceiros e Próprio

14. Critério da Distinção

A classificação do capital aplicado em "de terceiros" e "próprio" resulta do regime da responsabilidade patrimonial.

O titular do patrimônio é sujeito ativo de todos os direitos cujos objetos são os bens do patrimônio, e exerce poderes de usar e fruir o capital financeiro aplicado em todos esses bens; mas seu poder de dispor gratuitamente das porções de capital aplicado é limitado pelas obrigações vinculadas aos bens do patrimônio:

a) o devedor libera-se de obrigação transmitindo ao credor bens do ativo patrimonial, com a consequente perda do capital neles aplicado; o valor

(negativo) da obrigação significa, portanto, quantidade de capital que o devedor deverá perder ao solvê-la;

b) essa perda pode resultar de ato do próprio devedor (que paga voluntariamente a obrigação) ou de execução judicial (se o devedor não cumpre a obrigação e o credor pede a tutela do Estado para realizar seu crédito);

c) por conseguinte, o regime da responsabilidade patrimonial assegura ao credor da obrigação o poder de causar (ou vir a causar) a transferência para seu patrimônio de parte do capital aplicado no ativo do devedor;

d) esse poder pode (em regra) ser exercido sobre quaisquer bens do ativo, e daí dizer-se que até o valor dos seus créditos os credores preferem ao titular do patrimônio em relação a todo o capital aplicado no ativo;

e) o titular do patrimônio somente pode dispor gratuitamente do capital aplicado no ativo até o valor do patrimônio líquido: a doação de bens e a remissão de dívidas pelo devedor insolvente, ou que o tornem insolvente, pode ser anulada por fraude contra credores (Cód. Civil, art. 106).

15. Capital de Terceiros

Esse poder e essa preferência dos credores fundamentam a noção de que até o valor das obrigações o capital aplicado no ativo pertence a terceiros (os credores das obrigações), e que somente a parte que excede do valor das obrigações é de propriedade do titular do patrimônio.

Todo capital financeiro que se acha aplicado no ativo é, portanto, "capital do patrimônio", no sentido de que nele existe e se acha sob poder do seu titular; mas a parte do capital aplicado correspondente às obrigações do patrimônio pode ser considerada como pertencente a terceiros, pois acha-se no patrimônio transitoriamente e deverá no futuro ser entregue a seus titulares. Sobre esse capital de terceiros o titular do patrimônio exerce poder de usar e fruir, mas não o de dispor gratuitamente.

O poder jurídico que o titular do patrimônio exerce sobre a parte do capital aplicado que excede do valor das suas obrigações pode ser referido como modalidade de "propriedade" porque compreende os poderes de usar e fruir o capital e de dele dispor, inclusive gratuitamente. Não se confunde, todavia, com a propriedade dos bens do patrimônio, posto que seu objeto não são esses bens, mas o valor financeiro neles "contido".

O capital que não é de propriedade do titular do patrimônio é dito (por contraste com o capital próprio) "pertencente" a terceiros, ou "de propriedade" de terceiros, mas a posição dos credores não compreende poderes assemelhados aos do proprietário, a não ser o de reaver o valor do capital.

A noção de "propriedade do capital aplicado" é útil para a compreensão das finanças da pessoa, mas, pelas razões acima, a expressão "propriedade" deve ser entendida em sentido figurado, principalmente quando empregada em relação ao capital de terceiros.

16. Capital Próprio

Somente o patrimônio líquido (a diferença entre o valor do ativo e o das obrigações) é capital próprio, ou de propriedade do titular do patrimônio, sobre o qual este exerce poder de dispor gratuitamente (além do poder de usar e fruir).

O valor do capital próprio varia toda vez que há formação ou redução do capital aplicado no ativo e aumento ou diminuição do passivo exigível; e como o patrimônio é um processo contínuo, as variações no valor do capital próprio são frequentes e seu montante somente é conhecido por referência ao estado de capitalização do patrimônio em determinado momento.

Capital próprio é conceito que representa quota-parte ideal do capital aplicado no ativo, considerado como conjunto unitário e sem ter em conta sua origem ou regime jurídico. Esse conjunto pode, entretanto, ser subdividido em diversas classes, segundo critérios diferentes, como será exposto adiante.

CAPÍTULO 6 - SITUAÇÃO FINANCEIRA DO PATRIMÔNIO

1. Conceito

Situação ou posição financeira do patrimônio é o seu estado de capitalização, ou o modo em que se acham colocadas ou arranjadas as quantidades de capital financeiro nele existentes.

§ 28 - CONJUNTOS DA SITUAÇÃO FINANCEIRA

2. Os Três Conjuntos

O capital existente no patrimônio - que se acha aplicado no ativo - pode ser de terceiros ou próprio, e por isso a representação da situação financeira do patrimônio, considerada nos dois aspectos do capital aplicado e da sua origem, compreende, por definição, três conjuntos: (a) o ativo patrimonial, (b) o passivo exigível e (c) o patrimônio líquido.

O conjunto do ativo patrimonial informa a quantidade de capital financeiro existente no patrimônio; o do passivo exigível representa o valor financeiro (negativo) das obrigações do patrimônio, vinculadas ao ativo; e o patrimônio líquido significa a quota-parte ideal do capital financeiro existente no ativo que pertence ao titular do patrimônio.

3. Ativo Patrimonial

Os conceitos de ativo patrimonial, capital aplicado no ativo e patrimônio bruto representam o mesmo conjunto considerado de modos diferentes:

a) ativo patrimonial é o conjunto de todos os bens do patrimônio;

b) capital aplicado é o estoque de capital financeiro existente no patrimônio, que é igual à soma do valor financeiro de todos os bens que são elementos do ativo patrimonial;

c) patrimônio bruto é esse estoque considerado por inteiro, ou completo, sem abatimentos ou deduções.

Cabe destacar que esses três conceitos representam conjuntos de objetos de conhecimento que têm existência objetiva, ou seja, independente do sujeito que os pensa: (a) os bens materiais são objetos reais de conhecimento; (b) os bens imateriais são objetos ideais culturais que existem no plano cultural; e (c) o valor financeiro desses bens tem a objetividade própria dos objetos ideais culturais.

4. Passivo Exigível

Os conceitos de passivo exigível e capital de terceiros, embora correlatos, representam objetos diferentes:

a) passivo exigível é o conjunto dos valores (negativos) das prestações das obrigações do patrimônio;

b) capital de terceiros é a quota-parte ideal do capital aplicado no ativo que pertence aos titulares de outros patrimônios; é, portanto, subconjunto que resulta da partição do ativo segundo a distinção entre capital próprio e de terceiros.

A quantidade do capital de terceiros informada pelo passivo exigível existe no ativo patrimonial, e não no valor (negativo) das prestações de obrigações. Como já referido, as quantidades de capital aplicadas no ativo formam um único fundo de elementos fungíveis e (em regra) não guardam relação com sua origem. Por isso, o capital de terceiros existente no ativo somente pode ser conhecido de modo indireto - com base no valor (negativo) das prestações de obrigações; mas o que conhecemos não são determinadas quantidades de capital financeiro existentes no ativo, e sim o valor total do capital de terceiros como quota-parte ideal do capital aplicado no ativo patrimonial.

Cabe ressaltar que passivo exigível é - tal como o ativo patrimonial - formado por elementos que existem objetivamente, pois as prestações das obrigações e seu valor são objetos ideais culturais.

O passivo exigível e o capital de terceiros podem representar quantidades diferentes de valor se o passivo exigível excede do valor do ativo

(quando se diz que o patrimônio líquido é negativo, ou há passivo a descoberto): nesse caso o valor (negativo) do passivo exigível é maior do que o valor (positivo) do capital de terceiros existente no ativo.

5. Patrimônio Líquido

Os conceitos de patrimônio líquido e capital próprio representam o mesmo objeto - a quota-parte ideal de capital existente no ativo que é de propriedade do titular do patrimônio.

O patrimônio líquido é - tal como o capital de terceiros - um subconjunto formado pela partição do ativo segundo a propriedade do capital nele aplicado, mas difere essencialmente dos conjuntos do ativo patrimonial e do passivo exigível porque não tem existência objetiva: é conceito formado subjetivamente pelo observador, que representa a quota-parte do estoque de capital aplicado que remanesce no ativo depois de idealmente diminuído do valor do passivo exigível.

A natureza subjetiva do patrimônio líquido fica mais evidente quando se verifica que, diferentemente do ativo patrimonial e do passivo exigível, é impossível determiná-lo com base em elementos objetivos:

a) o capital é aplicado em bens - objetos de conhecimento reais ou ideais culturais que existem objetivamente - e por isso é possível classificar as quantidades desse capital segundo a natureza ou destinação dos bens que as contêm;

b) o passivo exigível também pode ser determinado com base em objetos de conhecimento que existem objetivamente (as prestações das obrigações, que são objetos ideais culturais); mas

c) o patrimônio líquido não pode ser determinado com base em objetos de conhecimento que existam objetivamente, ainda que ideais culturais: ele resulta da partição do ativo em dois subconjuntos ideais, efetuada subjetivamente pelo observador com base na comparação do valor do ativo com o passivo exigível; dessa partição resultam dois subconjuntos, que são quotas-partes ideais do ativo - o capital de terceiros (a quantidade de capital existente no ativo até o montante do valor financeiro negativo das obrigações do passivo exigível) e o patrimônio líquido, ou capital próprio, que é a quantidade de capital financeiro existente no ativo que excede do capital de terceiros.

Essa natureza explica a impossibilidade de se conhecer, a partir de elementos objetivos, as origens do patrimônio líquido existente no ativo: as obrigações do patrimônio, que existem objetivamente, permitem classificar o passivo exigível e, consequentemente, o capital de terceiros, segundo suas origens, mas a classificação contábil do patrimônio líquido da companhia (em capital social, reservas de capital, reavaliação e lucros, e lucros ou prejuízos acumulados) baseia-se exclusivamente na história do patrimônio informada pela escrituração, e varia com as normas legais e contábeis adotadas.

§ 29 - RELAÇÕES ENTRE OS CONJUNTOS

1. Relações do Patrimônio Líquido

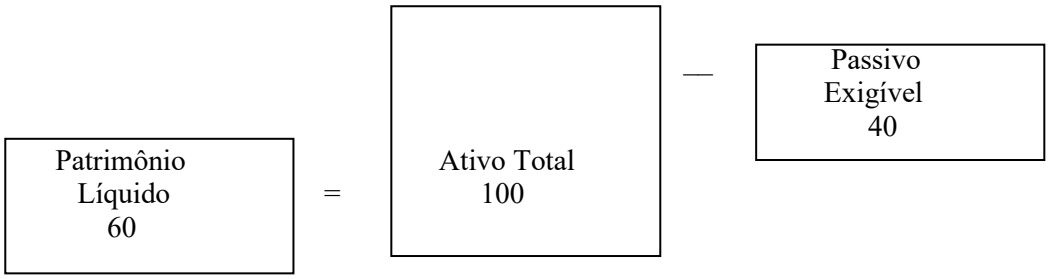
A representação da situação financeira do patrimônio como três conjuntos interligados (ativo patrimonial, passivo exigível e patrimônio líquido) funda-se no princípio da responsabilidade patrimonial, exposto no Capítulo 4: (a) o conjunto do ativo patrimonial informa a quantidade do capital aplicado; (b) até o valor do passivo exigível ele pertence a terceiros; (c) a parte do capital aplicado que pertence ao titular do patrimônio (o patrimônio líquido) somente é conhecida mediante subtração do valor do passivo exigível do valor total do ativo:

Patrimônio Líquido = Ativo - Passivo Exigível

A demonstração do patrimônio líquido é, por isso, apresentada com a disposição de uma operação de subtração:

Ativo Total	100
(-) Passivo Exigível	40
Patrimônio Líquido	60

A representação gráfica dessa relação é a seguinte:



2. Igualdade Essencial da Situação Financeira

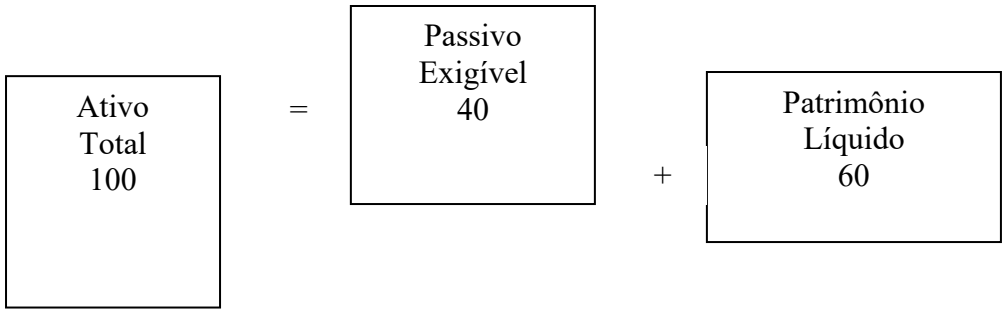
A partição do ativo em dois subconjuntos implica, logicamente, relação constante entre o ativo, o passivo exigível e o patrimônio líquido, que pode ser designada como igualdade essencial da situação financeira do patrimônio, e que é assim expressa:

Ativo = Passivo Exigível + Patrimônio Líquido

Ou, com os mesmos números:

100 = 40 + 60

A representação gráfica dessa relação é a seguinte:

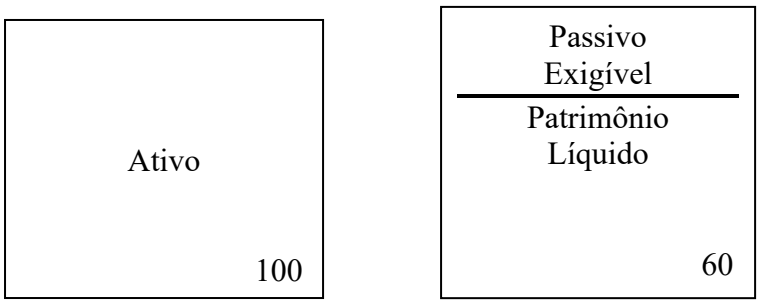


A demonstração financeira que informa a situação financeira do patrimônio é o balanço patrimonial, cuja forma gráfica usual adota esse último modo de exprimir a igualdade essencial da situação financeira, com a diferença de que a relação não é apresentada horizontalmente, mas o passivo exigível e o patrimônio líquido são dispostos verticalmente, à direita do ativo, e somados:

Ativo	**Passivo**
	Passivo Exigível 40
	patrimônio Líquido 60
Ativo Total: 100	Passivo Total 100

Por força da igualdade essencial da situação financeira, o valor do ativo patrimonial é sempre igual à soma do passivo exigível e do patrimônio líquido, referida como passivo total.

A forma gráfica da apresentação do balanço é, portanto, a seguinte:



Sejam quais forem as mutações ocorridas no patrimônio, essa igualdade continua válida. É ela que fundamenta o método de partidas dobradas adotado na escrituração mercantil e explica por que, em todo balanço patrimonial, o valor total do ativo é igual à soma do valor do passivo exigível com o valor do patrimônio líquido.

§ 30 - CONHECIMENTO E REPRESENTAÇÃO DA SITUAÇÃO FINANCEIRA

1. Conhecimento

O conhecimento da situação financeira da pessoa requer o inventário, a avaliação e classificação dos elementos do patrimônio.

Inventário é o arrolamento ou listagem dos bens e das prestações das obrigações que existem em determinado momento. A avaliação desses elementos e a soma dos seus valores permitem conhecer o total do capital aplicado no ativo e sua divisão em capital próprio e de terceiros. A classificação dos bens e das prestações de obrigações em grupos e subgrupos e a soma dos elementos de cada um fornecem informações mais pormenorizadas sobre a situação financeira do patrimônio.

Se o patrimônio não é objeto de escrituração, somente podemos conhecer, no momento de cada inventário, o capital aplicado no ativo, o valor das prestações das obrigações que gravam esse ativo e - por diferença - o patrimônio líquido. A escrituração mercantil, que fornece inventário permanente do patrimônio, permite conhecer mais pormenorizadamente a

situação financeira em determinado momento porque registra toda a história do patrimônio, inclusive as origens do capital próprio.

2. Representação Gráfica

A demonstração financeira que informa a situação do patrimônio é designada balanço patrimonial, e sua forma gráfica consta do § 29-2. Em razão da igualdade essencial da situação financeira explicada naquele número, o "total do passivo" (soma do passivo exigível e do patrimônio líquido) é sempre igual ao "total do ativo".

Essa forma tradicional de apresentar o balanço induz o leitor a considerar (a) o "passivo" como conjunto simétrico ao do ativo e (b) passivo exigível e patrimônio líquido como subconjuntos do "passivo", o que contribui para dificultar o aprendizado da significação das informações fornecidas pelo balanço e é fonte de conceitos errados sobre a natureza do patrimônio líquido.

Como já ressaltado, todo o capital financeiro existente no patrimônio encontra-se no ativo - e o passivo exigível e o patrimônio líquido informam a classificação desse capital segundo seja de terceiros ou do titular do patrimônio. Esses dois subconjuntos são, portanto, partições ideais (efetuadas subjetivamente pelo observador) do ativo, e não de outro conjunto do patrimônio - que seria o "passivo". Esse modo de designar a "soma do passivo exigível e do patrimônio líquido" apresenta, obviamente, a vantagem de substituir expressão longa por uma única palavra, embora à custa da difusão de noções erradas sobre o significado do "lado passivo" do balanço patrimonial.

A improcedência da ideia de que o "passivo" representa conjunto de capital distinto do ativo manifesta-se no uso corrente das expressões "passivo real", como sinônimo de passivo exigível, por oposição a um passivo que é irreal, ou inverídico - o patrimônio líquido.

§ 31 - ESTRUTURA DE CAPITALIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO

1. Conceito

Estrutura de capitalização é a disposição e ordem, no patrimônio, do capital nele existente.

Analisado internamente, o patrimônio é um sistema de capitalização - um conjunto organizado de quantidades de capital financeiro, que podem ser classificadas segundo sua aplicação e origem.

Estrutura é a disposição e ordem dos elementos, ou partes, dentro do sistema, que é percebida através das relações entre as partes. Por isso, a estrutura de capitalização do patrimônio é identificada e representada por relações entre os diversos subconjuntos em que classificamos as quantidades de capital segundo sua aplicação e origem, ou entre esses subconjuntos e o valor total do capital existente no patrimônio.

A estrutura de capitalização informa os dois principais estados ou qualidades do patrimônio financeiro - a solvência e a liquidez.

A) Solvência do Patrimônio

2. Conceito

Solvência é a qualidade ou estado do patrimônio (ou do devedor) que paga ou tem capacidade de pagar suas obrigações.

O devedor paga obrigações entregando ao credor moeda (ou outro bem) existente no seu ativo patrimonial. A capacidade de pagar obrigações pressupõe, portanto, existência no ativo de estoque de capital financeiro em valor superior ou, ao menos, igual ao das obrigações do patrimônio.

O conceito de solvência é formado a partir da relação entre os valores totais de (a) estoque de capital financeiro sob poder da pessoa e (b) obrigações cuja liquidação implica sacrifício de valor financeiro.

A função do patrimônio é garantir direitos de crédito, e por isso a relação mais importante da estrutura de capitalização do patrimônio é a entre ativo total e passivo exigível, que informa o grau de solvência do patrimônio.

A noção de solvência é correlata à de capacidade financeira a longo prazo (v. § 19-6): (a) a aptidão para pagar obrigações cujo pagamento implica sacrifício de valor financeiro pressupõe que o devedor exerça poder sobre estoque de capital financeiro em valor igual ou superior ao das obrigações; e

(b) solvência é o estado do patrimônio em que o valor do ativo patrimonial é superior ao das obrigações.

O conceito de solvência é próprio da situação financeira do patrimônio, ou seja, da sua estrutura de capitalização em determinado momento: significa capacidade da pessoa de pagar obrigações mediante realização do estoque de capital financeiro aplicado no ativo patrimonial, sem ter em conta fluxos de renda ou transferências de capital que o patrimônio possa vir a receber ou perder no futuro, antes do vencimento ou execução das obrigações.

3. Avaliação do Patrimônio como Agregado

Na determinação do valor total do ativo patrimonial e do passivo exigível, o patrimônio é considerado como agregado de bens (e respectivos valores positivos) e de prestações de obrigações (e respectivos valores negativos).

Esse modo de conhecer a situação financeira do patrimônio e o grau de solvência justifica-se pela função dos bens do patrimônio como garantia das obrigações: (a) a execução judicial de obrigação processa-se mediante penhora de bem do devedor e realização do seu valor financeiro, a fim de que os meios de pagamento obtidos com essa realização sejam aplicados no pagamento da obrigação; (b) para verificar a solvência do patrimônio, as informações relevantes são, portanto, (i) o agregado dos valores (positivos) dos bens, considerados como elementos distintos, e (ii) o agregado dos valores (negativos) das obrigações garantidas pelos bens do patrimônio.

4. Valor de Troca dos Bens

Na determinação do valor total do ativo, cada bem do patrimônio é, em regra, avaliado pelo valor de troca, e na avaliação dos ativos no balanço patrimonial da companhia, a norma geral prescreve a avaliação pelo custo de aquisição, que é o valor de troca histórico.

5. Valor de Extinção das Obrigações

O valor agregado do passivo exigível é determinado avaliando-se cada obrigação pelo seu valor de extinção, que é a quantidade de valor financeiro que o titular do patrimônio precisará perder para pagar a obrigação.

6. Valor do Patrimônio como Sistema

Vale referir que o patrimônio pode também ser avaliado como sistema (e não como agregado), e que a diferença de valor segundo os dois critérios de avaliação pode ser importante, especialmente no caso de pessoas (naturais ou jurídicas) que exerçam a função empresarial: a organização e o funcionamento da empresa criam modalidades de capital (tais como os conhecimentos tecnológicos; a experiência prática de produção adquiridos pelos seus recursos humanos; o aviamento, ou capacidade de criar produtos; o grau de organização, que influi no nível de produtividade; e a posição no mercado, fundada na reputação e nas relações com a clientela) que são elementos do patrimônio do empresário, considerado como sistema, mas que não são considerados e avaliados como elementos patrimoniais distintos porque somente existem como acessórios da organização da empresa.

A empresa usualmente é avaliada pelo seu valor de renda: estima-se o lucro a ser gerado pela atividade da empresa durante o futuro previsível e desconta-se esse lucro futuro para o momento da avaliação, com base em taxa que exprima, além do juro de mercado, o risco de que o lucro venha a ser inferior ao estimado. O valor descontado do fluxo futuro de renda da empresa é o valor (de renda) atual da empresa, como organização.

7. Insolvência

A pessoa (ou o patrimônio) diz-se insolvente quando a soma dos valores dos seus bens é menor do que a das suas obrigações.

O Código de Processo Civil dispõe, no artigo 748, que "dá-se a insolvência toda vez que as dívidas excederem a importância dos bens do devedor".

O patrimônio insolvente não contém capital financeiro de propriedade do titular; seu patrimônio líquido é dito "negativo" - a diferença entre o valor do ativo e o do passivo exigível é um número negativo; e seu passivo é - no todo ou em parte - a descoberto, ou seja, não tem cobertura ou garantia de ativo.

B) Liquidez do Patrimônio

8. Conceito

Liquidez do patrimônio é a relação entre (a) o valor dos bens do ativo patrimonial que são moeda, ou podem ser convertidos em moeda, e (b) o valor das obrigações cujo pagamento implica sacrifício do estoque de valor financeiro do devedor.

O conceito de liquidez do patrimônio não se confunde com o de liquidez do ativo patrimonial, exposto no § 21-2; não exprime o grau médio ponderado de liquidez de todos os bens do ativo, mas a capacidade do devedor de pagar suas obrigações, que é função da relação entre os ativos que podem ser convertidos em moeda e o valor das obrigações.

O titular do patrimônio paga obrigações pecuniárias entregando ao credor moeda do ativo patrimonial. Em geral, pequena parcela do patrimônio da pessoa é constituída de moeda: os bens do ativo têm valor em moeda mas, em sua maioria, não são moeda. Para que possam ser usados no pagamento de obrigações é necessário que seu valor em moeda seja realizado, isto é, convertido em meios de pagamento.

Se no vencimento da obrigação o devedor não a solve voluntariamente e o credor pede a tutela do Estado para executá-la, o juiz ordena a expropriação de bens do ativo do devedor em valor suficiente para o pagamento, promove (mediante a venda dos bens em leilão ou hasta pública) a realização em dinheiro desse valor, e substitui-se ao devedor na ação (que este deixou de praticar voluntariamente) de dar dinheiro ao credor.

Se o devedor é insolvente, ou o comerciante tem sua falência declarada, instaura-se concurso de credores: o juiz designa administrador para os bens do devedor e, após verificação e classificação dos créditos e realização do valor dos bens da massa, promove o rateio entre os credores do valor em moeda do ativo do devedor. Nesse caso, há liquidação do patrimônio, no sentido da apuração e realização do valor do ativo para pagamento total do passivo, ou aplicação de todo o ativo no pagamento parcial do passivo.

9. Classificação dos Bens do Patrimônio e das Obrigações

A determinação das relações que servem de base para medir a liquidez do patrimônio pressupõe a classificação dos ativos segundo o grau de liquidez, a fim de que possamos identificar, no total do estoque de valor financeiro sob poder da pessoa, a parte que poderá ser utilizada para pagar obrigações -

formada por meios de pagamento ou por bens cujo valor financeiro possa ser convertido em moeda.

A capacidade da pessoa de pagar obrigações varia com o prazo necessário para converter em moeda os bens que não são meios de pagamento e a época do vencimento das obrigações: (a) somente os meios de pagamento (que asseguram a liberação de obrigações) e os bens referidos como quase-moeda (cujo valor é prontamente realizável) podem ser usados para pagar obrigações; (b) quanto aos demais bens, para que seu valor possa ser usado com esse fim, precisa ser realizado, ou convertido em meios de pagamento; (c) a utilização do valor financeiro dos bens que não são meios de pagamento para solver obrigações depende, portanto, do prazo de realização e de vencimento das obrigações.

Essas observações explicam a orientação, adotada em Finanças e pela Contabilidade, de (a) classificar os bens do patrimônio em ativo realizável e não realizável, (b) subdividir o ativo realizável em a curto e longo prazo, e (c) classificar as obrigações do patrimônio, segundo seu vencimento, em a curto e longo prazo, como mostra, esquematicamente, o quadro seguinte:

Classificação dos Bens e Obrigações do Patrimônio

Ativo	**Passivo Exigível**
1. REALIZÁVEL	1. A CURTO PRAZO
1.1 A Curto Prazo	
1.2 A Longo Prazo	2. A LONGO PRAZO
2. NÃO REALIZÁVEL	

10. Ativo Realizável e Não Realizável

Ativo realizável é o subconjunto do ativo patrimonial formado pelos bens que são meios de pagamento ou se destinam a ser convertidos - direta ou indiretamente - em meios de pagamento. O ativo não realizável compreende os demais bens - que não se destinam a ser convertidos em moeda porque a pessoa os possui para utilizar de modo permanente nas suas atividades, ou como fontes de rendimentos.

O critério dessa classificação é a função que cada ativo tem no patrimônio da pessoa, e não a sua natureza.

Os bens destinados a serem utilizados de modo permanente pela pessoa não podem ser computados para determinar a capacidade de pagar obrigações porque, devido à sua função, não podem ser convertidos em moeda. Por exemplo: o valor do capital aplicado na fábrica que a empresa usa para produzir não pode ser realizado mediante venda a não ser em caso de cessação definitiva da atividade da empresa; e se a pessoa possui bens com a finalidade de deles auferir renda, seu valor não deve ser computado na determinação da capacidade de pagar obrigações porque não há intenção de vendê-los.

Os bens incluídos no subconjunto do ativo realizável têm diferentes graus de liquidez - podem compreender disponibilidades, títulos de crédito e valores mobiliários, créditos pecuniários líquidos e certos, créditos ilíquidos, bens móveis de diversas naturezas, direitos de participação etc. Como veremos adiante, a lei de sociedades por ações prescreve que o balanço patrimonial apresente esses bens classificados em grau de liquidez decrescente.

11. Ativo Realizável e Passivo Exigível a Curto e Longo Prazo

O critério tradicionalmente adotado para distinguir entre curto e longo prazo na classificação dos ativos realizáveis e das obrigações é o período de um ano:

a) são classificados no realizável a longo prazo os créditos a se vencerem em prazo superior a um ano e os demais bens que, por suas características ou devido às condições do mercado, somente poderão ter seu valor de liquidação ou de troca realizado depois de um ano;

b) as obrigações a se vencerem dentro de um ano são classificadas no exigível a curto prazo e as demais no exigível a longo prazo.

Como será exposto, a lei de sociedades por ações prevê como critério alternativo para a distinção entre curto e longo prazo a duração do ciclo operacional da empresa, se superior a um ano.

12. Liquidez Geral, a Curto Prazo e Imediata

A classificação dos ativos e das obrigações segundo os critérios acima referidos permite determinar a capacidade de pagar obrigações com base em três relações - designadas de liquidez geral, a curto prazo e imediata.

A liquidez geral, expressa pela relação entre os totais do ativo realizável e do passivo exigível, informa a capacidade da pessoa de pagar todas as obrigações com a parte do estoque de valor financeiro sob seu poder constituída de meios de pagamento ou bens cujo valor destina-se a ser realizado em dinheiro.

A liquidez a curto prazo, ou corrente, definida pela relação entre o valor do ativo realizável a curto prazo e o valor do exigível a curto prazo, informa a capacidade da pessoa de pagar as obrigações a se vencerem no prazo de um ano mediante a utilização da parte do estoque de valor financeiro sob seu poder constituída de disponibilidades e bens cujo valor poderá ser realizado no mesmo prazo.

A liquidez imediata é definida pela relação entre os ativos realizáveis a curto prazo de maior grau de liquidez (disponibilidades, aplicações financeiras, títulos de crédito, valores mobiliários e créditos pecuniários) e as obrigações a se vencerem no mesmo prazo; e informa a capacidade da pessoa de pagar suas obrigações a curto prazo com ativos monetários ou de fácil monetarização, sem computar aqueles (como os estoques) cuja realização é mais incerta porque ainda depende do término da produção ou da venda no mercado.

13. Liquidez e Pontualidade

A capacidade do devedor de pagar pontualmente suas obrigações, medida com base no estoque de valor financeiro sob seu poder em determinado momento, depende da liquidez do patrimônio. Por isso, o conceito de liquidez é correlato ao de pontualidade do devedor.

Pontualidade é a qualidade do devedor de pagar suas obrigações no vencimento.

A capacidade de pagar obrigações a longo prazo (ou todas as obrigações) requer estoque de valor financeiro sob poder da pessoa em valor ao menos igual ao das obrigações. A de pagar obrigações pontualmente requer, além disso, que o valor dos bens do ativo seja realizável em prazos que permitam ao devedor solver as obrigações no vencimento.

Cabe ressalvar que essa capacidade de pagar obrigações pontualmente é referida a determinado momento, e pode ser aumentada pela contratação de "empréstimos de liquidez", que servem de "ponte" até a realização de ativos.

CAPÍTULO 7 - CONCEITO DE RENDA

Seção 1 - Introdução

§ 32 - NOÇÃO DE RENDA

1. Ganho Derivado da Atividade Econômica

A palavra "renda" significa "ganho derivado de atividade econômica", noção que abrange diversos conceitos -- alguns econômicos (formados a partir da observação da economia real) e outros financeiros (que representam objetos próprios do plano patrimonial).

Ganho "é aquilo que se ganhou": algo de útil, ou vantajoso, que não era possuído e foi adquirido, que se encontrava no ambiente do sujeito e acresceu ao que já existia na sua esfera.

2. Conceitos Econômico e Financeiro

O conceito de renda que nos interessa principalmente é o financeiro, mas sua comparação com a noção econômica ajuda a compreendê-lo e precisá-lo.

Como será explicado adiante, renda em sentido econômico é serviço (ou *input* útil) originário de recursos do ambiente que é usado como meio ou instrumento pelo indivíduo ou grupo social; e renda financeira é valor econômico que acresce ao patrimônio de uma pessoa e pode ser despendido sem diminuir o seu capital próprio.

A palavra "renda" é derivada do latim *"reddere"*, que significava sujeitar, entregar, desistir, abandonar ou produzir. A etimologia da palavra pode ser explicada considerando-se que renda econômica é o resultado (ou aquilo que é ganho em virtude) da rendição ou capitulação de outro homem, ou dos demais recursos, ao serem usados como fontes de serviços.

3. Resultado de Fluxo

O deslocamento de algo útil ou vantajoso do ambiente para a esfera de um sujeito pressupõe ou implica um fluxo, e o ganho que constitui a renda é resultado de fluxo.

A característica da renda como ganho resultante de fluxo ressalta a diferença entre capital e renda. O conceito de capital representa algo estático, considerado tal como existe em determinado momento: é estoque (de serviços ou valor financeiro) que pode ser fonte de fluxo, cujo resultado é renda. O conceito de renda pressupõe o dinamismo de um fluxo - é ganho que resulta de fluxo, e todo fluxo é movimento que ocorre no tempo.

4) Patrimônio como Sistema Dinâmico

Renda financeira é acréscimo ao valor de patrimônio líquido, e manifesta-se como mutação patrimonial.

Nos Capítulos anteriores analisamos o patrimônio tal como se apresenta ao observador em determinado instante, como se fora sistema estático, mas ressaltamos que tanto o plano patrimonial (como estrutura de patrimônios) quanto cada patrimônio (como conjunto de bens e obrigações, ou célula de capital financeiro) são sistemas dinâmicos ou processos, sujeitos a frequentes modificações. Neste Capítulo passamos a considerar o patrimônio na sua natureza de processo, analisando as modificações que nele podem ocorrer, inclusive o conceito de renda financeira, como modalidade de mutação patrimonial.

§ 33 - PROCESSO DO PATRIMÔNIO

1. Sistema Dinâmico

O sistema, como conjunto de elementos inter-relacionados, pode ser estático -- sem movimento -- ou dinâmico, se nele há movimento ou atividade; e o sistema pode ser dinâmico como um todo (em relação a outros sistemas do seu ambiente) ou internamente -- se o movimento é dos seus elementos.

Processo é o proceder ou operar do sistema dinâmico: é o conjunto dos movimentos, atos ou comportamentos dos elementos do sistema (dinamismo interno) ou do próprio sistema (como todo no ambiente).

O movimento ocorre no tempo, e a classificação do sistema como estático ou dinâmico às vezes depende do período de tempo considerado. A ideia de processo pressupõe, portanto, a de tempo, durante o qual ocorre o movimento do sistema.

A mente humana tem dificuldade de representar o processo de um sistema complexo, e por isso, para facilitar seu conhecimento e análise, é comum recorrermos à sua imobilização imaginária durante período infinitesimal de tempo. Estado de um processo é o modo de ser ou estar -- em determinado momento -- do sistema dinâmico.

2. Modificações do Patrimônio

O dinamismo do patrimônio pode ser analisado nos três aspectos em que se manifesta:

a) as mutações na estrutura de patrimônios do plano patrimonial, pela criação, divisão e extinção de patrimônios -- gerais ou especiais;

b) o processo interno do patrimônio, que é percebido através de mutações dos elementos patrimoniais; e

c) as mutações nos três conjuntos da situação financeira do patrimônio (ativo patrimonial, passivo exigível e patrimônio líquido), resultantes das mutações dos elementos patrimoniais.

3. Mutações na Estrutura de Patrimônios

A estrutura do plano patrimonial sofre frequentes modificações pela criação, divisão e extinção de patrimônios.

Criação - A criação do patrimônio geral pressupõe (a) o nascimento de uma pessoa natural ou a constituição de uma pessoa jurídica e (b) que essa pessoa adquira direitos ou se torne sujeito passivo de obrigações.

Toda pessoa é capaz de adquirir direitos e contrair obrigações, de modo que o nascimento da pessoa natural e a constituição da pessoa jurídica estão na origem da criação dos patrimônios gerais.

A criação de patrimônios especiais pressupõe a ocorrência dos fatos a que o direito objetivo atribui esse efeito. Como já referido, o princípio básico da responsabilidade patrimonial é que todos os bens do ativo da pessoa garantem suas obrigações, e somente nos casos admitidos pela lei podem nascer patrimônios especiais.

Divisão - A divisão do patrimônio geral de pessoa natural ocorre nos casos de separação judicial e divórcio de pessoas casadas em regime de comunhão de bens. A do patrimônio geral de pessoa jurídica dá-se nos casos de cisão, quando uma ou mais parcelas do patrimônio da pessoa cindida são transferidas para outras, existentes ou criadas no ato de cisão. Se todas as parcelas do patrimônio são transferidas, a cisão é total e a pessoa jurídica cindida extingue-se. A cisão é parcial se o patrimônio cindido continua a existir como parcela residual, depois de transferidas uma ou mais parcelas para outras pessoas jurídicas.

Extinção - O patrimônio extingue-se por consolidação ou liquidação.

Consolidação é a união de dois ou mais patrimônios, cujos elementos passam a integrar um único patrimônio, e as relações próprias de cada um dos patrimônios consolidados deixam de existir e são substituídas pelas relações do patrimônio resultante da consolidação.

A consolidação de patrimônios gerais ocorre nos casos de fusão e incorporação de pessoas jurídicas e de casamento de pessoas naturais em

regime de comunhão de bens. Na cisão com incorporação de pessoas jurídicas há consolidação de parcela de patrimônio da pessoa cindida com o da pessoa que a absorve.

A consolidação tem por efeito a extinção, por confusão (art. 1.049, do Cód. Civil), dos direitos de crédito e obrigações entre os patrimônios consolidados.

Liquidação é a extinção do patrimônio pela dissolução das relações que existem entre seus elementos e mantêm sua unidade. Essas relações vinculam as obrigações aos elementos ativos e estes entre si, como garantia comum das mesmas obrigações.

A liquidação processa-se mediante extinção das obrigações do patrimônio, o que em regra requer a realização em dinheiro do valor dos elementos ativos em montante suficiente para pagar todas as obrigações. Havendo concordância dos credores, entretanto, as obrigações podem ser extintas mediante dação em pagamento de bens do ativo.

Por morte da pessoa natural seus bens transmitem-se desde logo aos herdeiros, mas a vinculação dos direitos e obrigações do patrimônio continua a existir até a extinção das obrigações.

Salvo nos casos de fusão, incorporação e cisão (em que o patrimônio da pessoa jurídica, como todo ou em parcelas, é consolidado em outro ou outros patrimônios), a extinção da pessoa jurídica pressupõe a liquidação de seu patrimônio. A pessoa jurídica dissolvida continua a existir com o objeto de liquidar o patrimônio, conservando personalidade jurídica apenas com essa finalidade até que, pagas todas as obrigações do patrimônio, os elementos ativos remanescentes sejam transferidos para os sócios, ou para outras pessoas que tenham título para suceder à pessoa jurídica extinta.

4. Mutações dos Elementos Patrimoniais

O processo interno de modificação dos elementos patrimoniais dá-se:

a) pelo acréscimo ao patrimônio de direitos e obrigações (e respectivos objetos), pela perda de direito patrimonial (e respectivo objeto) e pela transferência ou extinção de obrigações (e respectivos objetos);

b) pela modificação de objetos dos direitos e obrigações; e

c) pela modificação do valor de bens patrimoniais ou de prestações de obrigação.

As mutações que nos interessam neste Capítulo, para efeito de precisar a noção de renda financeira, são as que ocorrem nos três conjuntos da situação financeira do patrimônio.

5. Mutações na Situação Financeira do Patrimônio

Ao analisarmos, no Capítulo 7, a situação financeira do patrimônio, mostramos que ela compreende, por definição, três conjuntos -- ativo patrimonial, passivo exigível e patrimônio líquido.

O valor total do ativo patrimonial, que é a medida do capital aplicado no patrimônio, está sujeito a mutações por efeito do acréscimo, redução ou extinção das quantidades de valor financeiro "contidos" nos bens do patrimônio.

O passivo exigível, que informa a quota-parte ideal do capital aplicado no ativo que pertence a terceiros, está sujeito a modificações pelo acréscimo, redução ou extinção do valor (negativo) "contido" nos objetos das obrigações do patrimônio.

6) Mutações do Patrimônio Líquido.

Dada a natureza subjetiva do patrimônio líquido referida no § 28-5, toda e qualquer mutação no patrimônio líquido resulta de mutações no ativo patrimonial ou no passivo exigível:

a) se o ativo patrimonial e o passivo exigível aumentam ou diminuem em igual valor, não há modificação no patrimônio líquido;

b) o acréscimo do valor do ativo patrimonial sem correspondente aumento do passivo exigível tem por efeito o aumento do patrimônio líquido;

c) a diminuição do passivo exigível sem a correspondente diminuição do ativo patrimonial tem por efeito o aumento do patrimônio líquido;

d) a diminuição do valor do ativo patrimonial sem correspondente diminuição do passivo exigível tem por efeito a redução do patrimônio líquido; e

e) o aumento do passivo exigível sem o correspondente aumento do ativo patrimonial tem por efeito a redução do patrimônio líquido.

Acréscimo ao patrimônio líquido significa aumento da grandeza da quota-parte ideal do capital aplicado no ativo patrimonial que é de propriedade do titular do patrimônio. A renda financeira é espécie de acréscimo ao patrimônio líquido, cuja nota característica será analisada adiante.

Seção 2 - Renda Econômica

§ 34 - AÇÃO ECONÔMICA

1. Economia

A palavra "economia" é empregada para designar modalidade de atividade humana e com outros significados correlatos, tais como (a) ciência e arte dessa atividade, (b) contenção ou moderação no uso de recursos, (c) resultado da ação de economizar e (d) o país considerado como organização de atividade econômica (a economia nacional).

Economia tem origem em palavra grega formada pela combinação de *oikos* (casa) e *nomos* (lei), que significava administração da casa, ou seja, a arte de administrar a utilização dos recursos da casa (que na Grécia antiga não era apenas o lar, mas unidade de organização econômica que incluía, além da família, agregados e servos). A expressão "Economia Política" foi cunhada para designar a mesma arte no governo da sociedade política e, posteriormente, a ciência que estuda a atividade econômica.

A ideia de economia implica as de boa gestão e poupança: economizar significa usar recursos de modo parcimonioso ou eficiente, deixando saldo que designamos como economias realizadas.

Esses significados pouco informam sobre a diferença específica da ação econômica, mas a observação do uso da palavra "economia" mostra que não a empregamos apenas para designar modalidade de ação individual ou social: frequentemente a utilizamos, com igual propriedade, para significar aspecto de organismos biológicos, sistemas tecnológicos ou processos. Assim, falamos da economia do corpo humano, do motor de combustão interna, da caldeira a vapor ou de um processo químico; e essa observação fundamenta a proposição de que economia não é algo peculiar ao homem ou às suas organizações sociais, mas função que existe também em outras espécies de sistemas dos mundos físico e biológico.

2. Função Instrumental nos Sistemas Abertos

Quando procuramos identificar a característica comum aos diversos tipos ou modelos de sistema em relação aos quais empregamos a palavra "economia", verificamos que todos são abertos, isto é, mantêm relações de troca com o ambiente, do qual recebem *inputs* que utilizam para produzir *outputs*.

Os sistemas são ditos abertos ou fechados conforme mantenham, ou não, relações de troca externas, ou seja, com seus ambientes; e ambiente de um sistema é outro sistema - mais abrangente - do qual ele é subsistema.

Todo sistema físico apresenta alguma forma de troca interna de energia, porque há uma tensão criada pelo constrangimento das relações sobre as partes (ao limitar sua variabilidade) e pela reação destas. No sistema fechado somente há essas trocas internas entre os elementos. No aberto, existem ainda trocas externas, que ocorrem entre o interior do sistema e seu ambiente: todo sistema aberto recebe (ou importa) do ambiente alguma forma de energia (seus *inputs*, ou entradas) e a transforma em produto, que exporta para o ambiente (seus *outputs*, ou saídas). O motor do automóvel, por exemplo, é sistema mecânico aberto: recebe do ambiente combustível e ar (*inputs*) que transforma no movimento do eixo de manivela (*output*). Todo sistema vivo é aberto e depende, sob diversos aspectos, do ambiente, para obtenção de *inputs* essenciais à sua vida - como é típica a dependência do ambiente físico em que se encontram os organismos.

No sistema aberto identificamos duas funções essencialmente distintas: a de produção de *outputs*, que diz respeito ao fim do sistema, e a de utilização de *inputs* do ambiente e sua transformação em *outputs*, que é instrumental; e

quando analisamos o que procuramos representar ao nos referirmos à economia dos sistemas abertos, verificamos ser a sua função instrumental.

Economia significa, portanto, a função instrumental do sistema aberto, que consiste em utilizar inputs recebidos do ambiente como meios para criar *outputs*, ou seja, para realizar o fim do sistema.

Assim, falamos da economia do organismo biológico para significar os processos internos mediante os quais utiliza energia ou matéria recebida do ambiente; da economia do motor de combustão interna para denotar o processo de utilização de combustível e ar e sua transformação em energia cinética; e da economia de uma reação química, para representar a função de transformação da matéria ou energia no produto que constitui o resultado do processo.

3. Ação Finalista e Instrumental

A ação humana é orientada para objetivos, e para alcançá-los o agente, que é sistema aberto, usa - como instrumentos ou meios - *inputs* originários dos ambientes.

Os atos, que são os elementos do processo de ação individual, podem, portanto, ser classificados em duas categorias, segundo sua função seja (a) alcançar objetivo do agente ou (b) obter no ambiente meios usados pelo agente para alcançar objetivo. O conjunto de atos da primeira categoria é ação finalista; o de atos da segunda categoria é ação instrumental.

Os elementos do processo de ação coletiva também podem ser classificados segundo o mesmo critério: (a) alguns atos têm por função realizar o fim do grupo e (b) outros obter no ambiente meios que o grupo usa para alcançar seu fim.

4. Definição

Ação econômica é, portanto, o conjunto de atos instrumentais de um processo de ação individual ou coletiva.

As características da modalidade de ação humana que designamos como econômica ajustam-se a esse conceito de economia como função instrumental dos sistemas abertos pois (a) consiste na operação do agente sobre recursos do ambiente (ou como recurso do

grupo social) para criar meios ou instrumentos, (b) tem como resultado meios utilizados pelo indivíduo ou pelo grupo social e (c) não visa a alcançar objetivos do indivíduo ou do grupo, mas a criar meios utilizados para alcançá-los.

A observação da atividade econômica fundamenta ainda sua definição (de modo mais descritivo) como ação que usa recursos do ambiente para criar fluxos de serviços utilizados como meios pelo indivíduo ou pelo grupo social. Os termos dessa definição são analisados a seguir.

5. Serviço

A palavra "serviço" é empregada nessa definição para significar conceito que compreende tudo o que o indivíduo ou o grupo social recebe do ambiente e é útil como meio ou instrumento, ou seja, todo *input* útil.

Serviço é ganho, vantagem ou benefício para o sistema que o recebe: é algo que ele não tinha antes, a ele acresce vindo do ambiente, e é útil porque pode ser usado como meio.

A análise do significado etimológico da palavra ajuda a precisar o conceito de serviço. As palavras que representam modos de ação em geral são ambíguas - significam tanto a ação quanto o efeito ou resultado da ação. No sentido de ação de servir, serviço significa (literalmente) viver ou trabalhar como servo, ou seja, aquele que não tem liberdade nem direitos próprios mas age em benefício de outra pessoa, que é seu senhor. A palavra representa, portanto, modo de ação que é identificado pela relação social servo-senhor em que se encontra o agente. Ao analisarmos esse tipo de ação, verificamos que sua nota característica é o aspecto de que, em virtude daquela relação social, a ação é produzida em benefício ou no interesse do senhor, e não do próprio agente: na ação de servir o servo age para o senhor. A palavra é empregada ainda - com significado mais genérico - para designar qualquer ação de um indivíduo em benefício de outro independentemente da existência de relação servo-senhor. Essa generalização justifica-se porque a ação do indivíduo em benefício de outro tem as mesmas características e o mesmo resultado, seja qual for a relação social entre o agente e o beneficiário da sua ação.

No sentido de resultado da ação de servir, serviço é aquilo que o senhor recebe em virtude da ação do servo em seu benefício. O servo é parte do ambiente do senhor e serviço é, portanto, espécie de *input* que o senhor, como sistema aberto, recebe do ambiente. Essa idéia do serviço como resultado da ação de servir pode ser generalizada para compreender também qualquer benefício, vantagem ou *input* originário de recursos naturais. O que se justifica porque a observação mostra que quando o homem sacia a sede bebendo água

diretamente da fonte natural os benefícios que recebe não resultam da ação de outros homens: sua experiência ensina-lhe que os recursos naturais também são fontes de serviços, tal como a ação de outros indivíduos. É certo que os serviços da natureza não podem ser recebidos sem alguma ação humana, mas os benefícios que resultam dessa ação são aumentados pela agregação de serviços originários dos recursos naturais. A ação funciona, nesse caso, como veículo para que o homem possa receber os serviços da natureza. Em maior grau de generalização, o conceito de serviço abrange ainda os benefícios que o homem obtém ao agir utilizando recursos previamente fabricados (mediante combinação de serviços da ação humana e dos recursos naturais). Esses instrumentos, designados bens de capital, aumentam os benefícios que resultam da ação humana. São, portanto, tal como os demais indivíduos e os recursos naturais, fontes de serviços.

O conceito de serviço é abstraído das relações de troca que ocorrem no sistema aberto e representa tudo que é transferido do ambiente e é útil para o sistema que o recebe, sem levar em conta a natureza ou substância daquilo que é transferido. É, portanto, conceito próprio de um tipo de relação de troca, com abstração da natureza do que é trocado. É impossível, por isso, pretender identificar - nesse grau de abstração - a natureza substancial do serviço.

Na análise da ação econômica individual podemos identificar como matéria ou energia os serviços da natureza que satisfazem às necessidades de alimentação e água do homem, mas o conceito de serviço abrange muitas modalidades de benefícios puramente relacionais: são ganhos ou vantagens porque úteis como meios, mas não consistem - necessariamente - em matéria ou energia.

6. Recurso

Recurso é tudo aquilo que se encontra no ambiente do indivíduo ou do grupo social e pode ser fonte de serviços.

Recurso é derivado do latim *recursus*, que significava "corrida de volta", "retirada", ou seja, o ato de correr de volta ou de se retirar. No sentido com que aqui é empregado significa o termo final dessa corrida de volta, ou aquilo para o que o agente corre de volta: quando precisa, para atingir objetivos, de outros meios além da própria capacidade de agir, "corre de volta" - recorre - aos recursos naturais ou de capital, para deles extrair meios.

Os recursos não são meios - são fontes dos serviços usados como meios; e para que esses serviços sejam recebidos como *inputs* é necessário que algum agente crie - mediante atos econômicos - fluxos de serviços.

7. Fluxo de Serviços

Os serviços existem potencialmente nos recursos e somente se tornam *inputs* recebidos pelo indivíduo ou grupo social quando são transferidos dos recursos para o beneficiário. Essa transferência, que implica o fluir dos serviços desde o recurso até o beneficiário, é causada por atos econômicos: todo ato econômico cria fluxo de serviços.

Criar é produzir algo, dando nova forma a elementos preexistentes, e produzir é derivado do latim *producere*, cujo sentido etimológico é "conduzir ou guiar" (*ducere*) "para" (*pro*). O criador, mediante o ato de criação, "conduz ou guia", "para alguém" ou "algo" (o objeto criado) o que se encontra em potência em outros elementos, inclusive no próprio criador. A análise do conceito de serviço mostra que a palavra produzir representa com precisão o ato do agente econômico que cria fluxo de serviços: esse ato "conduz para" alguém (o beneficiário) ou algo (o bem produzido), elementos (que adquirem nova forma) preexistentes no próprio agente, na natureza ou em recursos de capital.

8. Fluxo de Serviços Consumidos e Ato de Consumo

Os serviços que os indivíduos e grupos sociais utilizam como meios para alcançar objetivos são ditos consumidos, e os atos econômicos que criam fluxos de serviços consumidos são designados "de consumo".

A palavra "consumir" é derivada do latim *consumere*, que significava (a) "tomar inteiramente ou completamente" (o que representa a ideia de extrair do bem de consumo os serviços nele contidos) ou (b) "destruir ou gastar" (o que descreve o ato de consumir pelos seus efeitos sobre o recurso que é fonte dos serviços, ou pela transformação dos serviços consumidos).

9. Fluxo de Serviços Produtivos e Ato de Produção

A transferência dos serviços desde os recursos originais até o agente que os consome pode ocorrer mediante um único fluxo de serviços (consumidos) criado por ato de consumo, como na ação de beber água diretamente da fonte natural; mas esta hipótese é excepcional, e a observação revela que em regra o homem não utiliza os recursos naturais como fontes de serviços consumidos mas para criar, em primeiro lugar, fluxos de serviços designados produtivos, cujo termo final é um bem produzido; e a partir desse bem cria, mediante novo ato - de consumo - o fluxo de serviços consumidos.

O bem produzido é recurso (ou fonte de serviços) criado pela ação humana, e os atos econômicos que criam esses bens são designados de produção.

Assim, ainda nas formas mais simples de atividade econômica, como no consumo do fruto natural, a condução dos serviços compreende dois segmentos: (a) o primeiro, criado pelo ato de colher, que tem origem nos recursos naturais e por termo final o bem econômico (fruto colhido) e (b) o segundo, criado pelo ato de consumo, cuja origem é o bem econômico e cujo termo final é o consumidor.

10. Fluxo Completo e Segmentos de Fluxo

A condução dos serviços desde os recursos originais até o consumidor em regra processa-se mediante uma série de segmentos de fluxo de serviços (a que nos referiremos como "fluxo completo de serviços") que compreende um ou mais "segmentos de fluxo de serviços produtivos" e um segmento final de "fluxo de serviços consumidos"; e o termo final de cada segmento de fluxo de serviços produtivos é um bem econômico produzido, ou produto.

A ação econômica cria fluxos de serviços nos dois sentidos de (a) fluxo completo - a série de segmentos de fluxos de serviços produtivos e de consumo - e (b) qualquer um desses segmentos.

Os atos de produção e de consumo são espécies de atos econômicos e os serviços contidos nos segmentos de fluxo por eles criados têm funções distintas. Somente os serviços consumidos são benefícios atuais, ou *inputs* efetivamente recebidos do ambiente. Os produtivos são vantagens ainda potenciais, como etapas do processo de criação do serviço consumido - servem à produção de bens econômicos e não como meios diretamente usados pelo indivíduo ou grupo social para alcançar objetivos.

11. Produtos Materiais e Imateriais

Na visão de conjunto do fluxo completo de serviços, os produtos materiais (que se situam entre cada dois segmentos de fluxo de serviços produtivos e na origem do fluxo dos serviços consumidos) podem ser descritos como estoques, nos quais os serviços são provisoriamente acumulados enquanto não são (mediante novo ato econômico) retransformados em fluxo, até que sejam recebidos pelo consumidor final.

Os produtos imateriais, embora sejam serviços em forma de fluxo, e não corpos substanciais, estão compreendidos no conceito de recurso porque são quantidades de serviços que podem (mediante ato econômico) ser recebidos por outros agentes.

Os produtos imateriais podem ser das mais diversas naturezas, como energia (serviços de energia elétrica), transmissão de mensagens (serviços de comunicação), deslocamento no espaço (serviços de transporte), acessibilidade a bens econômicos (serviços de comercialização), divulgação (serviços de propaganda), informação (serviços de notícias) etc.

A designação do produto imaterial como "serviço" aumenta a ambiguidade da palavra, que é, portanto, empregada com vários significados: (I) em sentido mais amplo, representa qualquer *input* útil recebido do ambiente, gênero que compreende (a) os serviços consumidos - utilizados como meios - e (b) os serviços produtivos, que servem para criar produtos; (II) na expressão "bens e serviços" significa produto imaterial, que pode ser (a) serviço pessoal, resultante da ação de um agente em benefício do outro (o servo que serve ao senhor), ou (b) serviço criado por organização de produção, que resulta da combinação dos serviços produtivos de recursos humanos, naturais e de capital (como os serviços de transporte, comunicação, divulgação, construção civil etc.).

12. Ação Econômica Individual

A atividade econômica individual em geral é analisada a partir da hipótese do indivíduo isolado da vida social, que existe como elemento de um sistema ecológico. Sua capacidade de agir permite-lhe procurar realizar seu fim ou alcançar objetivos, e enquanto não utiliza meios obtidos no ambiente sua ação é finalista: é ação produzida por ele mesmo na busca de objetivos. Mas ele também pode agir recorrendo ao sistema ecológico para obter instrumentos que o auxiliem a atingir objetivos. Sua atividade econômica é essa ação instrumental - sobre recursos do ambiente para deles extrair meios.

A atividade econômica individual resume-se aos atos de produção e consumo de bens materiais: inexistindo relações sociais, não há produção de bens imateriais nem consumo de serviços criados por outro homem, e o indivíduo isolado dispõe apenas de duas espécies de recursos - naturais e de capital.

O sistema ecológico é denominado natureza e os recursos físicos e biológicos nele existentes são os recursos naturais. A partir desses recursos - aplicando sua ação sobre o que encontra na natureza - o agente é capaz de produzir bens econômicos, passando a dispor de duas espécies de recursos - naturais e de capital.

13. Ação Econômica Social

Ação Coletiva Instrumental - Atividade econômica social é a ação instrumental do grupo social. Como sistema aberto, o grupo social recebe do ambiente *inputs* que usa como meios para atingir objetivos. Tem, por conseguinte, uma economia. E se o analisamos como processo de ação coletiva, podemos classificar em duas espécies os atos que são elementos desse processo: os que têm por função alcançar objetivos do grupo e os que utilizam recursos para criar meios usados para alcançá-los.

Cada indivíduo concreto contribui com atos para o processo da sociedade desempenhando papéis sociais. Alguns dos papéis compreendidos nos sistemas sociais que formam a estrutura da sociedade são funções relacionadas com o fim ou objetivos da sociedade e outros com o uso de recursos para obter meios. Os atos praticados no desempenho dessas duas funções são, respectivamente, não econômicos e econômicos.

Recursos do Grupo Social - A ação econômica social consiste (tal como a individual) em usar recursos do ambiente para criar fluxos de serviços utilizados como meios. Já referimos que o indivíduo isolado dispõe de duas espécies de recursos - naturais e de capital; o grupo social, diferentemente, dispõe ainda de uma terceira - os recursos humanos.

A explicação da diferença encontra-se na natureza do grupo social, que não tem capacidade própria de agir - distinta da dos indivíduos concretos que o compõem. Ação coletiva é processo de atos individuais, mas cada indivíduo concreto não é - na sua totalidade - elemento do sistema: como organismo e personalidade, é sistema distinto de cada um dos sistemas sociais de que participa. Faz parte do ambiente do grupo social, ou seja, é recurso do grupo, tal como os recursos naturais e de capital.

Os grupos sociais são sistemas de ação coletiva - organizações de atos de uma pluralidade de indivíduos. Não são entes substanciais - com a continuidade espacial e integração dos corpos físicos e dos organismos - mas unidades de ordem do comportamento de diversos indivíduos. Ao observar esse comportamento, percebemos que os membros do

grupo estão relacionados entre si de modo peculiar, pois sua conduta não é desordenada nem imprevisível, mas apresenta padrões definidos, regulares ou repetitivos, e que muitos de seus atos são complementares entre si e funcionalmente especializados. Essas características nos levam a formular o conceito de sistema (ou processo) de ação coletiva, ou seja, de conjunto organizado de atos de uma pluralidade de agentes.

O sistema de ação coletiva é uma organização de indivíduos enquanto agentes de determinados atos. Essa qualificação é importante: as relações do sistema de ação coletiva vinculam os indivíduos enquanto agentes dos atos organizados pelo sistema, e não na sua totalidade de organismo e mente: cada sistema de ação coletiva organiza apenas determinados atos dos agentes, e cada indivíduo concreto participa de inúmeros sistemas de ação coletiva.

Conjunto de Atos Especializados Funcionalmente - O que caracteriza a ação coletiva é a especialização e complementaridade dos atos dos membros do grupo social: é conjunto organizado de atos especializados funcionalmente.

Na ação econômica individual identificamos fluxos completos de serviços que são séries de segmentos de fluxo criados pelo mesmo agente. Na ação econômica social há criação de um número incontável de fluxos completos de serviços, mas os atos que criam os diversos segmentos de cada fluxo são praticados por agentes distintos. O efeito é, entretanto, o mesmo: através dos atos econômicos de todos os agentes da população, os serviços que existem potencialmente nos recursos são conduzidos, em etapas sucessivas, até que sejam utilizados (por consumidores) como meios para alcançar objetivos individuais ou sociais.

Fluxo Global de Serviços da Sociedade - Esse processo de condução coletiva dos serviços nos leva a formar a ideia de fluxo global de serviços da sociedade - que resulta da ação social - como conjunto de todos os fluxos completos de serviços e seus segmentos de fluxo criados pelos atos econômicos de todos os membros da sociedade.

14. Atos Econômicos Sociais

Ressaltamos que a ação do indivíduo isolado compreende apenas os atos de produção e consumo de bens materiais. A atividade econômica social

compreende ainda outros atos econômicos porque (a) na ação coletiva há produção e consumo de bens imateriais e (b) a organização dessa atividade requer, além dos atos de produção e consumo, duas outras espécies de atos econômicos - de circulação e de repartição da renda.

Os atos de produção de bens imateriais criam fluxos de serviços que não são estocados em bem material, mas consumidos diretamente por outro agente (individual ou coletivo).

Esses fluxos podem transferir serviços originários apenas do agente ou também de recursos sobre os quais o agente atua; e podem ser criados por ato de um único indivíduo (hipótese do servo que serve o senhor) ou de diversos agentes cooperando em ação coletiva (por exemplo: a organização que produz serviços de transporte ou de comunicação).

Os atos de consumo de bens imateriais são próprios do agente (individual ou coletivo) que utiliza fluxo de serviços criado pela ação de outro agente, ou de uma organização: para receber e utilizar esses serviços, o consumidor precisa agir, tal como ocorre no consumo de bens materiais.

Assim, o senhor que recebe o serviço prestado pelo servo precisa agir para recebê-lo, ainda que sua ação se resuma a manter a relação social servo-senhor ou a colocar-se em situação de receber os serviços; e aquele que recebe serviço produzido por organização precisa agir para tornar possível seu recebimento, fazendo funcionar a organização (como nos serviços telefônicos) ou colocando-se (e mantendo-se) em situação de receber o serviço (como nos serviços de transporte).

A relação dos atos econômicos sociais não se esgota, entretanto, com os de produção e consumo: quando abandonamos a visão analítica dos atos individuais e consideramos a sociedade no seu conjunto, verificamos a existência de duas outras espécies de atos que, embora não criem segmentos distintos de fluxos de serviços, são indispensáveis para manter a continuidade dos fluxos completos de serviços desde sua origem (os recursos humanos, naturais e de capital) até que sejam consumidos: são os de circulação e repartição da renda.

Os atos de circulação têm origem na especialização dos agentes econômicos.

A sociedade que vive de colher frutos e pescar, e que precisa assegurar a cada um dos indivíduos da população determinada quantidade de fruto e pescado, organiza a ação econômica social distribuindo, entre seus recursos humanos, as tarefas de colher frutos e pescar para todo o grupo. A especialização de tarefas é mais eficiente do que a ação econômica individual (quando cada indivíduo colhe frutos e pesca para consumo próprio) porque aproveita habilidades naturais, dispensa atos de mudança das tarefas de cada indivíduo, e permite que aqueles que se especializam em apanhar frutos ou pescar alcancem, com base na experiência, maior eficiência na execução dessas tarefas.

Devido à especialização dos papéis desempenhados pelos agentes, a atividade econômica social compreende necessariamente atos de troca: (a) se produtor e consumidor são agentes distintos, os produtores precisam trocar com os consumidores os bens ou serviços que produzem; (b) se cada produtor se especializa na produção de um ou alguns bens de capital, intermediários ou finais, são necessárias trocas entre os produtores; e (c) se cada produtor não emprega apenas serviços produtivos de seus recursos, mas utiliza serviços fornecidos por outros agentes econômicos, a atividade econômica social requer trocas de serviços produtivos.

Esses atos de troca são designados de "circulação" e é fácil compreender que, do ponto de vista da atividade do grupo, embora não criem segmentos distintos de fluxos de serviços, contribuem para criar os fluxos completos de serviços e, consequentemente, o fluxo global de serviços da sociedade.

Na produção social, ou coletiva, cada ato individual contribui para a formação de resultado que é comum, e a organização da atividade econômica social requer um quarto tipo de ato econômico - de repartição da renda - cuja função é atribuir a cada agente quota-parte no resultado da produção. Esses atos fazem parte da atividade econômica social porque indispensáveis a que o fluxo global de serviços se complete mediante distribuição dos bens econômicos entre os agentes que devam utilizá-los.

Essas quatro espécies de atos fundamentam a divisão tradicional da atividade econômica social em produção, circulação, repartição da renda e consumo.

Os atos de produção criam os bens econômicos e os de consumo criam os fluxos de serviços consumidos; os de circulação e repartição da renda asseguram a continuidade do fluxo global de serviços da sociedade e sua distribuição entre os agentes econômicos.

§ 35 - CONCEITO E ESPÉCIE

1. Conceito Econômico de Renda

No plano da economia real, renda significa ganho em termos de serviços. Os serviços são ganhos por meio de fluxos criados por atos econômicos, mas como há diversas modalidades desses atos, o conceito de renda econômica varia conforme seja resultado de ato de consumo, produção ou repartição.

2. Renda Consumida

O ganho que resulta do ato de consumo é denominado renda consumida, ou real, e consiste em serviço utilizado pelo indivíduo ou grupo social como meio para alcançar objetivo.

O ato econômico por excelência é o de consumo, que cria fluxo de serviços usados como meios. Os atos de produção, circulação e repartição da renda, embora indispensáveis ao processo da atividade econômica social, são preliminares e preparatórios do consumo. Por isso, renda real - no sentido de renda verdadeira, ou *input* efetivamente recebido - é serviço consumido.

IRVING FISCHER ("The Nature of Capital and Income", Nova York, 1906; “Encyclopaedia of the Social Sciences", 1934, verbete *Income*) definiu renda como fluxo de serviços, porém conceituou serviços como "eventos desejáveis ou o evitar de eventos indesejáveis". Na sua concepção, renda real é satisfação subjetiva do consumidor - ou seja, experiência psíquica.

Segundo o conceito aqui adotado, renda é o serviço recebido como resultado do fluxo criado pelo ato de consumo. É algo que, existindo antes potencialmente nos recursos, é transferido para o consumidor. É o *input* útil que o sistema aberto recebe dos ambientes com os quais mantém relações de troca.

O serviço que resulta do fluxo criado pelo ato de consumo não se presta a ser medido ou avaliado. A Física mede os fluidos em movimento pela vazão, que é a quantidade que escoa, por unidade de tempo, através de um conduto; mas como não se pode mensurar o ganho resultante da vazão de um fluxo de serviço, a Economia considera como medida da renda consumida o valor do bem que está na origem do fluxo.

3. Renda Produzida

Renda produzida é o resultado líquido da atividade de produção.

Os únicos *inputs* usados como meios para alcançar objetivo são os serviços consumidos, mas a renda consumida é o termo final de uma série (mais ou menos longa) de segmentos de fluxos que conduzem os serviços, em etapas sucessivas, desde os recursos até o consumidor. Renda consumida é resultado direto do ato de consumo, mas todos os atos de produção contribuem, indiretamente, para criá-la.

O ato de produção cria renda no sentido de avanço no processo de condução dos serviços: a atividade produtiva transfere serviços dos recursos originais para bens econômicos, e de uns bens econômicos para outros, até o bem de consumo final - a partir do qual os serviços podem ser recebidos pelo consumidor. O conceito de renda consumida é formado na observação do segmento final do fluxo completo de serviços; o de renda produzida a partir da visão de conjunto de todos os atos que contribuem para criar o fluxo completo de serviços.

A renda produzida exprime melhor o resultado da atividade econômica porque a série de segmentos de fluxos não se compara a fluido em escoamento forçado, e sim a sistema de reservatórios sucessivos nos quais as quantidades acumuladas variam. E se a quantidade contida em cada reservatório do sistema pode variar, para medir o fluido em movimento precisamos conhecer, além da vazão do segmento final, a variação nos estoques dos reservatórios.

Os serviços produtivos que resultam dos segmentos de fluxo criados por atos de produção não se prestam - tal como os de consumo - a ser

mensurados; daí considerarmos como medida da renda produzida o valor dos bens econômicos que resultam da produção.

A diversidade de pontos de vista de que decorrem os conceitos de renda consumida e produzida tem implicações na definição do ganho que constitui a renda. Todo resultado do fluxo criado pelo ato de consumo é renda, sem deduções, porque é ganho que o agente recebe sem usar outros recursos. A atividade de produção, diferentemente, utiliza outros bens - intermediários e de capital. Os intermediários são transformados no processo de produção e deixam de existir como bens econômicos, e os de capital sofrem desgaste ou se tornam obsoletos. Ao medir os ganhos resultantes da atividade produtiva não podemos, portanto, apenas somar o valor dos bens econômicos criados durante determinado período, mas precisamos deduzir dessa soma o valor dos que foram destruídos ou depreciados na produção.

Assim, não devemos computar como renda do período o valor do bem intermediário produzido e utilizado na produção de outro bem, sob pena de contarmos duplamente o mesmo valor; e é necessário deduzir a diminuição de valor dos bens existentes no início do período que foram usados como instrumentos da produção, pois de outro modo estaríamos computando como ganho de determinado período renda produzida anteriormente, que já se achava acumulada nos bens econômicos existentes no início do período.

Por essa razão, renda produzida é o resultado líquido da atividade produtiva, medido através da soma das variações nos estoques de bens, e não pela soma de todos os bens produzidos no período:

I - quanto aos bens de consumo, a renda é determinada pela soma dos bens consumidos e da variação do estoque, pois:

a) se o estoque de bens existente ao fim do período é igual ao do início, a produção apenas repôs os bens retirados para consumo durante o período, e produção e consumo foram iguais;

b) se o estoque aumentou, a produção foi igual ao valor consumido mais o aumento do estoque; e

c) se houve redução do estoque, a produção foi menor do que o consumo, pelo valor dessa redução;

II - quanto aos bens intermediários, basta considerar a variação (positiva ou negativa) no estoque entre o início e o fim do período, que é a diferença entre os bens intermediários criados e destruídos no processo de produção;

III - quanto aos bens de capital, o resultado da atividade produtiva é a variação (positiva ou negativa) no estoque líquido desses bens, que é modificado pela adição de novos bens e pelas reduções causadas por desgaste, perda ou obsolescência.

A medida do resultado do sistema econômico nacional é a renda produzida, ou seja, o valor líquido dos bens econômicos criados durante determinado período. Esse resultado é expresso pelos dois agregados das contas nacionais denominados Produto Nacional Líquido - a preços de mercado e a custo dos fatores. O Produto Nacional Líquido a custo dos fatores de produção é também denominado Renda Nacional.

4. Renda Repartida

Se abandonamos a visão de conjunto da sociedade e procuramos conceituar e medir a renda de cada indivíduo, verificamos que não podemos utilizar as duas noções de renda até aqui expostas.

A renda consumida não é a melhor base para medir o resultado da atividade econômica (porque não computa o ganho correspondente aos bens produzidos e ainda não consumidos), e a produzida não serve para medir a renda de cada indivíduo (porque a produção é social, e não individual): os bens econômicos são criados pela ação comum de diversos agentes e a parcela do resultado da produção que cabe a cada um depende da repartição da renda produzida.

Os indivíduos em regra recebem suas quotas de renda social sob a forma de moeda, que aplicam na aquisição de bens econômicos. A renda repartida ao indivíduo - ou renda individual - não é, por conseguinte, nem serviço consumido nem valor de bens econômicos produzidos, mas moeda adquirida em razão dos atos de repartição da renda produzida pela sociedade. É ganho em termos de moeda, que assegura poder de compra.

Os indivíduos aplicam a maior parte da sua renda monetária na aquisição de bens e serviços, mas a renda individual não é medida em termos dos bens e serviços efetivamente adquiridos, e sim da moeda recebida, porque é essa moeda que exprime a participação individual no resultado da produção social: a efetiva aquisição de bens e serviços depende da decisão individual de despender a renda repartida.

Em regra, a renda produzida pela sociedade é repartida mediante pagamentos de renda monetária efetuados pelas organizações de produção nas trocas em que adquirem serviços produtivos dos titulares dos fatores. Essas organizações podem, entretanto, atribuir parte da renda produzida a indivíduos que não contribuem com serviços produtivos, e nesse caso dizemos que as organizações de produção efetuaram uma transferência de renda. Os titulares dos fatores também podem transferir a renda que recebem das organizações de produção, e o Governo promove a redistribuição da renda nacional através de tributos e da despesa pública.

A renda monetária flui para os indivíduos, por conseguinte, como pagamentos de renda (que remuneram fatores de produção) e transferências de renda (que são participações no resultado da produção dissociadas de contribuição direta para esse resultado).

5. Natureza da Renda Econômica

A natureza do ganho que é renda em sentido econômico varia, portanto, em cada um dos três conceitos acima expostos:

a) renda consumida (ou real) é ganho em termos de serviços (no sentido de *input* útil, cf. o § 34-5): o resultado do fluxo criado pelo ato de consumo consiste em serviços que o agente recebe e utiliza como meios para alcançar objetivo;

b) renda produzida é ganho em termos de bens econômicos, que são o resultado dos fluxos criados pelos atos de produção;

c) renda repartida (ou individual) é ganho em termos de moeda: o resultado dos fluxos criados pelos atos de repartição da renda produzida pela

sociedade é moeda (ou valor em moeda de bens econômicos, nos casos - excepcionais - em que a renda é repartida em bens, e não em moeda).

Seção 3 - Renda Financeira

§ 36 - CONCEITO E ESPÉCIES

1) Definição

Renda financeira é o valor acrescido ao patrimônio que pode ser despendido sem diminuir o estoque de capital próprio.

Renda financeira é ganho derivado da atividade econômica, porém ganho no plano patrimonial - em que o direito organiza essa atividade atribuindo às pessoas concretas, mediante direitos patrimoniais, poderes sobre os recursos e serviços da sociedade.

2) Ganho da Pessoa

Renda financeira é ganho de pessoa, ou sujeito de direito, e não da sociedade (como a renda nacional, referida no § 35-3) ou de indivíduos considerados abstratamente (como a renda repartida, de que trata o § 35-4). O conceito de renda financeira pressupõe -- tal como o de capital financeiro (v. § 26-10) -- o de sujeito de direito: toda renda financeira é ganho de uma pessoa.

3) Acréscimo de Valor ao Patrimônio Líquido

Renda financeira é ganho de natureza financeira -- em termos de moeda ou valor financeiro; e como a medida no estoque de valor financeiro de propriedade da pessoa é seu patrimônio líquido, o ganho que constitui a renda é valor que acresce ao patrimônio líquido.

Vale ressaltar, todavia, que o acréscimo ao patrimônio não significa, necessariamente, acumulação do valor no patrimônio, pois a renda resultante de cada fluxo pode ser despendida simultaneamente com o seu recebimento: no instante em que entra no patrimônio tem por efeito acréscimo ao patrimônio líquido, mas nele não se acumula na medida em que é despendida.

4) Ganho Resultante de Fluxo

O valor financeiro que acresce ao patrimônio líquido da pessoa não surge do nada, mas resulta da entrada no patrimônio de um fluxo de valor financeiro positivo -- conceito que será analisado adiante.

5) Valor que Pode ser Despendido sem diminuir o Capital Próprio

O valor financeiro que acresce ao patrimônio líquido somente é renda se pode ser despendido sem diminuir o capital próprio já existente no patrimônio. Essa é a nota característica que distingue a renda de uma transferência de capital recebida de outro patrimônio.

O valor financeiro que a pessoa recebe transferido de outro patrimônio assumindo a obrigação de o restituir não é renda, mas capital de terceiros, que não acresce ao patrimônio líquido.

O valor financeiro que a pessoa recebe de outro patrimônio com a finalidade de integrar seu capital próprio também não é renda -- é transferência de capital que já nasce no patrimônio da pessoa como parte do capital próprio e por isso não pode, por definição, ser despendido sem diminuição desse capital.

Renda é acréscimo ao patrimônio líquido que entra no patrimônio do beneficiário sem fazer parte do capital próprio, de modo que o dispêndio do valor acrescido não tem por efeito diminuir esse capital.

6) Conceito Subjetivo

Renda financeira é conceito subjetivo - formado por quem observa o plano patrimonial do ponto de vista do sujeito cujo patrimônio é o termo final de fluxos financeiros.

Fluxo financeiro é conceito objetivo, que representa o curso de valor financeiro entre dois patrimônios. Renda financeira não é esse fluxo, mas o ganho que resulta do fluxo. Esse ganho manifesta-se como acréscimo ao patrimônio líquido, que somente pode ser percebido e medido do ponto de vista da pessoa beneficiária da renda.

7) Rendimento e Renda de Período

A observação do plano patrimonial mostra que durante cada período considerado o patrimônio pode ser termo de grande número de fluxos financeiros, o que nos leva a formar dois conceitos de renda financeira: (a) um, designado "rendimento", que representa o ganho resultante de fluxo financeiro singular, e (b) outro, a que nos referimos como "renda de período", que representa o ganho total da pessoa durante determinado período.

Antes de precisarmos a distinção entre rendimento e renda de período é necessário analisar o conceito de fluxo financeiro.

A) Fluxos Financeiros

§ 37 - CONCEITO

1. Fluxos do Plano Patrimonial

A noção de fluxo financeiro é própria do plano patrimonial, que é sistema dinâmico, em permanente modificação e movimentação pela ocorrência de grande número de fatos patrimoniais, e muitos desses fatos são fluxos financeiros.

Fluxo é movimento de um fluido numa direção; na expressão "fluxo financeiro" a palavra representa (em sentido figurado) o curso de valor financeiro na direção de um patrimônio; e como valor financeiro somente existe em patrimônios, todo fluxo financeiro consiste em curso de valor de um patrimônio para outro.

2. Natureza

No fluxo financeiro, aquilo que flui entre patrimônios é moeda ou valor financeiro (positivo ou negativo).

A moeda manual circula mediante tradição entre pessoas, mas como a esfera econômica de cada pessoa é definida por direitos patrimoniais, o fluxo financeiro de moeda requer tanto a tradição da moeda quanto a transmissão do dinheiro. É, portanto, fluxo de moeda e de dinheiro.

O fluir de valor financeiro (positivo) "contido" nos demais bens do patrimônio dá-se mediante deslocamento do bem da esfera jurídico-econômica de uma pessoa para a de outra, o que pressupõe a transmissão do direito patrimonial de que o bem é objeto. Todo fluxo de valor financeiro positivo compreende, portanto, o deslocamento, entre patrimônios (a) do valor financeiro, (b) do bem que o "contém" e (c) do direito patrimonial de que o bem é objeto.

Os fluxos de valor financeiro positivo podem ser de moeda ou de valor financeiro aplicado em outros bens patrimoniais, mas para simplificar a designação referimo-nos aos fluxos dessa natureza como "de valor financeiro", e não "de moeda ou valor financeiro".

O valor financeiro negativo existe em prestações de obrigações cujo pagamento exige sacrifício de quantidade de valor financeiro positivo sob poder do devedor, e seu fluir dá-se mediante transferência da prestação que o contém e da respectiva obrigação. Todo fluxo de valor financeiro negativo compreende, portanto, o deslocamento, entre patrimônios (a) do valor financeiro negativo, (b) da prestação da obrigação e (c) da obrigação.

3. Conceito Objetivo

Na visão de conjunto do plano patrimonial consideramos os fluxos financeiros objetivamente. O conceito de fluxo financeiro é irredutível, portanto, ao de renda financeira, ou pessoal, que é subjetivo -- formado do ponto de vista da pessoa que recebe o fluxo financeiro.

O conceito fundamental de fluxo financeiro é o de fluxo singular: os fluxos que observamos na realidade são sempre singulares -- cada um é distinto e uno, percebido como um único curso de valor financeiro; mas podemos formar conceitos que representem fluxos coletivos -- ou seja, conjuntos de fluxos singulares; e, conforme o critério adotado para delimitar esses conjuntos, formamos diferentes conceitos de fluxos coletivos.

4. Fluxos Econômicos e Financeiros

A atividade econômica juridicamente organizada dá origem a duas espécies de fluxos essencialmente distintos:

a) os econômicos, que consistem em serviços em sentido econômico (v. § 34-5), que podem ser de serviços produtivos ou de bens econômicos imateriais;

b) os financeiros, que consistem em curso entre patrimônios de valor financeiro e outros elementos patrimoniais.

Grande parte das trocas que ocorrem na economia têm por objeto serviços produtivos de recursos e bens econômicos imateriais:

a) nas trocas de serviços de recursos humanos, é a própria fonte que, mediante sua ação, cria serviços em benefício de outrem;

b) nas trocas de serviços de recursos naturais ou de capital, o agente que possui o recurso cede seu uso a outro, para que o utilize como fonte de serviços;

c) a troca de bem econômico imaterial dá-se mediante criação de fluxo de serviços porque os bens dessa natureza somente existem sob a forma de fluxo.

Os serviços de recursos e os bens econômicos imateriais não podem, por natureza, ser bens do patrimônio, ou seja, objeto de direitos patrimoniais que "contenham" quantidades distintas de valor financeiro. Por isso, somente os fluxos financeiros dão origem ao acréscimo ao patrimônio líquido que constitui renda financeira.

Nada obstante, os fluxos econômicos, embora não consistam em curso de elementos patrimoniais, podem ser causa de modificações nos bens dos patrimônios das pessoas que participam da troca, ou no valor desses bens. Assim, quem fornece serviços de recursos naturais de capital, ou produz bem econômico imaterial, pode sofrer diminuição do valor estimado dos bens do seu patrimônio usados nesse fornecimento ou produção; e os serviços podem causar, no patrimônio da pessoa que os recebe, aumento do valor estimado de bens criados ou modificados com sua utilização.

§ 38 - ORIGEM DOS FLUXOS

1. Causas dos Fluxos Financeiros

A maioria dos fluxos financeiros têm origem em atos dos agentes econômicos que participam de trocas e transferências, mas alguns são efeitos de fatos jurídicos, como, por exemplo, a extinção de direito ou obrigação.

Alguns dos atos dos agentes são estritamente econômicos -- fazem parte da atividade econômica considerada com abstração da sua organização jurídica. Dentre as quatro modalidades de atos econômicos, somente os de circulação e repartição da renda criam fluxos financeiros: os de produção e consumo criam fluxos econômicos de serviços.

Outros atos fazem parte da organização jurídica da atividade econômica: são trocas e transferências que têm por objeto serviços do capital financeiro, recursos naturais, bens usados ou bens financeiros.

A grande maioria dos fluxos financeiros é criada por atos de troca ou transferência.

Troca é o conjunto de atos de duas pessoas de que resulta transmissão mútua de objetos. A troca cria dois fluxos geminados (ou inter-relacionados) em sentidos opostos.

Transferência é o conjunto de atos mediante os quais uma pessoa transmite valor financeiro a outra, criando fluxo financeiro não relacionado a outro em sentido oposto.

2. Fluxos Criados por Trocas

Os fluxos geminados criados por trocas variam conforme o objeto trocado: se esse objeto é serviço financeiro ou bem econômico imaterial, um dos fluxos é econômico (serviços) e o outro é financeiro; se o objeto da troca é bem do patrimônio, ambos os fluxos são financeiros.

Troca de Serviços Produtivos - Nas trocas de serviços produtivos, a origem do fluxo econômico varia com a natureza dos serviços objeto da troca.

Os do trabalho têm origem na ação da pessoa (e não nos bens do seu patrimônio); os de recursos naturais ou de capital têm origem em bens do patrimônio de quem os fornece.

O fluxo financeiro tem sempre a mesma natureza: é curso de moeda ou valor financeiro que tem origem no patrimônio da pessoa que adquire os serviços produtivos e termina no patrimônio de quem os fornece.

Trocas de Bem Econômico Imaterial - Na troca de bem econômico imaterial, a origem do fluxo econômico varia com a natureza dos recursos utilizados na sua produção, e o fluxo financeiro tem origem no patrimônio do adquirente do serviço e termina no de quem o fornece.

Trocas de Bem do Patrimônio - A troca que tem por objeto bem do patrimônio dá origem a dois fluxos financeiros geminados -- um que é o curso do bem objeto da troca e outro, em contrapartida, que pode ser moeda (na compra e venda) ou outro bem (na permuta).

O bem do patrimônio trocado pode ser bem econômico material (novo ou usado), recurso natural ou bem financeiro.

Trocas de Serviços de Capital Financeiro - O uso do capital financeiro pode ser cedido mediante negócio de mútuo, que dá origem a diversos fluxos financeiros - de transferência e restituição do capital mutuado e de juros.

O mútuo de moeda é, economicamente, troca de serviços do capital financeiro, mas juridicamente a cessão do uso dá-se mediante transmissão ao mutuário da propriedade da moeda com a simultânea criação da obrigação de restituí-la.

A cessão do uso do capital financeiro pode também ser parte de outro negócio, como na compra e venda com financiamento do preço, na qual o vendedor, além de transmitir o objeto da compra e venda, cede o uso do capital financeiro nele aplicado.

3. Fluxos Criados por Transferências

Os atos de transferência causam curso de bens entre patrimônios, criando um único fluxo financeiro, sem a contrapartida de outro - econômico ou financeiro - em sentido oposto.

São exemplos de transferências as doações e a subscrição de capital de sociedade.

§ 39 - FLUXOS DE RENDA E DE CAPITAL

1. Funções dos Fluxos Financeiros

A observação revela que os fluxos financeiros podem ser classificados (segundo sua função) em duas categorias básicas - de renda e de capital. São de renda os que repartem a renda nacional à medida em que é criada ou resultam da conversão de capital financeiro em renda, e de capital os que têm por função deslocar quantidades de capital financeiro de uma pessoa para outra.

O conceito de fluxo de renda é formado a partir da observação da criação da renda nacional e da sua repartição mediante trocas de serviços produtivos e atos de transferência. O valor financeiro criado pela produção social (o agregado de valor adicionado aos bens econômicos produzidos durante um período) surge no patrimônio dos produtores como capital aplicado no custo de produção dos bens e lucro potencial, e é convertido em moeda mediante venda dos bens produzidos. Os produtores repartem esse valor mediante criação de fluxos de pagamento de renda em contrapartida de serviços produtivos; e o Governo e outros agentes econômicos contribuem para reparti-lo mediante criação de fluxos de transferência de renda.

O capital financeiro pode ser convertido em renda financeira e por isso há alguns fluxos que são de renda do ponto de vista (subjetivo) da pessoa que os recebe, embora não tenham origem em repartição da renda nacional criada no mesmo período, mas em conversão do capital financeiro que existia no patrimônio de outra pessoa.

Tanto os fluxos de renda quanto os de capital podem ter origem em trocas ou em transferências. Designamos a seguir "pagamentos" os criados por trocas, e "transferências" os criados por atos de transferência.

2. Fluxos de Renda

Pagamentos de Renda - São pagamentos de renda os fluxos criados em trocas de serviços produtivos - que repartem o valor dos bens produzidos entre as pessoas que contribuem com serviços produtivos para a sua criação. Esses fluxos são de renda porque desempenham a função de repartir a renda criada pela produção social, e são pagamentos porque constituem contrapartida de serviços produtivos.

Ao analisarmos a economia real, identificamos serviços produtivos dos três recursos econômicos em sentido estrito (humanos, naturais e de capital), mas, nas economias de troca juridicamente organizadas, os recursos financeiros (ou o capital financeiro) são tão necessários à produção quanto os econômicos. Os pagamentos de renda são, portanto, contrapartidas dos serviços produtivos de recursos humanos, naturais e de capital, inclusive financeiro. São de pagamento de renda os fluxos de salários, aluguéis (inclusive "royalties" e assistência técnica) e juros.

Transferências de Renda - Se os beneficiários da repartição da renda nacional fossem apenas as pessoas que contribuem com serviços produtivos para a produção dos bens econômicos e a repartição da renda se baseasse somente nessa contribuição, os únicos fluxos de renda seriam os criados pelas trocas de serviços produtivos. Há, todavia, atos que distribuem quantidades da renda nacional a pessoas que não contribuem para a produção do período. Os fluxos criados por esses atos são de renda porque também desempenham a função de repartir a renda nacional, mas são transferências, e não pagamentos, porque não constituem contrapartidas de serviços produtivos.

São fluxos dessa classe: (a) os proventos, as pensões (por aposentadoria ou alimentícias) e as doações ou subvenções para despesas ou custeio; (b) os lucros distribuídos por pessoas jurídicas; e (c) os tributos.

O fluxo de transferência de renda pode também ter origem em capital financeiro de uma pessoa que é convertido em renda de outra: se, durante um período, o valor dos fluxos de transferência de renda excede do valor da renda

auferida pelo patrimônio de que promanam, o excesso somente pode ter origem em estoque de capital preexistente e implica conversão de capital em renda.

3. Fluxos de Capital

Pagamentos de Capital - São pagamentos de capital os fluxos criados por trocas que tenham por objeto bens econômicos e bens do patrimônio (reais ou financeiros).

O bem econômico material, ao ser vendido pelo produtor, é bem do patrimônio deste. Sua compra e venda consiste, portanto, em negócio no qual o comprador entrega ao produtor capital financeiro (o preço) em troca da aquisição do produto (que é objeto de aplicação de capital financeiro pelo produtor). Ambos os fluxos nascidos da troca são, portanto, de capital; e são pagamentos porque contrapartidas em trocas.

A troca de bem econômico imaterial dá origem a um único fluxo financeiro de capital (o preço), que o comprador transmite em troca do serviço que lhe é fornecido pelo produtor; mas o fluxo por este criado não é financeiro, já que o serviço (no sentido de bem econômico imaterial) não é bem do patrimônio - somente existe como fluxo, enquanto é produzido.

O fornecimento de serviços de transporte serve de exemplo. O transporte, como bem imaterial, não existe no patrimônio do transportador, mas apenas como fluxo de serviços, enquanto é simultaneamente produzido e prestado. O fornecimento do transporte cria, portanto, um fluxo financeiro (o frete ou passagem pagos pelo contratante) e outro econômico (o serviço de transporte fornecido pelo transportador).

Os fluxos criados pelas trocas de recursos naturais, bens usados e quaisquer bens financeiros têm a mesma natureza que a do bem econômico material: o comprador entrega uma quantidade de capital financeiro em contrapartida da aquisição de bens (reais ou financeiros) que já se encontram no patrimônio do vendedor como objetos de aplicação de capital financeiro.

Transferências de Capital - Transferência de capital é o fluxo financeiro criado por fato patrimonial de que resulta o deslocamento de capital do

patrimônio de uma pessoa com o fim de acrescer ao estoque de capital de outra.

O capital pode ser transferido com o fim de integrar o patrimônio líquido da outra pessoa (como nos casos de doação, subvenção para investimento ou subscrição do capital social de sociedade), ou sem essa destinação (como nos casos de empréstimo e sua restituição, subscrição e pagamento de debêntures, ou pagamento de obrigação nascida de ato ilícito).

A forma jurídica do negócio nem sempre é suficiente para classificar o fluxo financeiro como transferência de renda ou de capital. Nos casos de subscrição de capital social ou de valores mobiliários, o negócio revela, por si só, a transferência de capital, mas em outros, a distinção depende da intenção de quem cria a transferência: se é propiciar à outra pessoa ganho que pode ser despendido, a transferência é de renda; se é aumentar seu estoque de capital, a transferência é de capital.

B) Rendimento e Renda de Período

§ 40 - RENDIMENTO

1. Conceito

Rendimento é a renda financeira resultante de fluxo financeiro singular.

Renda é ganho resultante de fluxo financeiro que se manifesta como acréscimo ao patrimônio líquido (§ 31-3), mas os efeitos do fluxo entrado no patrimônio não se resumem a esse acréscimo: frequentemente a pessoa é obrigada - para receber o fluxo - a suportar custos, no sentido de sacrifícios de quantidades de valor financeiro sob seu poder. Esses custos podem ser fluxos de valor financeiro que saem do patrimônio em contrapartida do recebido, ou mutações que ocorrem no patrimônio -- como o perecimento de bens ou a diminuição do seu valor. A existência de custos relacionados com o recebimento do fluxo fundamenta a distinção entre rendimento bruto e líquido.

Rendimento bruto é o ganho resultante do fluxo financeiro que entra no patrimônio, antes de qualquer dedução ou compensação. Rendimento líquido é o rendimento bruto diminuído dos custos que a pessoa é obrigada a suportar para receber o fluxo financeiro. Os custos absorvem ou compensam, em parte ou no todo, o valor do fluxo financeiro entrado no patrimônio, e o acréscimo ao patrimônio líquido da pessoa, que é a renda, é igual ao valor do rendimento líquido.

2. Rendimentos Segundo a Espécie de Fluxo Financeiro

Conforme exposto no § 39-2 e 3, os fluxos financeiros podem ser classificados em pagamentos ou transferências de renda ou capital. Neste número examinamos os rendimentos que podem resultar de cada uma dessas espécies de fluxo.

Resultantes de Pagamentos de Moeda - Os fluxos de pagamento de renda dão origem, na pessoa que os recebe, a rendimentos brutos cuja designação varia conforme a natureza dos serviços produtivos de que são contrapartida:

a) salário: significa, genericamente, remuneração de serviços do trabalho - assalariado ou autônomo - mas algumas modalidades recebem outras designações (ordenados, gratificações, comissões, interesses, vencimentos, soldos, soldadas, abonos, honorários, *pró-labore* etc.);

b) aluguel e "royalty": são a contrapartida pela cessão de (i) bens corpóreos (aluguel de imóveis, móveis, águas privadas, força hidráulica, pastagens etc.), (ii) bens incorpóreos e direitos ("royalties" pelo uso ou exploração de patentes de invenção, processos ou fórmulas de fabricação e marcas de indústria e comércio, ou pela exploração de recursos minerais ou florestais e direitos autorais), ou (iii) conhecimento tecnológico (assistência técnica);

c) juros: são a contrapartida de serviços de capital financeiro.

Os rendimentos líquidos resultantes desses fluxos em regra são inferiores aos brutos. A pessoa que fornece serviços de seu trabalho suporta custos para ganhar o salário.

Os bens do patrimônio que são fontes de aluguéis e "royalties" podem perder valor, e o capital mutuado pode ter custo para o mutuante.

Resultantes de Transferências de Renda - Os fluxos de transferência de renda causam rendimento bruto na pessoa que os recebe, e o rendimento líquido em regra é igual ao bruto porque não há custos para auferi-lo.

Há hipóteses, todavia, em que o rendimento líquido é inferior ao bruto porque a pessoa é obrigada a suportar perda de valor em razão do recebimento da transferência de renda (por exemplo: se esse recebimento é fato gerador de tributo).

São modalidades de transferência de renda as pensões alimentícias ou por aposentadoria, as subvenções correntes, os prêmios de sorteio ou concurso e a distribuição de lucro ou dividendo por pessoas jurídicas.

Resultantes de Pagamentos de Capital - O fluxo de pagamento de capital dá origem a rendimento bruto da pessoa que o recebe quando seu valor excede o custo do bem do patrimônio ou do bem econômico imaterial entregue ou fornecido na troca.

O efeito do pagamento de capital sobre o patrimônio líquido varia conforme a relação entre o valor do fluxo e o custo do bem trocado; (a) se o valor do fluxo excede o do custo do bem, a diferença é rendimento bruto que tem por efeito aumentar o patrimônio líquido; (b) se os dois valores são iguais, não há modificação no valor do patrimônio líquido; (c) se o valor do fluxo é inferior ao do custo do bem, o efeito é a diminuição do patrimônio líquido - a pessoa realiza prejuízo, em vez de auferir rendimento líquido.

O rendimento bruto resultante de pagamento de capital apresenta, portanto, a peculiaridade de ter valor inferior ao do fluxo entrado no patrimônio. Nos pagamentos e transferências de renda, todo o fluxo financeiro entrado no patrimônio é rendimento bruto. No pagamento de capital, como o fluxo entrado é contrapartida de bem do patrimônio ou bem imaterial fornecido que tem custo de aquisição ou de produção, o ganho que constitui o rendimento bruto é apenas a diferença entre o valor do pagamento de capital e o custo do bem entregue ou fornecido.

O rendimento resultante de pagamento de capital pode ser de duas espécies: (a) lucro da produção, no caso de fluxo recebido pelo produtor em troca de bens econômicos, e (b) ganho de capital, se o fluxo é recebido na venda de bem do patrimônio que não é bem econômico produzido.

Efeitos da Transferência de Capital - O efeito do fluxo de transferência de capital sobre o patrimônio líquido varia conforme haja transferência da propriedade ou apenas do uso do capital, mas em qualquer hipótese essa modalidade de fluxo não dá origem a rendimento, pois o valor financeiro é transferido como estoque de capital: (a) se o capital é transferido por empréstimo, simultaneamente com o fluxo de transferência nasce, no patrimônio de quem o recebe, a obrigação - de igual valor - de restituir o capital, e não há aumento do patrimônio líquido; (b) se o capital é transferido sem obrigação de restituição, o patrimônio líquido é acrescido de montante igual ao valor do fluxo (ou desse valor diminuído dos custos incorridos pela pessoa para recebê-lo), mas esse acréscimo não é renda porque o aumento já surge no patrimônio como parte integrante do estoque de capital próprio da pessoa.

3. Formação do Rendimento no Patrimônio

Formação no patrimônio é o modo pelo qual o rendimento toma forma, se constitui ou surge no patrimônio.

O rendimento é resultado de fluxo financeiro que entra no patrimônio, e o processo de sua formação é um conjunto de mutações patrimoniais: (a) a entrada do fluxo no patrimônio causa mutações nos elementos ativos (que implicam aumento do valor do ativo patrimonial) ou nos elementos passivos (que implicam redução no passivo exigível), cujo efeito é acréscimo de valor ao patrimônio líquido; (b) para receber esse fluxo o patrimônio em regra sofre outras mutações patrimoniais, em elementos ativos ou passivos, que têm por efeito diminuir o patrimônio líquido; (c) o rendimento líquido formado no patrimônio é a diferença entre o valor do fluxo entrado e o das mutações patrimoniais que causam redução do patrimônio líquido.

Receitas - As mutações patrimoniais criadas por fluxos entrados no patrimônio que dão origem a rendimentos brutos são designadas receitas.

As receitas podem ser de duas espécies:

a) rendimentos brutos, originários de pagamentos de renda entrados no patrimônio em troca de serviços ou em transferências de renda de que o patrimônio é beneficiário;

b) receitas brutas de vendas e serviços, originárias de pagamentos de capital entrados no patrimônio em troca de bens econômicos (materiais ou imateriais) ou outros bens do patrimônio.

Custos - As mutações patrimoniais que têm por efeito reduzir o patrimônio líquido (perdas ou diminuições de valor de bens do ativo ou aumento de obrigações que o patrimônio suporta para receber os fluxos financeiros) são designados custos. Há diversas classificações dos custos, que serão expostas ao examinarmos o conceito de resultado da sociedade empresária.

4. Fonte do Rendimento

Fonte do rendimento é aquilo que - do ponto de vista da pessoa que o recebe - é a sua origem, ou de que deriva ou promana.

Todo rendimento tem origem, em última análise, ou em valor criado pela produção ou em conversão em renda do capital de outra pessoa; mas, do ponto de vista de quem o recebe, o rendimento pode ter quatro fontes: (a) o trabalho da própria pessoa, que é fonte de salários; (b) a atividade produtiva da própria pessoa, que é fonte de lucro da produção; (c) bem do seu patrimônio, que pode ser fonte de aluguel, "royalty", juro ou ganho de capital; e (d) outras pessoas, que são fontes de transferências de renda.

5. Conhecimento e Representação do Rendimento

O rendimento é conhecido pelas mutações financeiras de receitas e custos que ocorrem no processo de sua formação.

As informações sobre essas mutações em geral são apresentadas como demonstração vertical do rendimento líquido - que é o resultado da operação que subtrai os custos das receitas:

Rendimento bruto	100
(-) Custos	(20)
Rendimento líquido	80

A demonstração do lucro na produção ou de ganho de capital tem a seguinte forma:

Receita bruta de vendas	100
(-) Custo das vendas	(50)
Outros custos	30
Rendimento líquido	20

§ 41 - RENDA DE PERÍODO

1. Conceito

Renda de período é a renda financeira auferida pela pessoa durante determinado período.

O conjunto de todos os fluxos financeiros entrados no patrimônio da pessoa durante um período pode ser representado pelo observador como um fluxo coletivo, e a renda de período é o ganho financeiro resultante desse fluxo.

2. Formação de Renda de Período

A renda de período forma-se no patrimônio mediante agregação dos rendimentos líquidos recebidos.

Se todos os custos suportados pela pessoa são computados na determinação dos rendimentos, a renda periódica é igual à soma dos rendimentos líquidos do período. É comum, entretanto, que a pessoa tenha custos - não diretamente relacionados aos rendimentos brutos recebidos - que não são considerados na determinação dos rendimentos líquidos. Nesse caso, a renda líquida é a soma dos rendimentos líquidos diminuída desses custos.

3. Renda Auferida, Despendida, Transferida e Poupada

A renda de período auferida pela pessoa é medida no momento em que entra no patrimônio, sem levar em conta o destino que seu titular dá ao valor acrescido ao patrimônio líquido.

Assim, a pessoa natural, à medida em que aufere renda de período, exerce direitos consumindo os respectivos objetos, do que resulta diminuição de valor ou perecimento de bens. O efeito do consumo é, portanto, destruir valor financeiro, e a renda que tem esse destino é dita despendida.

Tanto a pessoa natural quanto a jurídica pode, também, transferir para terceiros a renda que aufere.

Diz-se poupada a renda de período que não é despendida nem transferida para terceiros: é valor que se acumula no patrimônio, aumentando a quantidade de capital próprio nele existente, ou seja, o patrimônio líquido.

4. Conhecimento e Representação da Renda do Período

Conhecimento pelo Aumento do Patrimônio Líquido - A renda financeira manifesta-se como acréscimo ao patrimônio líquido, o que fundamenta a proposição de que a renda de período pode ser conhecida comparando-se a situação financeira do patrimônio no início e no fim do período, demonstrada por balanços patrimoniais. Essa comparação é, todavia, insuficiente para informar a renda porque nem todo acréscimo ao patrimônio líquido significa renda: pode ter origem em transferência de capital, e o patrimônio líquido pode diminuir por efeito de transferências de capital ou renda para outros patrimônios, ou em virtude do consumo de bens (no caso de pessoa natural).

Para conhecer a renda de período com base na diferença do valor do patrimônio líquido é necessário, portanto, ter informações sobre a existência, durante o período, dos demais fluxos e mutações que podem influir no patrimônio líquido; e a renda de período é o aumento do patrimônio líquido com os ajustes demonstrados no seguinte quadro:

Aumento do patrimônio líquido informado pela comparação dos balanços	100
Transferências de capital recebidas pelo patrimônio no período	(20)
Transferências de renda ou capital para outros patrimônios e consumo de bens	40
Renda do período	120

Escrituração do Patrimônio - A formação da renda de período pode compreender grande número de mutações financeiras e o patrimônio da pessoa é processo permanente de mutações, cuja intensidade depende da dimensão do patrimônio e da atividade econômica do titular. No caso da pessoa natural que exerce a função empresarial, ou de sociedade empresária, a quantidade de mutações em cada período de determinação de renda pode atingir a escala de milhões ou bilhões.

Em regra, o conjunto das mutações que ocorrem anualmente no patrimônio de uma pessoa é de tal complexidade que somente conseguimos conhecer o patrimônio - e a renda de período - recorrendo à técnica da escrituração, que consiste em assentar cada uma das mutações, classificadas segundo plano de contas organizado de modo a facilitar o levantamento de demonstrações financeiras.

5. Representação Gráfica da Renda

As informações coletadas e organizadas pela escrituração são apresentadas com disposição gráfica que facilite ao leitor conhecer o processo de formação da renda.

O modelo mais simples e direto tem a disposição vertical referida no § 40-5. É o que a lei de sociedade por ações adota para a demonstração do resultado do exercício da companhia.

As informações sobre formação da renda de período podem também ser apresentadas horizontalmente, em quadro dividido em duas colunas verticais - uma de receitas e outra de despesas. Essa era a disposição adotada pela

antiga lei de sociedades por ações (DL nº 2.627/40) para a "Conta de Lucros e Perdas".

Convencionalmente, as receitas são apresentadas do lado direito do quadro e as despesas do lado esquerdo, como no exemplo seguinte:

CUSTOS E RENDA		**RECEITAS**	
Custo das vendas	50	Receita bruta de vendas	100
Outros custos	20	Rendimentos brutos	30
Total dos custos	70	Total das receitas	130
Lucro ou renda	60		
Total de custos e renda	130		

CAPÍTULO 8 - FINANÇAS

§ 42 - CONCEITO E ESPÉCIES

1. Conceito

A palavra "finanças" é empregada com os significados de (a) conjunto de fatos financeiros, (b) ciência que tem por objeto esses fatos e (c) arte de administrar estoques e fluxos financeiros.

O conceito versado neste Capítulo é o primeiro, de "conjunto de fatos financeiros". Examinamos a seguir os termos dessa definição, e como "fato financeiro" é espécie de "fato patrimonial", começamos por precisar este conceito.

2. Fatos Patrimoniais

Ao expormos (no § 2º) a noção de organização normativa da sociedade humana, destacamos que o direito compreende dois planos distintos -- dos sistemas jurídicos genéricos (do direito objetivo) e dos sistemas jurídicos particulares (do direito subjetivo) -- e que a parte deste último plano na qual o direito organiza a atividade econômica é o plano patrimonial, assim designado porque nele existem os patrimônios e seus elementos (os direitos patrimoniais e as obrigações).

Como explicado nos §§ 3º e 33, os patrimônios são sistemas dinâmicos, ou processos, sujeitos a frequentes modificações; e o plano patrimonial, como

estrutura de patrimônios, também é um processo, em permanente movimentação e modificação:

a) as pessoas concretas que são os sujeitos de direito estão em contínua substituição ou modificação;

b) os atos econômicos de produção e consumo dão origem à criação, modificação e extinção de sistemas jurídicos de uso exclusivo de recursos;

c) os atos econômicos de circulação e repartição da renda dão origem à criação, modificação e extinção de sistemas jurídicos particulares de prestação e à circulação de direitos patrimoniais, obrigações e seus objetos.

A observação do plano patrimonial nos leva a formar o conceito de "fato patrimonial", que representa o gênero dos acontecimentos ou fenômenos desse plano, e que podem consistir em:

a) nascimento, modificação ou extinção de sistemas jurídicos particulares;

b) assunção, transferência ou perda, por sujeitos de direito, de posições jurídicas desses sistemas particulares;

c) nascimento, modificação, circulação e extinção de direitos patrimoniais e obrigações; e

d) atribuição ou modificação do valor financeiro dos objetos dos direitos patrimoniais e obrigações.

Essas modalidades de fatos patrimoniais podem ser classificadas em duas categorias básicas: (a) os que dizem respeito ao nascimento, modificação ou extinção de direitos patrimoniais e obrigações e (b) os relativos ao valor financeiro dos objetos desses direitos e obrigações.

3. Fatos Financeiros

Fato financeiro é o fato patrimonial que tem por efeito modificar a capacidade financeira da pessoa, ou seja, a aptidão da pessoa para pagar obrigações (v. § 19).

A nota característica do fato financeiro -- que o distingue dos demais fatos patrimoniais -- é, portanto, seu efeito de modificar a capacidade financeira da pessoa; e como o principal meio de pagamento das obrigações é o dinheiro, esses fatos são designados financeiros.

Essa designação ajusta-se à etimologia da palavra "finanças" -- originária do francês *finance*, derivado do francês antigo *finer*, que significava "pagar".

Conforme tomemos por referência a capacidade financeira imediata (v. § 19-a) ou a longo prazo (v. § 19-b)), podemos formar dois conceitos de fatos financeiros -- em sentido estrito e lato.

4. Fatos Financeiros em Sentido Estrito

Definição - São fatos financeiros em sentido estrito os fatos patrimoniais que determinam a capacidade financeira imediata da pessoa. Essa capacidade é função do estoque de meios de pagamento sob poder da pessoa e do valor de suas obrigações pecuniárias exigíveis imediatamente (v. § 19-a), e por isso os fatos financeiros em sentido estrito são acontecimentos relativos aos direitos que desempenham a função de meios de pagamento e às obrigações pecuniárias.

Fatos Relativos aos Meios de Pagamento - Os fatos relativos aos meios de pagamento são os de nascimento, transferência e extinção de dinheiro e os que criam, modificam ou extinguem depósitos em instituições financeiras movimentáveis mediante cheque.

O dinheiro nasce quando um agente econômico adquire originalmente a propriedade de moeda que não fazia parte do estoque em circulação na economia e extingue-se quando a moeda que constitui seu objeto sai de circulação.

Enquanto em poder do órgão do Estado encarregado de administrar o meio circulante, as peças de moeda metálica cunhadas e as notas de papel moeda impressas ainda não são moeda porque não entraram em circulação -- não fazem parte do estoque de instrumentos gerais de troca usados pela economia. O ato de criação da moeda somente se completa com a sua emissão (ou entrada em circulação), mediante transferência para o patrimônio de uma pessoa. É essa emissão que faz nascer o dinheiro.

O dinheiro é adquirido por tradição da moeda metálica ou do papel-moeda e extingue-se quando seu objeto deixa de fazer parte do estoque de moeda em uso pela economia -- fato que pode resultar (a) de perecimento (o dinheiro, como qualquer outro direito de propriedade, extingue-se pelo perecimento do seu objeto) ou (b) da retirada de circulação, ou seja, do ato pelo qual o órgão do Estado encarregado de administrar o meio circulante recolhe a moeda, retirando-a do estoque em uso pela economia.

Os direitos de crédito contra instituições financeiras que são meios de pagamento têm origem em depósitos que nascem da entrega à instituição de moeda manual ou da transferência de outro depósito; e a instituição financeira tem capacidade para, mediante empréstimo, aumentar o saldo dos depósitos em seu poder, ou seja, criar moeda escritural.

Os direitos de crédito contra instituição financeira que são meios de pagamento são transmitidos mediante ordem do titular do depósito ao banco para que pague determinada quantidade de dinheiro, e extinguem-se quando o depositante saca a importância depositada.

Fatos Relativos às Obrigações Pecuniárias Exigíveis Imediatamente - Os fatos relativos às obrigações são os de nascimento, modificação e extinção das obrigações pecuniárias cuja solução requer a transmissão, pelo devedor, de meios de pagamento.

O cumprimento pelo devedor das obrigações de não fazer e de muitas das obrigações de fazer (inclusive de dar bens do patrimônio) não requer transmissão de meios de pagamento, e essas obrigações não se incluem no conceito de fato financeiro em sentido estrito, que somente abrange os

relativos aos meios de pagamento e às obrigações pecuniárias exigíveis imediatamente.

5. Fatos Financeiros em Sentido Lato

São fatos financeiros em sentido lato os fatos patrimoniais que determinam a capacidade financeira da pessoa a longo prazo e não são fatos financeiros em sentido estrito.

Essa capacidade é função (a) do estoque de valor financeiro sob poder da pessoa e (b) do valor das obrigações cuja liquidação exigirá sacrifício ou perda de parte desse estoque (v. § 19-b); por isso, o conceito de fato financeiro em sentido lato abrange todos os fatos patrimoniais que influem sobre esse estoque ou o valor dessas obrigações.

Os fatos patrimoniais que modificam o estoque de valor financeiro podem ser (a) de aquisição, modificação ou transmissão de direitos patrimoniais que representem quantidades distintas de valor financeiro ou (b) de modificação do valor financeiro desses direitos.

Os fatos patrimoniais que modificam as obrigações podem ser (a) de nascimento, modificação ou extinção de obrigações ou (b) de modificação do valor negativo das obrigações.

O conceito lato abrange, portanto, fatos patrimoniais não compreendidos no conceito estrito exposto no nº 4 anterior:

a) com relação aos direitos da pessoa, o conceito estrito abrange apenas os fatos relativos aos meios de pagamento; o lato compreende todos os demais que modifiquem o estoque de valor financeiro sob poder da pessoa;

b) com relação às obrigações, o conceito estrito abrange apenas os fatos relativos às obrigações pecuniárias exigíveis imediatamente, enquanto que o lato compreende todos os demais que modifiquem o valor de qualquer obrigação da pessoa cuja liquidação exigirá sacrifício ou perda de parte do estoque financeiro sob seu poder.

6. Espécies de Conjuntos de Fatos Financeiros.

Cada fato financeiro pode ser observado separadamente, mas a sua nota característica (o efeito de modificar a capacidade financeira da pessoa) fundamenta a proposição de o que interessa conhecer em relação a cada pessoa é o conjunto de todos os fatos financeiros a ela relativos, e não cada fato separadamente dos demais, pois é esse conjunto que exprime a sua capacidade de pagar obrigações.

Por isso, a palavra "finanças" é empregada sempre no plural para significar "conjunto de fatos financeiros" e a ciência e arte que têm por objeto conjuntos dessa natureza.

Embora possamos identificar (ou formar subjetivamente) outras espécies de conjunto, os conjuntos básicos de fatos patrimoniais são os pessoais -- definidos por referência às pessoas concretas, pois todos os fatos patrimoniais existem vinculados a pessoas; e em cada conjunto pessoal de fatos patrimoniais podemos identificar um subconjunto formado pelos fatos financeiros, que são as "finanças pessoais".

Segundo a natureza das pessoas, os conjuntos de "finanças pessoais" podem ser classificados em (a) finanças privadas (de pessoas naturais e pessoas jurídicas de direito privado) e (b) finanças públicas (das pessoas jurídicas de direito público). As primeiras estão sujeitas ao regime de responsabilidade patrimonial descrito no Capítulo 4, enquanto que as segundas estão sujeitas a regime legal peculiar sob diversos aspectos, inclusive dos seus direitos, obrigações, receitas e despesas.

Podemos também classificar os conjuntos pessoais segundo a função econômica desempenhada pelas pessoas, como as finanças do produtor, do fornecedor de serviços produtivos, do consumidor e do beneficiário de renda repartida. Essa classificação não tem utilidade prática porque em geral as pessoas desempenham mais de um papel na economia, mas para os objetivos da nossa exposição é importante a noção de "finanças empresariais", que é o conjunto dos fatos financeiros das pessoas -- naturais ou jurídicas -- que exercem a função empresarial, que consiste em chefiar empresas.

As finanças empresariais (que examinaremos nos capítulos seguintes) em regra são expostas por referência à companhia, ou sociedade anônima, que é o tipo mais desenvolvido de sociedade empresária.

§ 43 - Finanças Privadas

1. Conhecimento

Quando procuramos conhecer o conjunto de fatos financeiros que dizem respeito a determinada pessoa natural ou jurídica de direito privado verificamos que somente conseguimos representar mentalmente as "finanças pessoais" como algo confuso, impreciso e fugaz, o que tem explicação na sua natureza: é um sistema dinâmico de fatos relativos a objetos culturais ideais (direitos patrimoniais, obrigações e respectivos objetos, e valor financeiro), com grau de complexidade em regra muito superior à capacidade da mente para representar objetos compostos.

Por isso, não conhecemos as finanças da pessoa na sua natureza de processo de fatos patrimoniais, mas através do resultado desse processo, que é o conjunto dos direitos patrimoniais e obrigações que nascem, são modificados ou se extinguem por efeito dos fatos patrimoniais; ou seja, do patrimônio da pessoa.

É, portanto, através do patrimônio que conhecemos as finanças da pessoa:

a) o conjunto dos elementos patrimoniais em cada momento nos permite conhecer sua situação financeira, tal como exposto no Capítulo 6;

b) é através do conhecimento das modificações ocorridas no patrimônio durante um período que identificamos os fluxos financeiros nele entrados ou dele saídos;

c) a comparação da situação financeira em diferentes momentos e de fluxos financeiros durante diversos períodos nos permite conhecer a evolução e as tendências do patrimônio.

2. Aspectos das Finanças Privadas

As finanças privadas podem ser analisadas como estoques ou fluxos:

a) o patrimônio existente em cada instante, que é o resultado dos fatos financeiros anteriormente ocorridos com a pessoa, é concebido e representado como um estoque de direitos patrimoniais, obrigações e valor financeiro;

b) as transferências de elementos patrimoniais entre pessoas são concebidas e representadas como fluxos financeiros (cf. § 37).

Os aspectos mais importantes do patrimônio como estoque -- situação financeira e capitalização do patrimônio -- já foram analisadas nos Capítulos 5 e 6; e no Capítulo 7 foram expostos os conceitos de fluxos de renda e de capital.

Cabe aqui apenas referir que há ainda o conceito de "fluxo de caixa", que compreende todos os fluxos de valor financeiro que entram no patrimônio ou dele saem, sem distinguir entre fluxos de capital ou de renda.

3. Instrumentos de Conhecimento

Os instrumentos de conhecimento dos estoques e fluxos financeiros da companhia são as demonstrações financeiras:

a) o balanço patrimonial informa a situação ou posição financeira da pessoa, isto é, no estado do seu patrimônio em determinado instante;

b) as demonstrações financeiras de renda ou resultado, de renda acumulada, de mutações ao patrimônio líquido, de origens e aplicações de recursos e dos fluxos de caixa informam as mutações patrimoniais ocorridas em determinado período.

§ 44 - FINANÇAS PÚBLICAS

1. Patrimônio das Pessoas Jurídicas de Direito Público

As pessoas jurídicas de direito público são sujeitos ativos de direitos patrimoniais e passivos de obrigações, mas esses direitos e obrigações estão sujeitos a regime peculiar, em que predominam as normas de direito público; e os patrimônios dessas pessoas não têm as características observadas nos patrimônios privados porque os bens não constituem a garantia comum dos credores, porque os bens das pessoas jurídicas de direito público, são impenhoráveis.

2. Pagamento das Obrigações

A Constituição estabelece (no art. 100) que os "pagamentos devidos pela Fazenda Federal, Estadual ou Municipal, em virtude de sentença judiciária, far-se-ão exclusivamente na ordem cronológica e de apresentação dos precatórios e à conta dos créditos respectivos, proibida a designação de casos ou de pessoas nas dotações orçamentárias e nos créditos adicionais abertos para esse fim".

O orçamento anual deve incluir verba necessária ao pagamento dos precatórios apresentados até 1º de junho, e as dotações orçamentárias e os créditos abertos serão consignados ao Poder Judiciário, cabendo ao Presidente do Tribunal determinar os pagamentos.

A impenhorabilidade dos bens públicos decorre desse princípio constitucional e do artigo 67 do Código Civil.

3. Receita, Despesa e Orçamentação

A maior parte das receitas públicas têm origem em tributos, e as despesas são pagas à conta de dotações orçamentárias ou créditos adicionais ou especiais.

As receitas e despesas são objeto de orçamento anual, regulado na Constituição e em leis complementares.

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

Patrimônio e Finanças Pessoais
1997

§ 45 - MACROFINANÇAS

1. Conceito

Os conjuntos pessoais de fatos financeiros podem ser ditos microfinanças, por oposição a conjuntos maiores -- as macrofinanças regionais, nacionais e internacionais -- que formamos mentalmente para representar (a) os fatos financeiros relativos a todas as pessoas de uma região, país ou comunidade de países, ou (b) os fatos do mesmo tipo relativos a diversas pessoas.

São exemplos de macrofinanças do primeiro tipo as finanças do Centro-Sul do País, brasileiras ou da Comunidade Econômica Européia; e do segundo tipo os estoques de meios de pagamentos e de empréstimos bancários.

2. Estoques Setoriais e Parciais

Na falta de informações estatísticas que permitam conhecer o estoque nacional de todos os elementos patrimoniais, as macrofinanças são subconjuntos desses estoques globais, que podem ser setoriais ou parciais.

Estoques setoriais são conjuntos em que o critério de inclusão ou classificação é o setor da economia em que os agentes desempenham suas funções: compreendem todos os elementos patrimoniais dos agentes de determinado setor da economia.

Estoques parciais são subconjuntos em que o critério de inclusão ou classificação é espécie ou tipo de elemento patrimonial: compreendem os elementos patrimoniais de determinado tipo que existam nos patrimônios de todos os agentes da economia.

São exemplos de estoques setoriais os balanços consolidados das organizações produtivas de determinado setor, como dos bancos comerciais, de todas as instituições financeiras, das empresas de energia elétrica etc. São exemplos de estoques parciais os meios de pagamento, os principais haveres financeiros, os empréstimos do setor financeiro ou não financeiro, a dívida pública interna, a dívida externa e os investimentos estrangeiros no País.

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

Patrimônio e Finanças Pessoais
1997

CAPÍTULO 9 - EMPRESA E EMPRESÁRIO

§ 46 - UNIDADES DE PRODUÇÃO

1. Conceito

Com as noções de patrimônio e finanças até aqui expostas passamos a partir deste Capítulo a examinar os principais aspectos das finanças empresariais e -- especificamente -- das finanças da companhia, ou sociedade anônima. E como empresa é espécie do gênero "unidade de produção", devemos começar por precisar esse conceito.

Unidade de produção é conjunto de recursos organizados para o exercício da atividade produtiva.

A palavra "produção" significa tanto a atividade produtiva quanto seu efeito -- que são os bens econômicos.

Atividade produtiva é a ação que cria fluxos de serviços desde os recursos originais (naturais e humanos) até os bens dos quais o indivíduo ou o grupo social pode extrair -- mediante ato de consumo -- serviços utilizados como meios.

O ato de produção não cria fluxo de serviços utilizados como meios pelo próprio agente: na produção de bens imateriais, os serviços são utilizados por outro agente; na de bens materiais, os serviços são conduzidos para bem que pode vir a ser utilizado, mediante novo ato (de produção ou consumo), tanto pelo próprio agente quanto por terceiros.

O conceito econômico de produção compreende todos os atos que conduzem os serviços até que sejam utilizados pelo consumidor. Não se confunde com a noção técnica de fabricação: inclui o transporte e a distribuição ou comercialização dos produtos, até que se encontrem em situação que permita ao consumidor utilizar os serviços neles contidos.

Os serviços existem potencialmente nos recursos e sua transferência para bens econômicos é causada pela atividade produtiva, que consiste em aplicar a ação humana sobre outros fatores de produção, ou seja, em combinar serviços de recursos humanos com os de recursos naturais e de capital.

Em hipótese-limite, a atividade produtiva pode consistir apenas na ação do agente que, sem utilizar recursos naturais ou de capital, cria serviços pessoais consumidos por outro indivíduo ou por grupo social.

A combinação de serviços produtivos pressupõe a reunião e o inter-relacionamento dos recursos que são suas fontes, e o conceito de unidade de produção representa o gênero dos conjuntos de recursos organizados para o exercício de atividade produtiva.

Os elementos da unidade de produção são recursos, e sua organização dá-se (no plano cultural) mediante sistemas normativos.

2. Consumo e Produção

O fim da atividade econômica do homem é usar *inputs* úteis originários dos seus ambientes como instrumento para alcançar objetivos ou realizar seus fins. Esses *inputs* são criados pelos atos econômicos de consumo, e por isso o fim último da atividade econômica é consumir. Há *inputs* úteis que têm origem diretamente em recursos naturais ou humanos, mas, como referido no § 34, essa hipótese é excepcional, e a grande maioria dos fluxos de serviços consumidos têm origem em bens econômicos, criados pela atividade produtiva.

Cada agente somente consome bens econômicos que tenham sido previamente produzidos -- por ele mesmo ou por outros agentes. Daí a importância da atividade de produzir, que determinada a capacidade de consumir.

A produção consiste na combinação de fluxos de serviços de dois ou mais recursos. Dar-se, portanto, em conjuntos organizados de recursos, que são as unidades de produção.

A unidade de produção é elemento essencial do sistema econômico -- é ela que cria os bens econômicos, e o resultado da sua atividade é a medida da renda da sociedade: (a) a quantidade dos bens de consumo final produzidos determina a capacidade atual de consumo da sociedade; (b) a quantidade dos bens de capital produzidos é fator decisivo na determinação da capacidade

futura de produção da sociedade; e (c) cada sociedade somente tem acesso a bens econômicos produzidos por outras economias nacionais entregando em troca bens ou serviços de sua produção (ou recebendo ingressos de capital estrangeiro).

3. Delimitação

A existência da unidade de produção é percebida a partir de determinado fluxo de bens e serviços, que em geral resulta da combinação de serviços produtivos de dois ou mais recursos. Essa combinação pode, entretanto, ser eventual ou esporádica, e neste caso não chegamos a identificar uma unidade de produção. Somente quando determinados recursos são reunidos e organizados de modo permanente ou duradouro, como meios utilizados para criar sucessivos segmentos de fluxos de bens econômicos, é que reconhecemos a existência de uma unidade de produção.

Para cada fluxo de bens econômicos é sempre possível identificar uma unidade de produção, como conjunto de recursos sem os quais não existiriam. E, conforme o critério adotado, podemos delimitar unidades de produção de diversas dimensões, inclusive unidades maiores que compreendem subunidades.

As unidades de produção podem ser delimitadas por referência a seus recursos humanos, naturais ou de capital, ou ao resultado da sua atividade.

4. Unidades Individuais e Coletivas

Segundo os recursos humanos que a compõem, a unidade de produção pode ser individual ou coletiva.

A individual é constituída por um único indivíduo (que produz sem auxiliares ou empregados) e os recursos de capital e naturais que utiliza. São exemplos o artesão, o profissional liberal e o trabalhador autônomo.

A coletiva é o conjunto formado por um grupo social de produção e seus recursos naturais e de capital. A dimensão desse grupo pode variar desde

o mínimo de dois até as centenas de milhares de indivíduos de uma macroempresa.

5. Unidades Delimitadas por Recursos Naturais e de Capital

É frequente referirmo-nos a unidades de produção delimitadas por um recurso natural, e não pelo seu grupo social: é esse recurso que define suas fronteiras, e os recursos humanos e de capital ficam em segundo plano. São exemplos (a) a fazenda, referida a determinada área de terra, (b) a mina, delimitada por depósito mineral, e (c) a floresta, definida a partir de determinados recursos florestais.

São exemplos de unidades de produção delimitadas por recursos de capital (a) a fábrica, a refinaria, a loja, o armazém, o pátio de estocagem, o posto de gasolina, o matadouro e a usina hidrelétrica, referidos a instalações fixas ou construções, em geral contínuas ou contíguas; (b) a estrada de ferro, o oleoduto, a adutora, o sistema teleférico, a rede de distribuição de energia elétrica ou de água, o sistema de esgoto e outras modalidades de instalações fixas que se estendem por longas distâncias, embora mantendo unidade física ou de destinação; e (c) o caminhão, o navio e o barco de pesca, que são unidades delimitadas por veículos.

6. Unidades Definidas pelo Resultado da Atividade

A unidade de produção pode também ser definida a partir do resultado da sua atividade, e não dos recursos que a compõem. Usamos esse critério para identificar as subunidades da empresa que produzem diferentes produtos finais ou intermediários.

Assim, na empresa siderúrgica integrada podem ser concebidas como unidades de produção distintas as instalações de extração de minério de ferro, carvão e calcário, beneficiamento de minério, coqueificação, produção de ferro gusa, produção de aço e laminação.

Uma fábrica também pode ser dividida em subunidades segundo o resultado da atividade de cada uma.

Assim, falamos nas unidades de fiação, tecelagem e acabamento da fábrica de tecidos.

7. Estabelecimento de Produção

Estabelecimento é unidade de organização social estabelecida em determinado local, ou seja, que tem forma estável, fixa ou permanente em certa situação espacial, onde se encontram os recursos e os agentes desempenham seus papéis sociais; e estabelecimento de produção é o que tem por fim o exercício de atividade produtiva.

Se a unidade de produção é estabelecida em apenas um local, os conjuntos "unidade de produção" e "estabelecimento" compreendem os mesmos recursos; se tem mais de um estabelecimento, cada um é subunidade que compreende apenas parte dos recursos que a compõem.

Por exemplo: a empresa de supermercados é unidade de produção delimitada com base no grupo social formado pelos recursos humanos, e cada supermercado é um estabelecimento, que compreende apenas o gerente e os empregados nele lotados; e o sistema telefônico é unidade de produção delimitada com base em recursos de capital, que tem diversos estabelecimentos, como estações telefônicas, escritório central, oficinas de manutenção, lojas de atendimento ao público etc.

§ 47 - UNIDADE DE PRODUÇÃO COLETIVA

1. Grupo Social da Unidade de Produção

Os indivíduos que são os recursos humanos da unidade de produção coletiva formam grupo ou sistema social cuja ação é organizada para o fim de criar bens econômicos.

A ação coletiva do grupo social de produção é processo formado por atos dos seus membros, especializados funcionalmente e complementares entre si, e o conjunto dos atos de cada membro é uma "unidade de ação", ou papel. Essa especialização dos agentes é referida como divisão de trabalho.

Na economia moderna, os principais tipos de grupo social das unidades de produção coletiva são (a) o familiar, integrado pelos membros de uma família, mas que pode compreender ainda agregados, dependentes ou

auxiliares, encontrado principalmente nas atividades rurais e em ofícios, artesanatos, pequenas indústrias e serviços; (b) o de natureza cooperativa ou mutualista, em que os membros cooperam em proveito comum; (c) o formado pelo artesão, trabalhador autônomo ou profissional liberal e seus auxiliares ou aprendizes, encontrado em pequenas indústrias e na produção de serviços; e (d) o composto de empresário e empregado, próprio da empresa.

O grupo social de produção apresenta estrutura hierarquizada: compreende papéis com a função de mobilizar e coordenar a ação coletiva, que conferem a seus atores poder sobre os demais membros do grupo.

2. Produtor e Fornecedor de Serviços do Trabalho

A análise dos papéis dos grupos de produção fundamenta sua classificação em duas categorias básicas: de produtor e de fornecedor de serviços do trabalho. O produtor promove a organização e o funcionamento da unidade de produção, contribuindo com atos e recursos para criar a ação coletiva, e tem como retribuição o resultado dessa ação; o fornecedor de serviços do trabalho contribui com atos para a ação coletiva e sua retribuição é pagamento recebido do produtor, e não uma participação no resultado da produção.

Nos grupos de produção do tipo familiar, cooperativista ou mutualista, todos os membros são produtores; no grupo social da empresa, assim como no formado pelo artesão, o trabalhador autônomo ou o profissional liberal e seus auxiliares ou aprendizes, apenas um ou alguns dos membros são produtores -- os demais são fornecedores de serviços do trabalho.

3. Organização Jurídica da Unidade de Produção

A unidade de produção é organizada normativamente por sistemas jurídicos (de uso de recursos, de prestação e de participação) articulados através da pessoa que exerce a função de produtor: essa pessoa ocupa uma das posições jurídicas em cada um dos sistemas e é o sujeito dos direitos e obrigações nascidos da organização e do funcionamento da unidade de produção.

As relações dos sistemas jurídicos que organizam a unidade de produção individual estabelecem-se entre o produtor e pessoas do seu ambiente: (a) o uso e disposição dos recursos naturais e de capital que integram a unidade de produção e dos bens por ela produzidos são regulados por sistemas de uso exclusivo de recursos; o produtor ocupa a posição de usuário em todos esses sistemas, cujas relações vinculam qualquer pessoa que ocupe posição de não usuário; e (b) as trocas externas -- de importação de serviços produtivos e insumos e de exportação do resultado da produção - são organizadas por sistemas jurídicos de prestação, nos quais uma das posições é ocupada pelo produtor.

Todas as relações jurídicas que organizam a unidade de produção individual são, portanto, externas, e seus pólos são o produtor e pessoas do seu ambiente.

A organização jurídica da unidade de produção coletiva difere da individual porque compreende relações internas e externas: algumas das relações dos sistemas que a organizam se estabelecem entre os membros do grupo social de produção e outras entre esse grupo (ou seus membros) e as pessoas do ambiente.

A organização interna tem por objeto a cooperação dos membros do grupo para criar a atividade coletiva e o comportamento desses membros com relação (a) aos recursos naturais e de capital que integram a unidade e (b) aos bens criados por sua atividade.

A organização externa diz respeito (a) ao comportamento de outras pessoas com relação aos recursos e produtos da unidade de produção e (b) às trocas de importação e exportação.

Tal como na unidade individual, o uso e a disposição de recursos da unidade de produção coletiva e dos bens econômicos por ela produzidos são organizados -- tanto interna quanto externamente -- por sistemas de uso exclusivo de recursos, e as trocas externas são organizadas por sistemas jurídicos de prestação.

Na unidade coletiva em que apenas uma pessoa exerce a função de produtor, ela é o sujeito dos direitos e obrigações. Na unidade em que duas ou mais pessoas exercem a função de produtor, a definição do sujeito (ou sujeitos) de direito depende da personificação (ou não) do grupo de produtores: se esse grupo adquire personalidade jurídica, é essa pessoa que ocupa as posições dos sistemas jurídicos que organizam a unidade; não havendo criação de pessoa jurídica, os produtores são titulares em comum dos direitos e co-devedores das obrigações nascidas da sua organização e funcionamento.

4. Estrutura Jurídica do Grupo de Produção

Na organização da unidade de produção coletiva merece destaque especial -- para os nossos fins -- o modo pelo qual o grupo social de produção é estruturado.

O tipo de sistema jurídico que organiza esse grupo varia conforme todos os membros desempenhem o papel econômico de produtor ou haja especialização dos papéis de produtor e fornecedor de serviços do trabalho.

O grupo em que todos os membros são produtores é organizado por um único sistema jurídico -- de participação; o que compreende um produtor e diversos fornecedores de serviços do trabalho é organizado por estrutura de sistemas jurídicos de prestação: há um sistema jurídico distinto para cada fornecedor de serviços do trabalho.

Na unidade de produção coletiva em que dois ou mais membros exercem a função de produtor e outros a de fornecedor de serviços do trabalho, os produtores formam subgrupo (do grupo social de produção) que é organizado por sistema de participação, personificado ou não.

§ 48 - EMPRESA

1. Conceito

Empresa é espécie do gênero "unidade de produção coletiva", que se distingue por três notas características: (a) produz bens econômicos

destinados à venda no mercado, (b) seu grupo social é formado por empresário e empregado e (c) os riscos da sua atividade são assumidos pelo empresário.

A empresa é delimitada por referência ao grupo social formado pelos seus recursos humanos -- os demais recursos são considerados acessórios desse grupo.

Esse critério de delimitação distingue a empresa das espécies de unidade de produção definidas a partir de recursos naturais ou de capital, cujos recursos humanos não compreendem necessariamente todos os membros de um grupo de produção distinto.

Empresa significa conjunto organizado de recursos humanos, naturais e de capital, mas a palavra às vezes é empregada para designar o grupo social da empresa, que é apenas parte desse conjunto.

2. Produção para Venda no Mercado

O fim da empresa é produzir bens econômicos que se destinam a ser vendidos no mercado, e não ao consumo dos membros do seu grupo social.

A empresa é a unidade de produção típica da economia moderna, com alto grau de especialização e intensidade de trocas, em que a dimensão e intercomunicação dos mercados tornam viável a produção destinada à venda.

Essa característica diferencia a empresa das unidades de produção conhecidas na história econômica anterior à Revolução Industrial. Na Antiguidade e na Idade Média as unidades de produção eram predominantemente de economia fechada, no sentido de que produziam principalmente para consumo dos seus recursos humanos -- em regra membros de grupos familiares ou domésticos. As trocas tinham por objeto a produção que excedia das necessidades de consumo do grupo ou se limitavam ao necessário para adquirir outros bens indispensáveis. Na Idade Média, com o crescimento das cidades, ganharam importância -- ao lado das unidades de produção rural (que continuaram a manter as características de grupos domésticos ou familiares), as do tipo artesanal ou de ofício, com grupo social constituído de artesão e auxiliares ou aprendizes, que não produziam para consumo próprio, mas eram orientadas predominantemente para determinada clientela.

3. Grupo Formado por Empresário e Empregados

Os recursos humanos da empresa formam grupo social que compreende dois papéis essencialmente distintos: de empresário e empregado.

Empresário é o chefe da empresa, que organiza a produção em seu nome e por sua conta, e comanda a estrutura de poder do grupo de produção. Os empregados, ou assalariados, contribuem para a atividade produtiva do grupo fornecendo serviços do seu trabalho em troca de pagamento predeterminado, e são subordinados ao empresário. Empresário e empregado desempenham, portanto, papéis diferentes: o empresário é produtor e os empregados são fornecedores de serviços produtivos do trabalho.

Embora essa dicotomia de papéis possa ser identificada em qualquer empresa, na macroempresa institucionalizada, em que as funções do empresário são subdivididas e desempenhadas por grande número de indivíduos, a estrutura de poder do grupo social da empresa passa a ser comandada, de fato, pelos ocupantes dos cargos de administração da empresa.

4. Riscos por Conta do Empresário

A empresa difere das unidades de produção do tipo mutualista ou cooperativista porque os riscos financeiros da produção e venda dos produtos não são assumidos por todos os membros do grupo social, mas apenas pelo empresário: os empregados fornecem serviços do trabalho recebendo do empresário salário que independe do resultado da atividade da empresa.

Cabe ao empresário prover a empresa dos recursos naturais, de capital e financeiros e adquirir de terceiros os serviços produtivos e insumos necessários à produção; para exercer essa função é obrigado a aplicar capital financeiro (o preço pago na aquisição dos recursos e serviços) e fica sujeito ao risco (perigo, ou possibilidade futura) de perdê-lo, porque o preço de venda dos bens econômicos produzidos pode ser insuficiente para assegurar a recuperação do capital aplicado.

Esse risco -- próprio de quem exerce funções de intermediário, comprando a preço certo para revender a preço incerto -- é peculiar à empresa. Não existe nas unidades que produzem para consumo próprio (porque os

produtos não são vendidos no mercado) nem nas que compreendem grupos em que a remuneração dos membros do grupo fica na dependência do resultado da produção.

O risco financeiro nas trocas pode ocorrer tanto na venda dos produtos quanto na compra de insumos e serviços. A receita bruta de vendas depende da existência de compradores para os bens econômicos produzidos e do nível de preços obtidos; e os riscos na compra dos insumos e serviços produtivos dizem respeito à possibilidade de sua aquisição nos mercados e ao preço que o empresário precisa pagar.

A atividade produtiva está sujeita, além disso, a riscos técnicos: a produção exige combinação (com o emprego de determinada tecnologia) de serviços produtivos, da qual resulta a criação dos bens econômicos, e a empresa está sujeita ao risco de os serviços utilizados não se transformarem -- efetivamente -- em bens econômicos que possam ser vendidos no mercado. Esse insucesso pode ter origem, por exemplo, na tecnologia utilizada ou na organização da empresa. E entre os riscos técnicos inclui-se o perigo de não ser atingido, na combinação dos serviços produtivos, o nível mínimo de rendimento, produtividade ou eficiência no uso dos recursos de que depende a viabilidade da empresa.

5. Funções da Empresa

A empresa é unidade de produção, ou organização produtiva, mas devido às suas características desempenha funções tanto na produção quanto na circulação econômica e na repartição da renda, e de agente da poupança e do investimento.

Na Produção e Circulação - Como organização de produção, a função da empresa é criar bens econômicos mediante combinação de serviços produtivos. Quase toda a produção da sociedade resulta da atividade das empresas.

Por sua característica de produzir bens e serviços destinados à venda nos mercados, a empresa funciona como mecanismo que promove e estimula a circulação dos bens econômicos. Além disso, cada empresa é especializada na produção de determinados bens e utiliza serviços produtivos de fatores de terceiros e insumos produzidos por outras empresas. Participa, pois, tanto dos mercados de produtos intermediários quanto dos de serviços produtivos, cujo funcionamento mantém com sua atividade.

Na Repartição da Renda - A empresa é o principal mecanismo de repartição da renda nas economias modernas. Ao vender os produtos da empresa, o empresário recebe fluxos de valor financeiro que em parte transfere a outros produtores, como preço de compra dos insumos usados na produção. A diferença entre o preço de venda dos produtos e o custo de aquisição dos insumos é valor financeiro criado pela atividade da empresa (ou valor por ela adicionado aos insumos). O empresário reparte esse valor mediante pagamentos de renda (salários, juros e aluguéis, inclusive "royalties" e assistência técnica) em contrapartida dos serviços produtivos utilizados pela empresa, que lhe são fornecidos pelos titulares de fatores de produção.

O saldo do valor adicionado que remanesce no patrimônio do empresário (seu lucro) é remuneração dos fatores de produção de sua propriedade e compensação por iniciativas inovadoras ou riscos assumidos. Nas empresas em que a função empresarial é desempenhada por grupo empresário, esse resultado é repartido entre os membros do grupo mediante transferências de renda (lucros distribuídos ou dividendos).

Como Agente da Poupança e do Investimento - A empresa é um dos principais agentes da poupança: (a) a parte da receita bruta de venda dos produtos que repõe a perda de valor dos bens do ativo permanente empregados na produção (depreciação, amortização ou exaustão) acumula-se, sob a forma de poupança bruta financeira, no patrimônio do empresário, e (b) em regra ao menos parte do lucro resultante da atividade da empresa não é transformada em renda consumida (pelo empresário individual) nem repartida aos membros do grupo empresário, mas remanesce no patrimônio do empresário como poupança.

A empresa é o principal agente do investimento, pois o empresário, ao expandir a capacidade de produção ou organizar novas empresas, cria bens de produção e instalações produtivas que repõem ou aumentam o estoque de recursos de capital da sociedade. Nessa função o empresário participa dos mercados de bens de produção, criando demanda para esse tipo de bens.

O empresário financia esses investimentos com capital próprio e as poupanças que se acumulam no seu patrimônio (depreciações e lucros retidos) e com poupanças de terceiros obtidas nos mercados de capital.

§ 49 - SISTEMAS ECONÔMICOS

1. Conceito e Modelos

A empresa é o tipo de unidade de produção própria de economia de mercado, e para precisar suas características e significação é útil uma breve referência à evolução dos tipos de unidade de produção e de sistemas econômicos.

Sistema econômico é o conjunto das estruturas sociais que organizam a atividade econômica de uma sociedade política.

Ao observarmos a estrutura da sociedade, podemos dela abstrair, para efeito de análise, subsistemas funcionais ou conjuntos formados por papéis sociais que tenha a mesma função. O sistema econômico é um desses subsistemas: é o conjunto dos papéis e estruturas sociais especializados em organizar a cooperação da população no uso de recursos para obter nos fluxos de serviços usados como meios ou instrumentos para realizar fins e objetivos.

Na história da humanidade podem ser identificados diversos tipos de sistemas econômicos, e -- como será adiante exposto -- a economia de mercado é modelo cuja formação se completou apenas nos dois últimos séculos.

2. Colheita de Alimentos e Revolução Agrícola

Durante a maior parte de sua história (desde a diferenciação da espécie, há cerca de 1 ou 2 milhões de anos), o homem podia ser classificado como "apanhador de alimentos": sua atividade produtiva resumia-se a extração vegetal, caça e pesca. Era nômade, em permanente busca de novos recursos naturais, e habitava transitoriamente cavernas.

A primeira grande revolução da história da humanidade -- referida como Revolução Agrícola -- ocorreu há uns dez mil anos, quando, em algum

lugar, de algum modo, inventou a agricultura e a domesticação dos animais. O domínio da técnica de produção agrícola permitiu ao homem criar com seu trabalho os bens necessários à alimentação, libertando-o da completa dependência da disponibilidade de recursos naturais em que se encontrava.

O domínio dessa técnica teve efeitos decisivos sobre a evolução social e cultural do homem: o exercício de atividades agrícolas exigiu o estabelecimento de produção nas áreas de plantio, intensificando e modificando as relações sociais; e quando os progressos da tecnologia conduziram à produção de alimentos em quantidades maiores do que as requeridas para satisfazer às necessidades dos produtores, a parte da população liberada dos trabalhos agrícolas passou a se aglomerar em áreas urbanas, o que abriu nova dimensão para o desenvolvimento cultural, social, político e econômico do homem.

3. Economias de Subsistência

As economias primitivas e subdesenvolvidas são ditas "subsistência" porque o volume da produção apenas assegura a subsistência da população, que se dedica predominantemente a atividades extrativas, agrícolas ou pastoris em unidades de produção que são grupos familiares produzindo para consumo próprio, trocando os excedentes relativamente pequenos da sua produção.

São características desse tipo de economia o baixo de grau de especialização e divisão do trabalho, o pequeno volume de trocas, a mobilidade mínima dos trabalhadores e a repartição da renda segundo normas tradicionais.

4. Intermediação dos Comerciantes

Durante muitos séculos, até o início da formação (no Século XVI) das economias de mercado dos países europeus, as economias nacionais continuaram a ser predominantemente rurais, com setores de atividades urbanas e de comércio: com os progressos da agricultura e o crescimento das populações urbanas, aumentaram (a) a especialização de atividades, pelo surgimento, nas cidades, de artes, ofícios, indústrias e serviços, e (b) as

trocas, dentro de cada economia (nas cidades entre estas e as áreas rurais) ou entre economias (pelo desenvolvimento do comércio marítimo e terrestre).

As características da organização das economias variaram, todavia, permitindo a formulação de alguns tipos, como a do trabalho escravo, na Grécia e em Roma, e as do feudalismo e das corporações de ofício, que predominaram na Europa durante a Idade Média.

Até o surgimento das economias de mercado, os comerciantes eram os únicos agentes econômicos que exerciam atividades produtivas com o fim de vender ou fornecer a terceiros bens econômicos: (a) os agricultores em regra produziam precipuamente para o consumo do próprio grupo produtor e somente trocavam nos mercados ou feiras locais os produtos que excediam das suas necessidades, como meio para obter outros bens indispensáveis; (b) os artífices e artesãos produziam por encomenda de clientes; e (c) somente os comerciantes exerciam atividade econômica que consistia em servir de intermediários entre produtores e consumidores, comprando bens para revender em outros locais ou no futuro: o bem econômico imaterial que produziam (o serviço de distribuição ou comercialização, que consiste em tornar os produtos acessíveis aos compradores em potencial) destina-se -- por definição -- a ser fornecido a terceiros.

5. Formação da Economia de Mercado

Os progressos na agricultura e na navegação, o aumento da população da Europa, a descoberta do restante do mundo, a criação dos Estados modernos e outros fatores contribuíram para que, a partir do século XVI, tivesse início processo de aumento de trocas, especialização e acumulação de capital que, acelerado de modo extraordinário pela Revolução Industrial a partir do fim do Século XVIII, conduziu à formação, nos Séculos XIX e XX das economias de mercado do mundo ocidental.

Essas economias caracterizam-se por alto grau de especialização e divisão de trabalho, intensidade de trocas e monetarização; expansão do setor industrial e de serviços e diminuição (relativa) do setor agrícola; organização da produção em empresas e formação de mercados de trabalho, que organizam

as trocas de serviços produtivos dos recursos humanos por salários, criando grau de mobilidade na alocação da força de trabalho e de despersonalização do indivíduo no grupo de produção anteriormente desconhecidos na história dos sistemas econômicos.

As características da empresa, como unidade de produção típica da economia de mercado, podem ser explicadas como a extensão, para o restante do setor produtivo, da atividade de intermediação dos comerciantes, que anteriormente era limitada à produção dos serviços de comercialização.

Essa extensão é percebida com facilidade na fase de formação das economias de mercado, quando muitos comerciantes passaram a promover a produção dos bens do seu comércio, adquirindo matérias-primas e contratando a fabricação de produtos com fornecedores de mão-de-obra que trabalhavam nas próprias habitações. Somente a partir da Revolução Industrial é que se difundiu a produção organizada em fábricas -- instalações onde são localizados os equipamentos e nas quais os membros do grupo social de produção se reúnem diariamente para desempenhar seus papéis.

A função do empresário pode ser descrita como o exercício, na produção de todos os bens e serviços, do tipo de atividade que anteriormente era peculiar aos comerciantes: ao organizar a empresa, o empresário serve de intermediário entre os fornecedores de serviços produtivos e insumos e os comerciantes e consumidores do produto da empresa -- adquire serviços a preço certo, dirige sua combinação para criar os produtos, e assume o risco da diferença entre o custo de produção e o preço de venda dos produtos.

Essa função de intermediação do empresário fundamenta a distinção na empresa dos papéis de produtor e fornecedor de serviços produtivos.

6. Revolução Industrial

A segunda revolução na história da humanidade, após a agrícola, foi a que se convencionou chamar de "Revolução Industrial", com a exploração de uma nova forma de energia e a descoberta de conversores inanimados: a invenção da máquina a vapor, com a qual o homem criava um "escravo

mecânico", capaz de multiplicar a energia de que dispunha, e o seu emprego em grande escala.

Nos milênios que se seguiram à Revolução Agrícola o homem dedicou-se aproveitar ou desenvolver a descoberta neolítica da produção, através da agricultura, usando as plantas como conversores da energia de que necessitava para alimentar-se; e a ela acrescentou, ao longo do tempo, pequenas inovações para aproveitamento de outras formas de energia, como o moinho de vento, a roda d'água e o barco a vela. A importância dessas inovações foi, todavia, de significação relativamente pequena: até a Revolução Industrial, o homem continuou a confiar principalmente nas plantações, nos animais e nos outros homens (escravos, servos ou assalariados) para obtenção da energia de que necessitava (plantas para alimento e combustível, animais para alimento e energia mecânica, e outros homens para energia mecânica).

A Revolução Industrial começou na Inglaterra no fim do Século XVIII. Autores modernos definem seu início -- com base nas estatísticas sobre o crescimento da produção industrial -- no ano de 1780, e sua difusão no restante da Europa no período de 1815 a 1860. As inovações tecnológicas continuaram durante o Século XIX nos demais setores da economia, especialmente com a invenção do transporte ferroviário, que reduziu -- em termos econômicos -- as distâncias terrestres. No fim do Século XIX, um conjunto de invenções importantes (o petróleo e a energia elétrica, como fontes de energia, o motor de combustão interna, o automóvel e a química industrial -- de produtos sintéticos) é referido por muitos como a "Segunda Revolução Industrial"; e alguns consideram que as invenções após a última guerra (energia atômica, eletrônica e informática) constituem a "Terceira Revolução Industrial".

O efeito de todas essas inovações tecnológicas foi o crescimento econômico em termos de aumento de produtividade em renda per capita. Como resultado da Revolução Industrial, a produtividade do trabalho aumentou milhares de vezes em alguns ramos da indústria (fiação de algodão, por exemplo) e centenas de vezes em outras (tecelagem, fabricação de aço e produtos químicos), com diminuições correspondentes no custo dos produtos.

7. Modelo Teórico da Economia de Mercado

A Revolução Industrial acelerou e completou, nos países europeus, o processo de formação do tipo de sistema econômico que ficou conhecido como "de mercado" porque é, essencialmente, um macrosistema de trocas.

A palavra mercado significava originalmente o local em que os agentes econômicos se encontram para efetuar trocas (por exemplo: a praça ou edifício do mercado municipal e o prédio da bolsa de valores), e passou depois a representar também o conjunto das pessoas que se encontram nesse local, conceituado como sistema social de trocas. É nesse segundo sentido que é empregada na expressão "economia de mercado".

Mercado é o conjunto de agentes econômicos organizados como figurantes em trocas de determinado produto, serviço produtivo ou bem financeiro. Esse sistema não é formado apenas pelos agentes que efetivamente realizam trocas em determinado período, mas inclui os papéis de vendedor e comprador em potencial: compreende (a) todos os agentes que têm as mesmas fontes alternativas de suprimento do objeto das trocas e (b) as fontes de suprimento que têm os mesmos compradores em potencial.

Como referido no § 12, o que caracteriza o mercado, como tipo de sistema de troca, é o complexo de relações que vinculam seus participantes, que explicam as suas características de concorrência e solidariedade nas trocas.

A observação do funcionamento nos mercados fundamenta sua classificação como sistema do modelo mecânico formulado pelas ciências físicas, cuja característica é a tendência para o equilíbrio: se este é perturbado por qualquer modificação nos elementos ou inter-relações, o sistema reage com modificações compensatórias que o restabelece. Essas características decorrem das relações do sistema, que são de troca de energia, e as forças que se opõem criam o movimento dos elementos até que novas relações voltem a assegurar o equilíbrio. A oferta e a demanda correspondem a duas forças opostas atuando sobre o nível de preços, que é a relação de troca do bem por moeda. Essa é a explicação para a tendência ao equilíbrio do mercado, a que ADAN SMITH atribuiu a uma "mão invisível".

A experiência das economias europeias e dos Estados Unidos a partir da Revolução Industrial serviu de base à formulação do modelo teórico do sistema de mercado, assim descrito:

O mecanismo básico desse sistema é o funcionamento autônomo de mercados competitivos e interligados, que cria um sistema de preços orientador da ação dos agentes econômicos. A organização da atividade econômica social é assegurada pela tendência para o equilíbrio que caracteriza o mercado, como tipo de sistema social, e pela interligação dos diferentes mercados de produtos, serviços produtivos e moeda; e o funcionamento do

sistema resulta das microdecisões tomadas diariamente pelos agentes econômicos, ao participarem dos diversos mercados.

Essas microdecisões definem, nos mercados, os preços dos produtos, dos serviços produtivos e do uso do capital financeiro; e como os mercados se acham permanentemente inter-relacionados, os preços em cada mercado influem uns sobre os outros, funcionando como elementos de um único sistema, que reage como um todo à variação de qualquer preço em cada um dos mercados, ajustando os demais preços interligados; e essa contínua adaptação faz com que esse sistema de preços desempenhe a função de mecanismo de difusão automática de informações que orientam as microdecisões dos agentes econômicos.

A interligação de mercados e o sistema de preços transformam, portanto, as microdecisões dos agentes econômicos em macroorientação do sistema econômico.

Na economia de mercado a competência para definir os bens que a sociedade deve produzir cabe aos consumidores, que manifestam suas preferências através da procura nos diversos mercados - que se reflete nos preços dos produtos. Daí dizer-se que um dos princípios da economia de mercado é o da "soberania do consumidor", e que cada preço de compra contratado pelo consumidor no mercado é um voto por ele proferido no processo permanente mediante o qual a sociedade delibera sobre quais os bens a serem produzidos.

A organização da produção da economia de mercado é, em princípio, livre: qualquer agente pode tomar a iniciativa de criar ou expandir empresa, produzir bens econômicos e vendê-los no mercado. Os produtores são motivados pelo objetivo do lucro, que é a diferença entre o preço que os compradores estão dispostos a pagar pelos produtos e o custo dos serviços produtivos suportado pelo produtor ao produzi-los. Esse custo é função dos preços praticados nos mercados de serviços produtivos e do grau de eficiência com que o produtor utiliza esses serviços.

Na economia de mercado cada produtor decide o que produzir com base na estimativa do lucro que pode auferir. A demanda dos consumidores que não é satisfeita pelos produtores provoca a elevação do preço do produto, o que aumenta a margem de lucro e estimula os produtores a expandirem a produção (ou outros empresários a criarem novas empresas do mesmo produto). Se a produção excede a demanda, os preços baixam e a margem de lucro diminui, ou deixa de existir, o que conduz à redução da quantidade produzida. A competição entre os produtores nos mercados estimula o aumento da

eficiência na utilização dos recursos e assegura a seleção dos produtores mais eficientes, pela inviabilização das empresas com maior custo de produção.

Os produtores convertem, portanto, a demanda que os consumidores criam nos mercados de produtos em demanda nos mercados de serviços produtivos e meios de produção. A competição entre produtores nesses mercados orienta, por sua vez, a alocação dos fatores de produção da sociedade para as empresas mais eficientes, que a prazo médio ou longo são as que podem pagar melhores preços pelos serviços produtivos.

O funcionamento dos mercados de produtos e de serviços produtivos cria um fluxo circular de moeda: os produtores pagam renda financeira aos titulares dos fatores de produção, que aplicam essa renda no pagamento (aos produtores) do preço dos produtos comprados para consumo. Alguns dos titulares dos fatores não usam, entretanto, toda a renda para adquirir bens de consumo: poupam uma parte e aplicam suas poupanças no financiamento de investimentos (criação de bens de capital) ou do consumo de outros agentes (que compram bens de consumo em valor superior à renda por eles auferida). As trocas dessas poupanças processam-se nos mercados de capitais, e a alocação da poupança entre as alternativas de investimento ou consumo é orientada pela taxa de juro e pela rentabilidade do capital de risco das empresas.

O modelo teórico do sistema de economias de mercado reserva ao Governo o papel de fornecer os serviços que (por natureza) não se prestam a ser objeto de trocas no mercado e não podem, portanto, ser produzidos por empresas privadas, e recomenda grau mínimo de interferência do Estado no livre funcionamento dos mercados, para evitar que intervenções arbitrárias impeçam a contínua adaptação de todo o sistema às modificações ocorridas em qualquer dos mercados ou preços.

Essa proposição fundamenta-se na característica do sistema de economia de mercado de ser auto-regulador, no sentido de que a tendência do mercado para o equilíbrio, a interdependência dos mercados e o sistema de preços criam mecanismos compensatórios automáticos: os preços livremente definidos pelos mercados, ao mesmo tempo que orientam e incentivam os produtores, estimulam os consumidores a escolherem os produtos alternativos que podem ser produzidos com utilização mais eficiente dos recursos, e o funcionamento dos mercados de serviços produtivos e de capitais financeiros assegura a utilização ótima dos recursos, reparte a renda em função da escassez relativa dos recursos e estimula a formação de capital, ou acumulação de recursos para produção no futuro.

Sob o aspecto da motivação dos agentes econômicos, o sistema baseia-se no interesse individual, e não em coerções nem em razões altruísticas. O funcionamento dos mercados em regime de competição assegura que cada um seja recompensado pelos seus

esforços, e a repartição da renda nacional é função da contribuição de cada agente para a criação do resultado comum, realizando ideal de justiça comutativa.

8. Economias Concretas

As economias concretas organizadas segundo princípios da economia de mercado não apresentam todas as características do seu modelo teórico, principalmente sob os aspectos do grau de intervenção estatal, competição nos mercados, alocação de recursos e escolha de produtos.

A presença do Estado na economia sempre foi maior do que a propugnada no modelo teórico, e aumentou várias vezes neste século.

No Século XIX, as formas mais usuais de intervenção eram as tarifas alfandegárias e a organização (diretamente ou mediante concessão ou autorização) de serviços públicos, ou de utilidade pública. No fim do século, o processo de concentração de empresas e a formação de monopólios levaram os Estados Unidos a adotar legislação **anti-trust**, destinada a preservar a competição nos mercados.

A 1ª Guerra Mundial obrigou os Governos a assumir o comando da atividade econômica com o fim de assegurar armas e suprimentos, mas, terminado o conflito, a maioria dos países adotou medidas de liberalização da economia. A intervenção do Estado voltou a crescer e estabeleceu-se, de modo permanente, a partir da grande depressão da década de 1930, já agora com o fim de obter (através de medidas de política monetária ou da despesa pública) o funcionamento do sistema econômico em regime de pleno emprego, generalizando-se também a atribuição ao Estado de funções de natureza assistencial (seguro social e proteção aos trabalhadores) e de redistribuição de renda (através da política tributária e da despesa pública).

Nos países em desenvolvimento difundiu-se, após a Segunda Guerra Mundial, a ideia de que o Estado deve exercer a função de promover o desenvolvimento econômico, para isso intervindo de diversos modos na maioria dos setores da economia, inclusive mediante (a) utilização do poder de império para forçar o aumento da taxa de poupança, (b) exercício da função empresarial (com a criação de empresas públicas) e (c) planejamento dos investimentos.

A concentração e o aumento da escala das empresas, principalmente nos setores da indústria e dos serviços da infra-estrutura econômica, contribuíram para distanciar as economias industrializadas modernas do modelo teórico da economia de mercado.

O conceito de mercado altamente competitivo em termos de preço representa adequadamente um sistema de trocas com grande número de participantes em que predominam produtores pequenos e médios, suficientemente flexíveis para responder às variações nos preços, mas não se ajusta inteiramente ao tipo de mercado suprido por pequeno número de grandes empresas, que utilizam instalações cuja construção e amortização requer muitos anos.

O processo de concentração das empresas iniciado no fim do século passado caracteriza-se pela redução do número de produtores que participam de cada mercado e pelo aumento da escala da produção. Em muitos casos, esse processo resulta de imperativos tecnológicos (para viabilizar os grandes investimentos exigidos pelas novas técnicas de produção) ou é requisito indispensável para obter as economias de escala proporcionadas pela produção em massa.

O volume do capital fixo necessário à produção em massa nessas macroempresas é incompatível com o tipo de competição do mercado atomizado porque os investimentos em equipamentos e instalações fixas, cuja construção requer vários anos e cujo valor somente pode ser recuperado com sua utilização durante 10, 20 ou mais anos, tornam rígidos os custos de produção e obrigam as empresas (para tornar viáveis os investimentos) a adotar política de preços que assegure margem de lucro durante o prazo necessário à recuperação do capital aplicado.

A adoção e manutenção dessa política é viabilizada pela dificuldade da entrada no mercado de novos produtores (devido ao vulto dos investimentos ou ao privilégio dos conhecimentos tecnológicos) e pela impossibilidade em que se encontra cada produtor de conseguir a curto prazo, mediante redução de preços, aumentar sua participação no mercado de modo a compensar as perdas causadas pela "guerra de preços". Por isso, independentemente da existência de acordos formais de cartelização, os produtores evitam a guerra de preços, e como os custos de produção em regra são semelhantes (porque determinados, em grande parte, pela tecnologia adotada), os preços dos diversos produtores tendem a se situar no mesmo nível, variando predominantemente em função do custo de produção, e não das decisões dos consumidores. Nesses mercados, a competição não se faz (ou é reduzida) em termos de preço, mas dá-se principalmente em termos de qualidade do produto ou dos serviços prestados, buscando cada empresa aumentar a rentabilidade através do aumento da eficiência na produção.

O aumento da escala das empresas tem efeitos também sobre a alocação das poupanças através dos mercados de capitais e a escolha dos bens que a sociedade produz. As grandes organizações que participam de mercados com

pequeno número de fornecedores têm nível de rentabilidade mais estável do que as microempresas; em regra, distribuem a seus acionistas apenas parte dos lucros realizados; e os lucros retidos são aplicados em novos investimentos segundo critérios definidos por seus administradores, pois não transitam pelo mercado de capitais (que no modelo teórico do sistema de economia de mercado é o mecanismo que assegura a alocação eficiente das poupanças através da competição entre os agentes do investimento).

Esse comando sobre uma parcela da poupança nacional, conjugado com o poder de fixar a política de criação e utilização de novas tecnologias, contribui para restringir a "soberania do consumidor", pois a escolha dos bens a produzir passa a ser influenciada pelas decisões dos administradores das macroempresas, que têm capacidade de induzir o mercado (através das técnicas de **marketing** e propaganda) a referendar suas decisões.

9. Vantagens e Críticas

Do ponto de vista econômico, a principal vantagem do modelo teórico de sistema de economia de mercado é a eficiência com que desempenha as funções de definir os bens a produzir, organizar a produção, otimizar a utilização dos recursos e estimular os agentes econômicos.

Essa eficiência decorre, em grande parte, do sistema de preços que resulta da interdependência dos mercados. Esses preços, que exprimem o valor atribuído pela sociedade a cada produto ou serviço produtivo, são inter-relacionados em sistema que tende para o equilíbrio geral: a alteração de um preço provoca reação em cadeia dos demais até que o sistema encontro novo ponto de equilíbrio; e este ajustamento automático constitui mecanismo altamente eficiente de pronta informação de todos os agentes econômicos.

Dos pontos de vistas social e político, o sistema apresenta a vantagem de permitir aos agentes econômicos a mais ampla liberdade: o consumidor é soberano nas suas decisões, todos podem ter a iniciativa de criar organizações de produção e escolher os bens a produzir, e os fornecedores de serviços do trabalho são livres para escolher seus empregos. Essa liberdade, assim como a descentralização e pulverização do poder empresarial, contribuem para

tornar viável sociedade mais aberta, pluralista, democrática e com maior grau de mobilidade social.

As principais críticas ao modelo podem ser assim resumidas:

a) o sistema somente funciona com eficiência se os mercados são competitivos, e os mercados estão sujeitos a ser dominados por um ou alguns dos seus participantes; essa dominação, ao impossibilitar o livre movimento dos preços e eliminar as novas iniciativas, impede o funcionamento eficiente do modelo;

b) a experiência já demonstrou em várias oportunidades, principalmente na grande depressão da década de 1930, que o modelo não assegura -- automaticamente -- o pleno emprego da população, mas a economia pode equilibrar-se em nível de produção que não utiliza todos os fatores disponíveis: se a parte da renda nacional que é poupada não for efetivamente aplicada em investimentos ou no financiamento do consumo, interrompe-se o fluxo circular de moeda e a demanda total torna-se insuficiente para assegurar a compra de toda a produção, provocando, em cadeia, a diminuição do volume de produção e do nível de emprego;

c) o modelo tende a criar desigualdades na repartição da renda e a dividir a sociedade em duas classes -- de proprietários e não-proprietários; a diferenciação nos níveis de salários, de que o sistema depende como estímulo aos empregados, é acentuada pelo funcionamento dos mercados de trabalho; e uma parte importante da renda nacional é distribuída aos proprietários dos meios de produção, o que contribui para criar disparidades de renda entre as diversas classes sociais e para a crescente concentração da renda nacional na classe dos proprietários de meios de produção ou dos titulares de capital financeiro;

d) essa disparidade na repartição da renda invalida em grande parte o princípio da soberania do consumidor, pois cada unidade monetária despendida pelo rico e pelo pobre tem igual influência na definição dos bens a produzir, embora tenha significado inteiramente diverso em termos de

prioridade individual e social das necessidades ou desejos que os bens produzidos satisfazem.

§ 50 - EMPRESÁRIO

1. Conceito

Empresário é a pessoa que, como chefe do grupo social da empresa, organiza e dirige a atividade produtiva e assume os riscos da produção.

A significação original da palavra "empresário" era a de chefe de aventuras - que dirige tarefa arriscada e assume riscos. Na França, no início do Século XVI, a palavra "entrepreneur" surgiu para designar os chefes de expedições militares e foi depois empregada para significar o chefe de qualquer aventura. A mesma palavra foi posteriormente usada para designar os empreiteiros de obras públicas, que contratavam a execução a preço certo, assumindo o risco do custo de construção. E quando a empresa ganhou importância como unidade de produção da economia moderna, a palavra passou a designar o líder do grupo social da empresa, que assume os riscos da atividade produtiva. Essa evolução da palavra na língua francesa põe em destaque os aspectos de liderança e disposição de aceitar riscos como notas características do conceito de empresário.

2. Empresário Individual e Coletivo

O empresário pode ser individual ou coletivo.

Denomina-se empresário individual a pessoa natural que desempenha o papel de empresário.

O agente econômico que hoje designamos como empresário individual foi originalmente regulado pelo direito comercial com a denominação de comerciante -- em nome próprio ou sob firma individual.

O papel de empresário pode também ser exercido por empresário coletivo, ou seja, grupo de pessoas que se organizam com o objetivo de exercê-lo em comum, e a que nos referimos como "grupo empresário".

Os membros do grupo empresário formam subgrupo (ou subsistema) do grupo de produção da empresa em virtude do objetivo próprio -- que é exercer o papel de empresário da empresa.

3. Função e Subfunções do Empresário

A função econômica do empresário é criar, dirigir e expandir a empresa, assumindo os riscos da sua atividade, e a análise dessa função como elemento do sistema econômico mostra que pode ser dividida em três subfunções: de empreendedor, administrador e aplicador de capital de risco.

A função do empreendedor, ou promotor, que cria ou expande a empresa, é planejar e executar o empreendimento; organizar o grupo social, reunindo os indivíduos que forneçam os serviços do trabalho; e prover a empresa dos demais serviços produtivos de que necessita, que podem ser adquiridos de terceiros mediante trocas no mercado ou ter origem em fatores de produção de propriedade do empresário.

A função do administrador é dirigir a atividade da empresa, definir objetivos, planejar a ação comum, estabelecer planos e criar normas de produção, distribuir tarefas entre os membros do grupo e coordenar sua ação.

A função do aplicador de capital de risco é contribuir com o capital financeiro próprio indispensável ao funcionamento da empresa e, consequentemente, assumir os riscos da sua atividade, pois é esse capital que é perdido em primeiro lugar se a operação da empresa é deficitária.

4. Especialização das Subfunções

Nos grupos empresários de maior dimensão e mais desenvolvidos, especialmente nos organizados como companhias, as três subfunções empresariais tendem a se especializar e a ser desempenhadas por pessoas distintas.

O planejamento da empresa como empreendimento técnico, econômico e comercial, a reunião e a organização dos recursos necessários e a localização ou criação de mercados para seus produtos pressupõe a capacidade de iniciativa e liderança do empreendedor e a disposição do aplicador de capital de aceitar o risco de perder o capital próprio aplicado na empresa. Na atividade do promotor de empreendimentos encontramos a nota de inovação que SCHUMPETER considerou a principal característica da função empresarial. Na disposição do aplicador de capital de aceitar os riscos da empresa achamos a nota característica da ideia tradicional de empresário -- como alguém que aceita os riscos

de aventuras perigosas. E a função de dirigir empresas revela a outra conotação do conceito de empresário, que é a de chefe ou líder.

Quando a empresa surgiu na história econômica essas três funções eram desempenhadas pelo mesmo indivíduo, que podia ser comerciante-empresário (que promovia a produção dos bens do seu comércio), proprietário-empresário (que organizava empresas para explorar recursos naturais ou de capital de sua propriedade), ou capitalista-empresário (que organizava empresa para aplicar capital financeiro).

A partir do fim do século passado, o aumento da escala das empresas, o desenvolvimento dos mercados de capital e o surgimento de macroempresas causaram a gradativa diferenciação das três subfunções empresariais. O modelo de companhia facilitou essa especialização. Nas companhias em que há acionista controlador, este em geral continua a desempenhar toda a função empresarial -- como líder da empresa, ocupante de cargo de chefia da administração da companhia e seu acionista -- mas os acionistas não-controladores exercem apenas a subfunção de aplicadores de capital de risco. Nas macroempresas sem acionista controlador todos os acionistas desempenham apenas a subfunção de aplicadores de capital de risco e as demais subfunções são desempenhadas pelos administradores da companhia.

Nas economias de mercado contemporâneas coexistem empresas pequenas e médias e grandes companhias de capital pulverizado. Encontramos, portanto, todas as modalidades de exercício da função empresarial, desde a empresa em que a mesma pessoa exerce toda a função até a grande empresa, em que há exercício especializado das três subfunções por grande número de pessoas.

5. Importância Relativa das Subfunções

A importância relativa das três subfunções na empresa moderna não é a mesma observada nas pequenas e médias empresas surgidas logo após a Revolução Industrial -- em que as funções de empreendedor e aplicador de capital de risco prevaleciam sobre a de administrador: os progressos nas técnicas de produção e administração aumentaram a importância da função do administrador da empresa, e a pulverização da propriedade das ações do

capital social das companhias reduziu o risco individual dos aplicadores de capital.

Nas grandes companhias, com milhares de acionistas, que possuem, cada um, pequena porcentagem do capital social, a assunção dos riscos da empresa passou a ter significação diferente do que na pequena empresa em que o capital é de propriedade do empresário individual, ou de pequeno número de pessoas, quando a relação entre o risco assumido pelo empresário e seu patrimônio pessoal é tão grande que justifica sua classificação como chefe de uma aventura. Nas companhias de capital pulverizado, cada um dos acionistas assume apenas uma parcela do risco total da empresa, que em regra é pequena em relação ao seu patrimônio individual. Além disso, o aplicador de capital no mercado de ações consegue diminuir o risco individual diversificando as aplicações mediante aquisição de ações de diferentes companhias que tenham por objeto atividades em diversos setores da economia. Essa divisão do papel de aplicador de capital entre milhares de pessoas faz com que, em regra, nenhuma delas corra riscos comparáveis com os assumidos pelo empresário individual.

O aumento da escala dos empreendimentos, o vulto do capital necessário, os longos prazos de construção das instalações e de amortização do capital aplicado, a importância da tecnologia, a necessidade de segurança de mercado e o desenvolvimento da técnica de planejamento de empreendimentos econômicos são alguns dos fatores que contribuem para aumentar a importância relativa do técnico e do administrador de empresa: para o sucesso dos grandes empreendimentos modernos não são mais suficientes as qualidades tradicionais dos "capitães de indústria": visão, audácia, disposição de aceitar riscos, perseverança e capacidade de liderança.

6. Poder Empresarial

O grupo social da empresa apresenta estrutura hierarquizada, na qual o papel de empresário exerce poder sobre os empregados. Poder empresarial é a modalidade de poder própria do grupo social da empresa, e consiste na capacidade de causar, determinar ou alterar a atividade da empresa -- tanto interna (produção de bens econômicos) quanto externa (participação nos mercados).

O poder empresarial pode ser decomposto em diversas espécies de poder, alguns jurídicos (direitos subjetivos) e outros de fato.

Os poderes jurídicos do empresário são conferidos pelos diversos sistemas jurídicos que organizam a empresa: (a) os contratos (individuais e coletivos) de trabalho conferem ao empresário poderes sobre os empregados; (b) os sistemas de uso exclusivo de recursos conferem ao empresário poder sobre qualquer pessoa que impeça o uso ou disposição dos recursos naturais e de capital que integram a empresa e os bens resultantes da sua atividade; e (c) os sistemas de prestação que organizam as trocas externas da empresa conferem ao empresário o poder de exigir certas prestações de determinadas pessoas.

O empresário exerce também diversas modalidades de poder de fato -- sobre os recursos e bens produzidos pela empresa, e sobre empregados, fornecedores e clientes da empresa, os mercados de serviços, produtos e bens financeiros de que participa, e a comunidade em que a empresa está estabelecida.

A pessoa natural que exerce a função empresarial na empresa individual detém todas essas espécies de poder. Na empresa com empresário coletivo, é a estrutura de poder do grupo empresário que define os membros ou órgãos competentes para exercer o poder empresarial.

§ 51 - ORGANIZAÇÃO JURÍDICA NA EMPRESA

1. Conceito Jurídico da Empresa

Na doutrina jurídica a noção de empresa é controvertida, e muitas foram as tentativas de definir o que seria seu conceito jurídico.

A empresa, como espécie de unidade de produção, é fenômeno social e econômico representado por conceitos formulados pela Sociologia e a Economia. Não é fenômeno jurídico -- peculiar ao plano da organização jurídica -- que possa ser representado por conceito jurídico. O direito positivo contém normas que se referem à empresa ou a definem, para efeito de aplicação do regime legal. Esses conceitos são legais -- construídos pela lei para enunciar normas de conduta -- mas não são jurídicos, no sentido de representarem fenômenos próprios do plano da organização jurídica.

Alguns autores procuram, entretanto, enquadrar a empresa nos conceitos jurídicos de objeto e sujeito de direito.

Como unidade de produção coletiva, a empresa é conjunto de elementos heterogêneos (um grupo social e seus recursos) que não pode -- por natureza -- ser objeto de direitos.

Os sistemas normativos são conjuntos de ideias coletivas que organizam a sociedade no plano cultural; os objetos dos direitos subjetivos são bens físicos ou culturais, ou prestações de pessoas; e um conjunto formado por grupo social e objetos de direito não pode ser, por sua vez, ou como um todo, objeto de direitos.

O uso da expressão "venda da empresa" para designar alguns negócios jurídicos explica a tentativa de classificar a empresa como objeto de direito, mas o objeto desses negócios não é a empresa, e sim (a) a posição jurídica do empresário (se o "vendedor" é o empresário individual ou a sociedade empresária) ou (b) o bloco de controle da sociedade empresária (se o "vendedor" é o sócio controlador dessa sociedade).

O empresário (individual ou coletivo) ocupa uma das posições de cada um dos sistemas jurídicos que organizam interna e externamente a empresa, e o conceito de "posição jurídica do empresário" representa o conjunto dessas posições jurídicas. Quando falamos em "venda da empresa" significamos, de modo elíptico, a transferência desse conjunto de posições jurídicas, considerado, para esse efeito, como objeto de direito. O mesmo ocorre na denominada "venda de estabelecimento", quando o empresário individual ou a sociedade empresária transfere o conjunto das posições que ocupa nos sistemas jurídicos que organizam o estabelecimento.

O objeto do negócio de "venda de empresa" mais usual é, todavia, o bloco de controle da sociedade empresária: as partes contratam a venda ou cessão de ações ou quotas da sociedade empresária e denominam o negócio de "venda de empresa" porque as ações ou quotas não são negociadas como coisas singulares, mas como coisa coletiva que assegura o poder de controle da sociedade empresária (e, consequentemente, a chefia da empresa), e o preço e demais condições do negócio são definidos em função da empresa.

Se a empresa, como conjunto formado por grupo social e seus recursos, não pode ser objeto de direito, seu grupo social -- se fosse personificado -- poderia ser sujeito de direito.

O direito positivo não reconhece, entretanto, personalidade jurídica ao grupo de produção da empresa, que é organizado por estrutura de sistemas de prestação, e não por sistema jurídico de participação.

Esse tipo de organização jurídica tem explicação na diversidade das funções do empresário e dos empregados nos dois aspectos da contribuição para a ação comum e do modo de participação no resultado dessa ação: a relação econômica entre o empresário e os empregados não é de participação, mas de troca de serviços produtivos do trabalho por contraprestação em moeda, e por isso a organização jurídica interna do grupo social da empresa é uma estrutura de sistemas jurídicos de prestação, e não um sistema de participação.

O termo comum das relações jurídicas que organizam a empresa é a posição do empresário, e não o grupo de produção, o que dispensa a personificação do grupo. Devido a essa característica da empresa, o sujeito dos direitos e obrigações a ela relativos é o empresário (individual ou coletivo), e não o grupo formado pelo empresário e os empregados: as relações jurídicas internas estabelecem-se entre o empresário e cada um dos empregados, como sujeitos dos direitos e obrigações dos contratos de trabalho, e as relações jurídicas externas estabelecem-se entre o empresário e pessoas do ambiente da empresa.

2. Exercício da Função Empresarial

A Constituição Federal enuncia como um dos princípios básicos da ordem econômica e social a liberdade de iniciativa. Em regra, portanto, toda pessoa ou grupo de pessoas tem liberdade de tomar iniciativas em matéria econômica, inclusive de criar empresas.

A Constituição ressalva, todavia, a competência da lei federal para criar modalidades de intervenção no domínio econômico e, inclusive, monopolizar determinada indústria ou atividade, quando indispensável por motivo de segurança nacional, ou para organizar setor que não possa ser desenvolvido

com eficácia no regime de competição e de liberdade de iniciativa. A intervenção e o monopólio têm por limite os direitos e garantias individuais.

A Constituição e a legislação federais excluem ou restringem o princípio da liberdade de iniciativa em relação a grande número de atividades. Algumas são reservadas à execução direta pelo Estado, outras somente podem ser exploradas mediante concessão, e muitas têm o exercício dependente de prévia autorização ou licença governamental.

Não há, no nosso direito positivo, disciplina sistemática da função empresarial, que é regulada por disposições e institutos esparsos, principalmente do direito público da economia, do direito comercial e do direito do trabalho.

3. Organização do Grupo de Produção

O direito positivo não define modelo de organização jurídica do grupo de produção da empresa, cuja estrutura de papéis resulta de normas do direito do trabalho e do direito público da economia, ou editadas pelo empresário.

A organização interna do grupo de produção é em grande parte regulada pelo direito do trabalho. Esse direito compreende princípios e normas consideradas inovações revolucionárias no direito das obrigações, que podem ser explicadas pela característica da empresa de ser grupo social organizado juridicamente por estrutura de sistemas de troca, e não por sistema de participação.

Ao comentarmos os três tipos básicos de sistemas jurídicos que organizam a atividade econômica destacamos que os sistemas jurídicos de prestação organizam trocas e transferências, enquanto que os de participação organizam associações. As funções desses dois tipos de sistemas jurídicos autorizam -- à primeira vista -- a proposição de que o grupo de produção da empresa deveria ser organizado por sistema de participação, e não de prestação. Não obstante, como do ponto de vista econômico (e, consequentemente, patrimonial) as relações entre o empresário e os empregados são de troca de serviços do trabalho por salário, e não de participação, o direito do trabalho regula o emprego como posição jurídica de sistema de prestação, e não de participação.

O contrato é a instituição jurídica própria das trocas nos mercados e o direito civil regula o contrato de locação de serviços como forma jurídica da

troca em que o locador se obriga a prestar trabalho e o locatário a pagar-lhe uma retribuição.

O esquema típico de contrato somente é funcional e justo enquanto forma jurídica de troca entre pessoas que participam de mercados competitivos em igualdade de condições e mantendo a liberdade de assumir ou não os papéis de figurantes nas trocas que efetivamente se realizam. Por isso, a experiência mostra que sempre que em determinada espécie de contrato esses pressupostos deixam de existir, a organização jurídica da sociedade suplementa o esquema do contrato com normas (de direito privado ou público) que assegurem a eficiência e a justiça no funcionamento dos mercados.

A locação de serviços do trabalho na empresa é exemplo típico de relação de troca em que as normas gerais do instituto do contrato são insuficientes porque a prestação dos serviços do trabalho requer a integração do empregado no grupo social da empresa; esse grupo é uma estrutura hierarquizada, na qual o empresário exerce poder sobre o empregado, e nos mercados de trabalho os locatários de serviços têm mais poder do que os locadores, porque são em menor número e frequentemente há excesso de oferta de mão-de-obra.

Acresce que a prestação de trabalho na empresa não tem apenas aspectos patrimoniais, mas repercussões importantes sobre a personalidade dos empregados, suas famílias e a comunidade de que participam; a integração do empregado no grupo social da empresa dá origem a outras relações sociais, além da relação de troca com o empresário; e as trocas de serviços do trabalho por salário constituem o mais importante mecanismo de distribuição da renda nacional.

Esses aspectos peculiares à posição do empregado como membro do grupo de produção da empresa explicam a necessidade de normas jurídicas especiais e da intervenção do Estado para regular e fiscalizar os contratos individuais de trabalho, assegurar condições de higiene e segurança, manter seguro de acidentes, disciplinar contratos coletivos de trabalho e criar mecanismos para solução de conflitos entre empregados e empregadores.

Para a organização interna do grupo de produção da empresa contribuem também normas (algumas gerais e outras especiais, para determinados tipos de atividade) do direito comercial, penal ou previdenciário, ou dispersas em leis especiais, a que aqui nos referimos, englobadamente, como direito público da economia.

O grupo de produção da empresa apresenta estrutura hierarquizada, na qual o empresário tem autoridade sobre os empregados, e a organização interna do grupo, especialmente sob o aspecto da tarefa que cabe a cada empregado, é estabelecida pelo empresário, que através de normas gerais e ordens individuais define os papéis dos empregados e coordena os atos com que cada um contribui para a execução do plano de produção.

4. Relações Externas da Empresa

As relações externas nascidas da organização e do funcionamento da empresa estabelecem-se entre o empresário e pessoas do seu ambiente e são reguladas, conforme o caso, pelo direito das coisas e das obrigações, especialmente pelas diversas espécies de contratos que definem os papéis de comprador de serviços produtivos (de recursos naturais e de capital) ou de vendedor de bens e serviços. Além disso, o direito do trabalho e o direito público da economia contêm normas que fazem parte da disciplina das funções econômicas do empresário.

O direito do trabalho, além de regular a organização interna do grupo de produção da empresa, disciplina o mercado do trabalho, de que participam trabalhadores e empresários.

Uma das principais medidas para assegurar maior igualdade de poder das partes que negociam nesse mercado é a organização sindical e a substituição da negociação individual pela coletiva, na qual as categorias profissionais figuram como classes representadas por sindicatos.

Os mercados de capital -- que organizam as trocas de capital financeiro entre os agentes da poupança e do investimento -- são fundamentais para a criação e expansão das empresas: é nesses mercados que o empresário obtém capital de risco e de empréstimo para financiar seus investimentos.

A legislação em vigor disciplina esses mercados regulando a atividade dos intermediários, criando requisitos para o acesso aos mercados e prescrevendo deveres aos que deles participam.

Além da legislação geral sobre os mercados de capital fiscalizados pelo Banco Central do Brasil, há regime especial para os mercados de valores mobiliários emitidos por companhias, que são policiados pela Comissão de Valores Mobiliários.

O direito público da economia compreende grande número de normas sobre o comportamento de produtores, intermediários e compradores dos mercados de bens econômicos. Algumas normas gerais aplicam-se a todos, ou a grande número de mercados (como, por exemplo, as leis **anti-trust** e sobre controle de preços), outras a determinados produtos.

Nas últimas décadas observa-se a multiplicação de leis de proteção aos consumidores (sobre divulgação de informações inverídicas, abuso de poder pelos vendedores ou defeitos de fabricação de produtos) e ao meio ambiente (sobre poluição ambiental e responsabilidade por prejuízos causados ao ambiente).

CAPÍTULO 10 - SOCIEDADE EMPRESÁRIA E COMPANHIA

§ 52 - SOCIEDADE EMPRESÁRIA

1. Conceito

Sociedade empresária é a que tem por objeto o exercício da função empresarial. Seu objeto é uma empresa e fim é auferir lucros em benefício dos sócios mediante exercício da função empresarial.

2. Associação, Organização Produtiva e Sociedade Comercial

As sociedades, inclusive as comerciais, são manifestações do fenômeno associativo.

O conceito de associação, no sentido lato, compreende todas as modalidades de conjuntos organizados de pessoas que cooperam em razão de

um interesse comum. O grau de estruturação desses conjuntos pode variar desde o mínimo de relações irregulares até o complexo de inter-relações que caracteriza a organização.

A associação, como qualquer outro sistema social, é organizada, no plano cultural, por sistema jurídico que regula sua estrutura interna, as relações externas, a ação dos membros e órgãos sociais e a manifestação da vontade coletiva. Como fenômeno social, é objeto da sociologia, e como fenômeno jurídico, é estuda pelo direito.

O interesse comum que explica a cooperação dos membros de uma associação pode ser de várias naturezas, inclusive econômica. Para o estudo da sociedade empresária, são de particular interesse as unidades de produção coletiva -- que têm por finalidade produzir bens econômicos.

O conjunto de pessoas e bens organizados com determinado fim, cujos membros desempenham papéis inter-relacionados como elementos de uma estrutura definida normativamente, são designados "organizações", e a unidade de produção que apresenta essas características é uma "organização produtiva.

Os modelos mais antigos de sistemas jurídicos de sociedades com finalidade econômica foram criados como forma de organização de grupos de produção, e não de grupos empresários, e surgiram antes da Revolução Industrial, quando a empresa ainda não se difundira como unidade de produção típica da economia de mercado.

Os sócios formam grupo social organizado por sistemas jurídicos de participação, cujos modelos são regulados pela lei e referidos como "formas jurídicas" de sociedade.

As principais formas jurídicas de organização dos grupos empresários são as sociedades comerciais, mas nos sistemas jurídicos, como o brasileiro, em que o direito privado ainda não foi unificado, se a atividade produtiva da empresa não se inclui entre as reguladas pelo direito comercial, o grupo empresário pode organizar-se como sociedade civil, regida pelo Código Civil,

mas este admite que as sociedades civis revistam a forma das sociedades comerciais.

As sociedades mercantis surgiram na Idade Média e, ainda hoje, nem todas as unidades de produção coletiva revestem essas formas jurídicas: algumas são sociedades civis e muitas são organizadas por outras espécies de sistema jurídico. Assim, os grupos familiares que durante séculos predominaram (como ainda ocorre, em muitos países) na produção rural, são organizados por sistemas jurídicos do direito de família; as unidades de produção baseadas em trabalho escravo, enquanto existiram, eram organizadas pelo direito das coisas; e muitos outros tipos de unidade de produção -- antigos e contemporâneos, inclusive a empresa -- são organizados, no todo ou em parte, por estruturas de sistemas jurídicos de prestação, próprios das trocas ou transferências, e não por sistemas de associação.

Não há, portanto, coincidência dos conceitos jurídico e sociológico de associação. Considerada como fenômeno social, toda unidade de produção coletiva compreende uma associação produtiva; mas, analisada como fenômeno jurídico, pode ser associação, família, estrutura de sistemas de prestação, ou combinação desses tipos de sistemas jurídicos.

As formas de sociedade comercial evoluíram no sentido da personificação e limitação de responsabilidade dos sócios, que são notas características dos modelos mais modernos - de companhia e de sociedade por quotas, de responsabilidade limitada.

A personificação dos grupos empresariais (com a consequente criação de patrimônio social distinto dos patrimônios dos sócios, cujo ativo é a garantia precípua dos credores sociais) foi a primeira etapa da evolução no sentido de limitar a responsabilidade do sócio de grupo empresário que assume os riscos da empresa, pois os credores sociais somente podem executar os bens dos sócios quando o ativo social é insuficiente.

No direito brasileiro, as sociedades (com exceção da em conta de participação e do consórcio societário) podem adquirir personalidade jurídica mediante inscrição de atos constitutivos em registros públicos específicos.

A segunda etapa dessa evolução foi a limitação da responsabilidade dos sócios ao capital por eles contribuído. A princípio restrita aos comanditários, na sociedade em comandita, a limitação foi depois estendida a todos os sócios

nos modelos de companhia e de sociedades por quotas, de responsabilidade limitada.

A limitação da responsabilidade foi fator decisivo para estimular grande número de pessoas ao exercício da função empresarial, ou de algumas de suas subfunções, especialmente a de aplicador de capital de risco.

As sociedades comerciais nasceram como associações de pequeno número de sócios, todos participando ativamente da administração dos negócios comuns. O crédito era baseado exclusivamente nas pessoas dos sócios e o direito não admitia que os sócios pudessem assumir obrigações em nome da sociedade sem por elas responderem solidariamente.

A necessidade de reunir maior volume de capital criou novas formas de associação, nas quais os sócios administradores continuavam solidária e ilimitadamente responsáveis pelas obrigações sociais enquanto outros contribuíam apenas com capital, sem vincularem todo o patrimônio aos riscos da empresa (sociedades em comandita e em conta de participação), ou apenas com seu trabalho (sociedades de capital e indústria).

Foram necessários, entretanto, vários séculos até que se tornasse aceitável a idéia de uma sociedade em que todos os sócios têm a responsabilidade limitada ao montante contribuído para o patrimônio da sociedade. Inicialmente essa limitação só era admitida com a presença do Estado, que lhe dava credibilidade: as primeiras companhias foram criadas por iniciativa do Estado e durante muito tempo a constituição de companhia dependeu de prévia concessão ou autorização do Estado em cada caso.

A solução adotada pelo ordenamento jurídico para conciliar a proteção dos credores da sociedade com a necessidade de limitar a responsabilidade dos sócios foi o instituto do capital social, como quantidade mínima de capital financeiro de propriedade da sociedade que deve existir aplicado no patrimônio social para que os sócios possam transferir, em seu benefício, bens desse patrimônio.

O regime do capital social cria para os credores a segurança financeira proporcionada pela formação e preservação no patrimônio social de um fundo de capital próprio, que assegura a solvência da sociedade enquanto não for absorvido pela acumulação de prejuízos, e pela segurança jurídica de que a sociedade não se tornará insolvente por ato dos sócios - em razão da transferência de bens do seu ativo para os patrimônios dos sócios.

3. Contrato de Sociedade

O Código Comercial não enuncia conceito genérico de sociedade, mas o Código Civil o define (no art. 1.363) como o contrato mediante o qual pessoas se obrigam mutuamente a combinar seus esforços ou recursos para lograr fins comuns.

Considerada como fenômeno jurídico, a sociedade é negócio jurídico nos dois sentidos de acordo de vontades (manifestadas nos atos constitutivos ou modificativos) e de sistema jurídico (constante do contrato ou estatuto social) que organiza grupo social; e se a organização satisfaz aos requisitos do direito positivo para adquirir personalidade jurídica, passa a ser polo de relações jurídicas que não se confunde com as pessoas dos sócios. Considerado como fenômeno social, a sociedade é grupo ou organização social, sistema ou estrutura social. A palavra "sociedade" é empregada, portanto, para representar os dois aspectos desse tipo de organização.

O contrato de sociedade pode ser analisado -- como todo negócio jurídico -- na fase de criação e durante sua existência: (a) os atos constitutivos (e os modificativos do contrato ou estatuto social) são atos jurídicos, ou jurígenos, ocorrem em determinado momento e criam, modificam ou extinguem relações jurídicas, direitos e obrigações; (b) e o conjunto das normas do contrato ou estatuto social é sistema jurídico que organiza a sociedade durante sua existência.

A expressão "contrato de sociedade" pode também significar o documento que prova os atos constitutivos, a pessoa jurídica de direito privado com forma de sociedade e o grupo social composto pelos sócios e membros dos órgãos da sociedade. O uso da mesma palavra para representar tantos aspectos do mesmo fenômeno frequentemente é causa de confusões conceituais.

4. Contratos de Prestação e de Associação

Contrato de sociedade é espécie do gênero "contrato de associação", cujas características são percebidas com mais nitidez quando seu sistema é comparado com o dos contratos de prestação e a comunhão.

Os contratos de prestação organizam normativamente sistemas sociais de transferência de bens, serviços ou direitos entre pessoas. Essa transferência é efeito de ato de prestar, no sentido de dar, conceder, outorgar ou conferir. Os sistemas jurídicos de prestação têm por função organizar normativamente os atos do agente que presta e do que recebe a prestação, e têm por objeto a prestação.

A troca de coisa por moeda é exemplo típico de sistema de prestações recíprocas, e a análise do contrato de compra e venda, que a organiza normativamente, ressalta as características dos contratos de prestação. Na compra e venda, cada pessoa toma parte na troca com atos de prestar e receber: o vendedor presta o domínio da coisa e recebe dinheiro, e o comprador presta dinheiro e recebe o domínio da coisa. Cada parte tem, portanto, fim próprio e distinto: o vendedor visa a obter dinheiro mediante transmissão do domínio da coisa e o comprador a adquirir o domínio da coisa mediante entrega de dinheiro; e as duas prestações são diretamente vinculadas, uma à outra, por relação sinalagmática, ou de reciprocidade.

Essas características explicam a diversidade dos direitos e obrigações contidos nas posições jurídicas dos contratos de prestação: assim, nos bilaterais, como a compra e venda, a posição de vendedor compreende a obrigação de transmitir o domínio da coisa e o direito de receber o preço, e a de comprador o dever de entregar dinheiro e o direito de receber a coisa; e nos unilaterais, como a doação; em que o fim do doador é doar o bem e o do donatário é recebê-lo, as duas posições jurídicas compreendem direitos e obrigações distintos.

O fenômeno associativo apresenta grande variedade de tipos, e o que nos interessa é a sociedade, em que há processo de ação coletiva com fim comum. Cada sócio contribui com atos (ou com atos e bens) para criar a ação coletiva e tem parte no resultado dessa ação, mas não presta atos ou bens em benefício de outro sócio, nem dos demais sócios: as prestações são instrumentos para alcançar o fim comum. Os agentes cooperam ou colaboram para o mesmo fim, embora possam fazê-lo por motivos diferentes; e os benefícios que obtêm da participação não têm origem em prestações dos demais sócios, mas na repartição do resultado da ação coletiva.

O contrato de sociedade é, portanto, essencialmente diferente do de prestação:

a) seu objeto não é uma ou mais prestações, mas a ação coletiva com fim comum criada pela reunião e organização de atos de diversos agentes;

b) nos contratos de prestação as posições jurídicas contêm direitos e deveres distintos, enquanto que no de sociedade as posições de sócios compreendem os mesmos tipos de direitos e obrigações: todo sócio tem os direitos de participar no resultado da ação coletiva e fiscalizar a administração da sociedade e tem a obrigação de contribuir para a ação coletiva (e, se for o caso, para o fundo comum), embora o objeto dessa contribuição possa variar de um sócio para outro, ou entre espécies e classes de sócios;

c) os contratos de prestação extinguem-se com a execução das transferências de bens e serviços que constituem seu objeto; em regra preveem uma ou algumas prestações e têm prazo curto de existência (embora os contratos de execução sucessiva possam ter prazo longo); o contrato de sociedade, diferentemente, não se extingue pela execução, mas organiza atividade a ser exercida por prazo longo ou indeterminado;

d) nos contratos de prestação todas as prestações são determinadas ou determináveis; na sociedade as prestações de bens também são determinadas, mas a obrigação do sócio de contribuir para a ação coletiva com fim comum é genérica, sem especificação dos atos a serem praticados;

e) a execução dos contratos de prestação em regra não requer relações entre os contratantes e terceiros; no contrato de sociedade, a ação coletiva do grupo social organizado implica criação de relações entre o conjunto dos sócios e outras pessoas.

Essas diferenças explicam a diversidade das normas legais aplicáveis aos contratos de troca e de sociedade. Assim, nos negócios sinalagmáticos a obrigação de uma das partes está subordinada à existência e validade da obrigação da outra e vige o princípio da "*exceptio non adimpledi contractus*", enquanto que na sociedade, a invalidade da obrigação de um dos sócios não impede a permanência do contrato entre os demais, e não tem aplicação aquele princípio.

5. Comunhão e Sociedade

Comunhão é fenômeno peculiar a tipo de sistema jurídico de uso exclusivo do bem, que é essencialmente distinto dos de prestação e associação.

O sistema de uso exclusivo (como o que confere propriedade ou outro direito real) tem por função assegurar a ordem social na utilização de determinado bem. Seu objeto é o bem; compreende duas posições jurídicas -- de usuário e não-usuário; e confere ao usuário o poder de usar o bem com exclusão de qualquer pessoa que ocupe, em cada momento, a posição de não-usuário.

Dá-se a comunhão quando duas ou mais pessoas ocupam simultaneamente a posição de usuário de sistema de uso exclusivo, tornando-se co-titulares da propriedade ou de outro direito real por ele conferido. Essa situação pode ser voluntária (por exemplo: se o proprietário transfere quota-parte ideal do domínio do bem) ou incidental (se decorre do direito hereditário ou de doação).

A comunhão organiza a ação dos condôminos, mas cada condômino age com fim próprio -- para usar o bem em seu benefício. A estrutura de relações que se estabelece entre os condôminos tem por função organizar o uso em comum do bem, e a atividade dos condôminos se resume a esse uso. Na comunhão não há, portanto, como na sociedade, ação coletiva com fim comum criada por atos contribuídos por diversas pessoas.

A sociedade não personificada pode implicar comunhão dos bens contribuídos pelos sócios para o fundo social, mas neste caso a comunhão é instrumental: os bens destinam-se ao exercício da atividade que constitui o fim da sociedade, e os sócios agem para alcançar esse fim, e não para usar os bens sociais. Por isso, na sociedade é normal a transformação e contínua modificação dos bens do patrimônio social, em contraste com a fixidez do bem objeto da comunhão.

A comunhão pode transformar-se em sociedade, se os condôminos passam a usar o bem como instrumento para o exercício de atividade com fim comum; e a sociedade transforma-se em comunhão quando -- dissolvida e terminada a liquidação -- um bem do patrimônio social é transferido em condomínio para os sócios.

6. Sociedade e Pessoa Jurídica

Analisada como fenômeno social, a sociedade é grupo social distinto, cuja unidade resulta da estrutura de relações que vinculam os sócios e administradores, mas no plano da organização jurídica pode ser conjunto de pessoas (se a sociedade não é personificada) ou pessoa jurídica, (se a sociedade tem personalidade jurídica).

Na sociedade não personificada, os sujeitos dos direitos e obrigações continuam a ser os sócios: as relações jurídicas internas vinculam cada sócio a todos os demais; as externas se estabelecem entre os sócios considerados coletivamente e terceiros; as obrigações sociais são de todos os sócios, que por elas respondem solidariamente; e os sócios são condôminos dos bens contribuídos para o fundo social.

Na sociedade com personalidade jurídica, as relações internas básicas vinculam cada sócio à pessoa jurídica; as externas se estabelecem entre a pessoa jurídica e terceiros; as obrigações sociais são obrigações da pessoa jurídica, e não dos sócios (embora em alguns tipos de sociedade todos ou alguns sócios sejam solidários nessas obrigações); e o titular dos bens do patrimônio social é a pessoa jurídica, e não os sócios.

O direito moderno reconhece personalidade jurídica às companhias e demais sociedades de capital, mas a atribuição de personalidade às sociedades de pessoas varia de um país para outro. A orientação do direito brasileiro é admitir a personificação das associações civis e das sociedades civis e comerciais, com exceção da em conta de participação, da parceria marítima e do consórcio.

7. Sociedade e Empresa

Embora frequentemente empregadas como sinônimas, as palavras "empresa" e "sociedade" representam conceitos distintos: empresa é a unidade de produção das economias de mercado, cujo grupo social compreende empresários e empregados, e sociedade é o grupo empresário.

A função empresarial pode ser desempenhada por empresário individual ou grupo de pessoas que se organizam com esse objetivo, formando sociedade. A sociedade empresária, analisada como grupo social, é, portanto, um subsistema da empresa.

No plano jurídico, a empresa é representada pelo empresário individual ou pela sociedade empresária -- que é o sujeito dos direitos e obrigações nascidos da criação e funcionamento da organização produtiva. Essa representação explica a imprecisão no uso das palavras sociedade e empresa: frequentemente sociedade é empregada para designar toda a organização produtiva e empresa é utilizada para designar a sociedade empresária.

A forma jurídica de companhia é regulada na lei precipuamente para organizar sociedades empresárias, mas é amplamente utilizada em sociedades que têm por objeto o exercício de apenas parte da função empresarial, ou desempenha outras funções.

§ 53 - COMPANHIA

1. Companhia ou Sociedade Anônima

Companhia, ou sociedade anônima, é o tipo de sociedade comercial com personalidade jurídica no qual o capital social é dividido em ações e a responsabilidade de todos os sócios é limitada (Lei nº 6.404/76, art. 1º).

A Lei nº 6.404/76, seguindo a tradição do direito brasileiro desde o Código Comercial, considera sinônimas as expressões "companhia" e "sociedade anônima". Na redação dos dispositivos, o Código Comercial empregou a expressão "companhia"; a Lei nº 3.150/1882 e o Decreto nº 434/1891 alternaram as duas designações; o Decreto-lei nº 2.627/40 preferiu "sociedade anônima", embora às vezes usasse ambas; e a Lei nº 6.404/76 optou por "companhia".

A palavra companhia tem sua origem nas ordens religiosas e medievais, como a Companhia de Jesus -- a ordem dos jesuítas. Nas atividades comerciais, no fecho do nome comercial, designava as firmas das sociedades em nome coletivo (Silva & Cia.). Sua utilização, no início do nome, em organizações comerciais com grande número de membros surgiu na Inglaterra: data de 1402 a mais antiga *charter* de que há notícia -- da *Merchant Adventures Company* -- embora algumas opiniões assinalem a existência da famosa sociedade desde o Século XIII. A partir da criação da "Companhia Holandesa das

Índias Orientais" passou a significar as companhias colonizadoras, ou de comércio, e, posteriormente, as sociedades que adotavam o mesmo modelo.

A expressão "sociedade anônima" foi criada pelo Código de Comércio francês de 1807 é habitual nos países que sofreram a influência desse Código, como o nosso. O direito italiano e o alemão adotaram a expressão "sociedade por ações". A Inglaterra usa *company*. Nos Estados Unidos a designação "*corporation*", cunhada na Idade Média para organizações sem finalidades econômicas, foi estendida às companhias (*business corporations*).

2. Sociedades por Ações

O gênero de "sociedade por ações" compreende dois tipos de sociedades mercantis: a sociedade anônima, ou companhia, e a sociedade em comandita por ações. Em ambos, os direitos dos sócios estão organizados em conjuntos padronizados denominados ações, em número e classes fixados no estatuto social com abstração da identidade dos seus titulares, e incorporados em valores mobiliários.

Distinguem-se os dois tipos porque, na companhia, a responsabilidade de todos os sócios ou acionistas é limitada ao preço das ações subscritas ou adquiridas, enquanto que na comandita por ações o sócio diretor ou gerente responde, subsidiária, mas ilimitada e solidariamente, pelas obrigações da sociedade.

A Lei nº 6.404/76, que regula ambos os tipos societários, dispõe, precipuamente, sobre a companhia, e dedica, apenas cinco artigos à comandita por ações. Essa diversidade de tratamento traduz desigualdade de importância econômica e social: enquanto a companhia é um dos institutos mais importantes do moderno direito da economia, a sociedade em comandita por ações é forma societária em desuso.

3. Características da Companhia

São características da companhia, como espécie de sociedade comercial, (a) a divisão do capital em ações, (b) a incorporação das ações em valores mobiliários, e (c) a limitação da responsabilidade dos acionistas.

O conceito de sociedade comercial e as características da companhia são comentadas nos parágrafos seguintes.

O artigo 1º da Lei nº 6.404/76, tal como o da anterior, refere-se a duas características da companhia -- divisão do capital em ações e limitação da responsabilidade dos acionistas.

As definições de companhia nas legislações estrangeiras em geral usam as mesmas características, às vezes acrescidas (nos países em que a personificação das sociedades comerciais não é a regra) da personalidade jurídica.

A doutrina costuma identificar outras peculiaridades da companhia, que constituíam inovações importantes na época da formação do regime jurídico desse tipo de sociedade, mas perderam muito da significação depois que surgiram as sociedades por quotas de responsabilidade limitada e as cooperativas.

Uma dessas peculiaridades é o uso de denominação e a proibição de uso de firma. Quando a companhia surgiu, todas as sociedades comerciais eram designadas por firma composta com o nome do sócio ou sócios solidários nas obrigações sociais. Como nenhum dos acionistas responde por essas obrigações, a lei proíbe à companhia o uso de firma, para evitar que terceiros possam ser induzidos em erro. Atualmente a sociedade por quotas de responsabilidade limitada também pode usar denominação, e a da companhia pode conter nome de fundador, ou de outra pessoa que tenha concorrido para o êxito da empresa (Art. 3º, § 1º).

O exercício de cargos de administração por pessoas que não são sócios é outra peculiaridade da companhia: nas sociedades comerciais tradicionais, as funções de administração cabem necessariamente a sócios. Nas sociedades por quotas de responsabilidade limitada o contrato social pode autorizar a delegação de funções de gerência a não-sócio.

Outra nota característica da companhia é a possibilidade de modificação do estatuto pelo voto da maioria, o que conflita com os princípios dos contratos e dos tipos tradicionais das sociedades comerciais. Hoje em dia essa modificação é também admitida na sociedade por quotas, de responsabilidade limitada.

A) Divisão do Capital em Ações

4. Significado

O artigo 1º da Lei nº 6.404 mantém o enunciado tradicional da característica das sociedades por ações como a "divisão do capital em ações".

Omite, todavia, a referência do artigo 1º do DL nº 2.627 a "ações do mesmo valor nominal", porque admite ações sem valor nominal.

O significado dessa expressão não pode ser encontrado no sentido literal das palavras. Capital social da companhia é quantidade de capital financeiro, fixada no estatuto social, que deve existir no ativo social para que a companhia possa reconhecer lucro distribuível como dividendos. Por natureza somente é divisível idealmente, e o quociente da sua divisão é quantidade do valor financeiro, e não "ações", em qualquer dos três significados da palavra -- conjunto padronizado de direitos e obrigações dos acionistas, esse conjunto considerado na sua natureza de valor mobiliário, e o certificado em que é incorporado.

A explicação da expressão está no fato de os direitos dos acionistas nascerem de atos jurídicos que compreendem uma contribuição para a formação do capital social.

O capital da sociedade comercial resulta da agregação, no patrimônio social, de quantidades de capital financeiro contribuídas pelos sócios. Nas sociedades não por ações o contrato social define a posição jurídica, a contribuição para o capital e os direitos e obrigações de cada sócio. A grande inovação das sociedades por ações foi a constituição de sociedade com capital formado por contribuições de igual valor. Daí a ideia da ação como uma alíquota, ou quota-parte do capital social.

A expressão "capital dividido em ações" deve ser entendida, portanto, como forma elíptica de dizer que os direitos e obrigações dos acionistas, nascidos de contribuições para o capital social, são organizados em posições padronizadas, definidas com abstração da identidade dos seus titulares e incorporadas em valores mobiliários.

5. Padronização das Posições de Sócio

Nos tipos mais antigos de sociedade comercial os direitos e obrigações compreendidos em cada posição de sócio são definidos no contrato social em função dos respectivos titulares, e não são necessariamente iguais, nem

padronizados, pois as contribuições para o capital podem ser diferentes e a participação pode não ser proporcional à contribuição de cada um.

Nas sociedades por ações, os direitos de participação e as obrigações dos acionistas são organizados *a priori* em conjuntos padronizados, com o mesmo conteúdo e indivisíveis em relação à sociedade. A cada posição de sócio, ou ação, correspondem, portanto, iguais direitos de participação, cujo objeto é fração que é função do número total de ações.

A igualdade dos direitos conferidos pelas ações da mesma espécie e classe é da essência da companhia. A lei admite três espécies de ações (ordinárias, preferenciais e de fruição) e duas ou mais classes de ações ordinárias ou preferenciais. A igualdade é exigida apenas dentro de cada espécie ou classe, mas a norma do § 1º do artigo 109, que a impõe, é cogente -- não admite disposição estatutária em contrário.

O fundamento do valor econômico da ação são os direitos, que confere, de participar no lucro e no acervo líquido da companhia, em caso de liquidação, mas o estatuto social não assegura a cada acionista (como ocorre com o contrato social dos demais tipos de sociedade) determinada porcentagem de participação. Os direitos de participação são organizados em ações, e a quota-parte dos lucros ou do acervo social que cabe a cada posição de acionista depende do número total de ações fixado no estatuto. Toda vez que as ações são desdobradas, com o consequente aumento do número das ações em que se divide o capital social, há redução proporcional do valor econômico de cada uma.

Para cada acionista, o que tem significação econômica é a porcentagem dos lucros ou do acervo social conferida pelo total das ações que possui. O valor econômico da participação é o mesmo, quer tenha uma ação que lhe assegure direito a 1% do lucro, quer essa ação seja desdobrada em 100, conferindo, cada uma, direito a 0,01% do lucro.

A padronização das posições de sócios é fator decisivo do sucesso das sociedades por ações como instrumento para associar grande número de pessoas, pois permite a incorporação de direitos em títulos de massa, que facilitam a circulação e a difusão das ações entre grande número de acionistas.

Essa padronização é estabelecida pela lei e pelo estatuto social, mas não implica -- necessariamente -- que as ações tenham valor nominal ou sejam criadas com contribuições para o capital social do mesmo valor. Por isso, é

possível companhia com ações sem valor nominal -- que conferem direitos iguais embora possam ter nascido de diferentes contribuições para o capital social.

A lei impõe que o valor nominal -- quando existe -- seja o mesmo para todas as ações. Esse preceito se justifica porque as ações são títulos de massa e a indicação de diferentes valores nominais seria empecilho à circulação nos mercados. Além disso, no caso de ações preferenciais com dividendos fixados como porcentagem do valor nominal, a igualdade desse valor assegura a padronização dos direitos conferidos pelas ações.

A consequência prática do valor nominal é prefixar a contribuição para o capital social das novas ações que vieram a ser criadas no futuro, quando a companhia aumentar capital.

6. Posições de Sócios não Personalizadas

Nas sociedades comerciais em que o capital não é dividido em ações, cada posição jurídica de sócio é definida no contrato social em função da pessoa do respectivo titular. Essas posições, assim como os direitos nela compreendidos, podem ser ditos personalizados, no sentido de que são de determinadas pessoas figurantes nas relações jurídicas nascidas do contrato social. Por isso, nesses tipos de sociedades a substituição de sócio requer alteração contratual.

Nas sociedades por ações, o estatuto fixa o número, espécie e classe das ações com abstração da identidade do acionista ou dos acionistas que são seus titulares; o acionista pode transferir sua ação para outra pessoa, e a mesma pessoa pode ser ou se tornar titular de várias ações, ou mesmo de todas as ações do capital social. É essa não personalização das ações que permite a modificação no corpo social da companhia sem alteração do estatuto social.

O que assegura essa desvinculação entre as posições de sócios e as pessoas dos acionistas é a conceituação da ação como conjunto de direitos e obrigações incorporado em valor mobiliário, sujeito a regime análogo ao das coisas, ou bens incorpóreos. Nas sociedades por quotas de responsabilidade limitada as quotas podem ter conteúdo e valor nominal padronizados, mas não são definidas com abstração dos titulares: pertencem sempre a determinadas pessoas, identificadas no contrato social.

B) Ação como Valor Mobiliário

7. Títulos de Crédito

Para facilitar a circulação dos direitos de acionista, as ações da companhia são submetidas ao regime dos valores mobiliários, que são espécie de títulos de crédito (em sentido lato).

Na definição clássica de VIVANTE, título de crédito é o documento necessário para o exercício do direito, literal e autônomo, nele mencionado.

Em sentido estrito, são títulos de crédito apenas os que conferem direitos de crédito, mas a expressão é também usada (em sentido amplo) para significar todo o gênero dos documentos em que são corporificados direitos, no qual se incluem os títulos que conferem (a) direitos de crédito (como a letra de câmbio, a nota promissória, o cheque, o título da dívida pública, a debênture, o warrant, a letra imobiliária, o certificado de depósito bancário, a duplicata etc.), (b) direitos de propriedade de mercadorias (como o conhecimento de transporte e o depósito em armazéns gerais) e (c) direitos de participação (como a ação, a parte beneficiária e o bônus de subscrição).

O uso da expressão "título de crédito" nesse sentido amplo se deve principalmente à doutrina italiana, mas não é generalizado. O direito alemão usa a expressão "título-valor" e na França prevalece a distinção entre *effects de commerce e valeurs mobilières*, sem designação genérica que compreenda as duas categorias.

No Brasil, a doutrina predominante classifica a ação como título de crédito em sentido lato; e embora ressalve que não apresenta algumas das características dos títulos de crédito em sentido estrito, reconhece que há princípios comuns que justificam a classificação. Há, todavia, opiniões divergentes, especialmente com relação às ações nominativas e escriturais.

8. Cessão Civil e Circulação de Direitos

As diferentes espécies de títulos de crédito em sentido lato têm em comum a função de criar condições de certeza e segurança jurídicas na circulação de direitos.

O título de crédito foi o instrumento inventado pelos comerciantes e aperfeiçoado pelo direito comercial para estender à circulação de direitos o regime de circulação da propriedade de bens corpóreos móveis, muito mais simples e seguro para o adquirente do que a cessão civil de direitos.

A comparação dos dois regimes põe em evidência a inadequação da cessão civil com meio de circulação de direitos em economia com grande intensidade de trocas.

O cessionário adquire direito de modo derivado e por isso fica sujeito ao risco dos defeitos do título do cedente e às exceções que o devedor possa opor a este (Cod. Civil, art. 1.072); tem o ônus da prova para legitimar-se perante o devedor, e precisa notificá-lo (Cod. Civil, art. 1.069) e registrar o instrumento da cessão (Cod. Civil, art. 1.067), se quiser evitar a possibilidade de o devedor de boa-fé pagar validamente ao cedente (Cod. Civil, art. 1.071), ou de o cedente transferir novamente o crédito a terceiros (Cod. Civil, art. 1.070).

A aquisição de coisa móvel, diferentemente, completa-se por simples tradição, e o adquirente não precisa observar nenhuma formalidade para evitar o risco de nova alienação a terceiro pelo antigo proprietário, pois tem a posse da coisa; essa posse é protegida pelo direito, e como domínio é senhorio sobre a coisa, o adquirente exerce o direito sem necessidade de justificar seu título, a não ser contra terceiro reivindicante. A segurança jurídica na circulação das coisas móveis é maior nos sistemas que adotam o princípio de que a posse de boa-fé vale título e admitem a aquisição a *non domino*. E esse é o princípio adotado no regime da circulação dos títulos de crédito, mesmo nos ordenamentos jurídicos -- como o brasileiro -- que o não aceita para as demais coisas móveis.

A maior segurança na circulação das coisas corpóreas móveis decorre do requisito da tradição para a transferência do domínio: o titular de um crédito pode cedê-lo simultaneamente a diversas pessoas, pois a cessão é meramente consensual, enquanto que o proprietário não pode executar, mediante tradição, mais de um contrato de venda do mesmo bem.

O título de crédito, na forma típica, é documento autônomo e volante no qual são declarados ou descritos, mediante sinais gráficos, direitos que variam conforme a espécie de título. Esse documento (cártula ou certificado) funciona como veículo do direito, segundo lei própria de circulação que varia com a forma do título. A posse do documento legitima o exercício do direito nele declarado e a aquisição do direito é consequência da aquisição da propriedade do certificado.

9. Incorporação ou Objetivação do Direito

É graças à conexão entre a titularidade do direito e a propriedade do documento que o título de crédito permite a aplicação a direitos do regime de circulação das coisas móveis. Daí a expressão "incorporação do direito no documento", que representa (figurativamente) a ação de dar forma corpórea ao direito, em que consiste a criação do título de crédito: o direito descrito no título é destacado da relação jurídica de que se tenha originado (dita fundamental), passa a ser elemento de nova relação jurídica (dita cartular) nascida com a criação do título, e pode ser exercido por qualquer pessoa que se torne possuidor do documento segundo sua lei de circulação.

A construção do regime jurídico dos direitos de crédito baseou-se no seu protótipo, que foi a letra de câmbio. Daí ser usual a identificação, como características do direito cartular, a literalidade (a letra do título define o conteúdo do direito), a abstração (independência de causa) e a autonomia (configuração própria, separada ou distinta, no patrimônio do possuidor do título, como direito adquirido originariamente, e não de modo derivado).

Nem todos os títulos de créditos apresentam, entretanto, o mesmo grau de literalidade e abstração que a letra de câmbio. Assim, por exemplo, a ação de sociedade não é título literal -- os direitos de participação que confere são definidos pelo estatuto social e alguns deles podem ser modificados ou suspensos por deliberação da assembleia geral; e o conhecimento de carga não é abstrato, pois continua vinculado ao contrato de transporte que está na sua origem. Todos têm, todavia, a característica comum da autonomia, essencial à certeza e segurança da circulação do direito, porque coloca o adquirente de

boa-fé a salvo das exceções oponíveis aos proprietários anteriores do título, assim como da reivindicação por terceiros.

A expressão "incorporação do direito em documento", embora seja fácil de compreender no caso de títulos ao portador ou endossáveis, contribui para que alguns neguem a natureza de título de crédito aos títulos nominativos e escriturais, em que não há documentos separados e volantes, que passem de mão em mão.

A noção fundamental do instituto dos direitos de crédito não é, entretanto, algum aspecto relativo às características dos documentos que incorporam direitos, mas o regime de circulação de direitos como se fossem coisas móveis, que se torna possível graças ao grau de objetivação dos direitos que é alcançado tanto mediante incorporação em documento quanto em inscrição em registros especiais -- materiais ou eletrônicos. Essa ideia de objetivação do direito talvez seja mais útil para explicar os títulos de crédito.

Direito subjetivo é ideia que representa modelo de comportamento permitido a certa pessoa (o sujeito ativo) que implica faculdade de exercer poder jurídico sobre outrem. Os direitos subjetivos e as obrigações são, tal como as normas sociais, ideias, ou símbolos mentais, que somente existem na mente dos indivíduos que as pensam, mas têm a objetividade própria das ideias culturais -- que existem simultaneamente na mente de diversos indivíduos e podem ser conhecidas por qualquer um a partir de sinais verbais, impressos em objetos culturais ou transmitidos pela própria ação das pessoas.

Objetivar o direito significa transformar a ideia do direito em objeto, que pode ser conhecido por qualquer um porque existe no mundo objetivo, externo à mente do sujeito que pensa.

O grau de objetivação dos direitos varia com sua natureza e as espécies de sinais através dos quais podem ser conhecidos. Os direitos reais que se exercem mediante posse direta de bem corpóreo têm maior grau de objetividade que os de obrigação ou participação porque a posse da coisa é sinal suficiente para revelar sua existência e podem ser exercidos independentemente da cooperação de terceiros. Os de obrigação e participação pressupõem cooperação de terceiros e somente podem ser conhecidos através de sinais verbais ou impressos em objetos culturais. Os nascidos de um contrato verbal, conhecido apenas pelas

partes e eventuais testemunhas do acordo de vontades, têm grau mínimo de objetividade porque terceiros somente podem conhecê-los através de comunicações dessas pessoas. Os nascidos de negócio jurídico documentado já apresentam maior grau de objetividade porque se acham formalizados em signos escritos, que podem ser compreendidos por qualquer um que leia o documento; e esse grau aumenta se o instrumento de contrato é levado a registro público, que lhe dá publicidade, tornando o conhecimento do direito acessível a qualquer um.

Mediante aumento do grau de objetividade dos direitos de obrigação e de participação é possível alcançar, na sua circulação, a certeza e segurança jurídicas próprias da circulação dos bens corpóreos móveis.

A incorporação do direito no título ao portador ou à ordem foi o expediente inventado para "coisificar" ou "materializar" o direito subjetivo, possibilitando sua circulação como acessório de um objeto material.

A criação do título nominativo utiliza a mesma técnica, apenas com forma diferente: o direito é objetivado mediante inscrição em livro próprio, e não no certificado fornecido ao titular, que tem função meramente probatória da inscrição; e a circulação do direito se processa mediante inscrição do adquirente no mesmo livro, ao invés de mediante tradição, ou endosso seguido da tradição do certificado.

Tanto os direitos incorporados em certificados ao portador ou à ordem quanto os inscritos em livros próprios têm, por conseguinte, o mesmo grau de objetividade e o mesmo regime jurídico. O que varia, segundo a forma do título, é o ato que caracteriza a transferência da legitimidade para exercer o direito objetivado, ou seja, a lei de circulação do título.

As opiniões que negam à ação nominativa a natureza de títulos de crédito baseiam-se na diferença de função que têm os certificados de títulos ao portador, à ordem e nominativos, e resultam de considerar que o único modo de objetivar um direito é a inscrição em certificado autônomo e volante. Sob o aspecto da corporificação do direito, não há nenhuma diferença essencial entre o título ao portador e o nominativo: ela se processa, em ambas as hipóteses, mediante aposição de signos escritos em documentos -- o certificado do título ao portador e o livro de inscrição do título nominativo. O

que varia é a forma de transferência do direito: no caso de título ao portador, cujo documento é avulso e volante, a transferência do direito opera-se pela tradição do documento; no de título nominativo, cuja expressão material continua na posse da pessoa encarregada de manter o livro do registro, a transferência opera-se mediante novo ato de objetivação, independentemente de tradição de documento.

É certo que o título nominativo não tem a mesma "mobilidade física" que o título ao portador, mas a função da taxinomia jurídica dos bens é definir o regime jurídico a que estão sujeitos, e não sua natureza física. O fato de a transferência do direito depender de ato de inscrição que compete a pessoa distinta do titular do direito evita que este possa transferir o mesmo direito a duas pessoas diferentes (como ocorre na cessão civil) e permite submeter a transferência dos direitos a regime tão seguro (para o adquirente) quanto o baseado na tradição da coisa móvel e dos títulos ao portador ou à ordem. O título nominativo atribui ao direito o mesmo grau de objetividade do ao portador, e por isso o direito classifica como bens corpóreos móveis tanto o título nominativo quanto o ao portador.

Essa é também a justificação da classificação dos títulos escriturais como títulos de crédito.

10. Lei de Circulação do Título

A doutrina designa como "lei de circulação" a definição dos atos mediante os quais se opera a transferência do título de crédito em condições que legitimam o exercício do direito nele incorporado ou objetivado. Essa lei varia com a forma do título: é a tradição do documento, no título ao portador; uma declaração aposta no próprio título (endosso) seguida da tradição, nos títulos à ordem; e a inscrição do novo titular em livros especiais, nos títulos nominativos e escriturais. Segundo essas leis de circulação, a circulação dos direitos somente depende da transferência do certificado nos títulos ao portador e à ordem: nos nominativos e escriturais, a circulação jurídica ocorre pela inscrição em livro, independentemente de transferência de certificado.

11. Circulabilidade da Ação

A livre circulação das ações, facilitada pela sua incorporação em valores mobiliários, constitui característica fundamental da companhia.

Ela aparece, desde a Companhia Holandesa das Índias Orientais, como atrativo da participação nesse tipo de sociedade: uma vez realizada a contribuição do sócio, não há razão para obrigá-lo a continuar na companhia; a transferência da participação é indiferente (em princípio) aos demais sócios e aos credores, do mesmo passo que representa para os que se associam a enorme vantagem de poder (quando quiserem ou desejarem) retirar-se do negócio, realizar sua parte mediante venda a terceiros, sem depender de ato de modificação do contrato social assinado pelos demais acionistas.

C) Responsabilidade Limitada dos Sócios

12. Limitação da Responsabilidade dos Sócios

A iniciativa da atividade econômica pode ser tomada, isoladamente, por qualquer pessoa -- e a lei lhe impõe, apenas, o dever de registrar sua firma individual, no Registro de Comércio, se se propõe a praticar, iterativamente, atos da vida comercial (art. 37, III, 6º, da Lei nº 4.726, de 1965). A busca do êxito, ou da maximização do lucro, induziu os comerciantes individuais a congregarem esforços e capitais para tarefas que ultrapassavam o limite das possibilidades individuais.

Formaram-se, então, as sociedades comerciais -- a princípio mera negociação em comum de vários comerciantes (sociedades em nome coletivo) em que todos respondiam, com todos os seus bens, pelas obrigações contraídas por qualquer do grupo (responsabilidade solidária e ilimitada, tal como hoje está regulada no art. 315 do Código Comercial); mais tarde, dada a necessidade de ampliar os prestadores de capital, surgiram (sobretudo no Direito Marítimo medieval) as formas societárias em que alguns entravam com trabalho e/ou capital e outros só com capital, como as sociedades em comandita em que alguns continuavam solidária e ilimitadamente responsáveis pelas obrigações sociais e outros não se obrigavam "além dos fundos com que entram ou se obrigam a entrar para a sociedade" (vide o art.

313 do Código Comercial, que dispõe sobre as sociedades em comandita, e o art. 326 relativo às sociedades em conta de participação).

A limitação de responsabilidade de alguns sócios representou, para a vida econômica, uma extraordinária contribuição para possibilitar o levantamento de recursos necessários a empreendimentos que excediam a capacidade individual do comerciante, seja através dos bens de que dispunha, seja através de empréstimos de que podia lançar mão.

Observe-se que, nessa época, ainda não estava nítida a diferenciação entre o mútuo para consumo (contra o qual se levantava o direito canônico, que se opunha ao anatocismo, entendendo os juros sempre em função da usura) e para investimento, destinado a multiplicar a rentabilidade do empreendimento.

A possibilidade de associar recursos de terceiros na álea do negócio, de forma a que participassem eles de todo o lucro embora sujeito a todos os prejuízos -- sem envolver o restante dos bens pessoais de tais sócios -- conciliou os escrúpulos canônicos contra os juros altos dos empréstimos com os desejos de maior lucro dos financiadores.

Daí a grande revolução -- de extraordinária fecundidade -- trazida para a economia por esses tipos societários, como a sociedade em comandita em que se admitiam sócios comanditários com responsabilidade limitada. Observe-se, no entanto que, em todos eles, o mundo comercial continuava a girar em torno da responsabilidade ilimitada do sócio solidário, único que dava o seu nome à firma, sem nenhuma consideração pelos sócios comanditários, ou ocultos, que apenas contribuíam, no campo interno da empresa, para aumentar os recursos necessários ao negócio.

A noção de pessoa jurídica -- titular de patrimônio estranho às pessoas físicas que o detinham -- tem aí o seu nascedouro, e as praxes comerciais foram, a pouco e pouco, dando formas nítidas a essa construção jurídica que, no tempo, viria dominar toda a vida comercial.

A concepção de uma sociedade em que nenhum sócio respondesse, com seu nome e seus bens, pelas obrigações sociais -- a sociedade anônima -- surge, apenas, ao término de longa evolução, e com a presença do Estado que lhe dava fidedignidade e, em última análise, tornava possível sua aceitação no mundo comercial, até então acostumado a negociar com pessoas físicas e a confiar nos que, tendo tudo a perder (responsabilidade ilimitada) deveriam empregar todos os seus esforços para o êxito do negócio. Daí por que as primeiras sociedades anônimas -- e a Companhia das Índias Ocidentais é o exemplo característico -- tiveram o Estado como principal sócio e organizador (ou incorporador, como hoje chamaríamos), apresentando, como característica básica, a responsabilidade limitada de todos os sócios.

13. Responsabilidade dos Acionistas

O artigo 1º da lei define como característica da companhia a limitação da responsabilidade dos acionistas ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

Esse é o modo tradicional de enunciar a norma de que o acionista não é solidário nas obrigações sociais, embora não seja esse o significado literal das palavras. Na verdade, o acionista não responde pelas obrigações da companhia -- nem mesmo até o limite do preço das ações subscritas ou adquiridas: sua obrigação consiste em integralizar a ação; o credor dessa obrigação é a companhia; e o credor da companhia não tem direito e ação para cobrar seu crédito do acionista que ainda não integralizou a ação, mesmo no caso de falência (quando cabe ao síndico cobrar a realização do capital subscrito não integralizado).

Na participação do acionista na companhia, o que é limitado é, portanto, o seu risco financeiro: tudo que o acionista pode perder, em caso de acumulação de prejuízos pela companhia, é o preço de emissão das ações que subscreveu ou adquiriu, sem qualquer outra obrigação para com os demais acionistas ou os credores sociais.

A companhia e a sociedade por quotas, de responsabilidade limitada, são os únicos tipos de sociedade comercial em que todos os sócios têm

responsabilidade limitada. Nas por quotas os sócios são solidários na obrigação de integralizar todo o capital social, enquanto que na companhia cada acionista responde apenas pelo preço de emissão das ações que subscreve ou adquire.

A Lei nº 6.404/76 criou, todavia, exceção a essa limitação de responsabilidade, ao dispor que a pessoa jurídica de direito público que controla a sociedade de economia mista responde subsidiariamente pelas suas obrigações (art. 242).

14. Limitação ao Preço de Emissão das Ações

A responsabilidade de cada acionista é limitada ao preço de emissão das ações que subscreve ou adquire.

O Decreto-lei nº 2.627/40 referia-se ao "valor" das ações. A Lei nº 6.404/76 usa a expressão "preço de emissão" para ressaltar que o subscritor ou adquirente das ações fica obrigado a realizar o valor pelo qual a ação foi emitida, que compreendendo o ágio, se houver, e não apenas o valor nominal (quando existente) ou a contribuição para o capital social (na ação sem valor nominal).

O Decreto-lei nº 2.627/40 somente se referia ao valor nominal das ações, e no início da sua vigência a legalidade da emissão de ações com ágio chegou a ser posta em dúvida. Durante muito tempo a fixação de preço de emissão superior ao valor nominal foi praticamente impedida pela legislação do imposto de renda. No sistema da Lei nº 6.404/76, a emissão de ações com ágio é a regra, e não a exceção.

A palavra "preço" significa, em sentido próprio, a prestação em dinheiro no contrato de compra e venda, mas é também empregada, em economia e em linguagem corrente para representar a contraprestação em dinheiro de vários negócios bilaterais.

Na ação com valor nominal, o preço de emissão pode ser igual ou superior a esse valor, que é o montante da contribuição para a formação do capital social. A parte do preço de emissão que excede dessa contribuição (usualmente denominado ágio) destina-se a constituir reserva de capital.

15. Responsabilidade do Subscritor da Ação

A responsabilidade do acionista que subscreve ações na constituição ou no aumento de capital da companhia resume-se ao pagamento da parte do preço de emissão das ações por ele subscritas que remanesce depois de paga a entrada no ato da subscrição.

Em caso de mora no pagamento, o acionista ficará sujeito ainda ao pagamento dos juros, da correção monetária e da multa que o estatuto determinar; e poderá ser executado pelas importâncias devidas ou pelo saldo não realizado mediante venda das ações em Bolsa de Valores.

16. Responsabilidade do Adquirente de Ação não Integralizada

A responsabilidade pelas ações adquiridas, a que se refere a lei, ocorre na aquisição de ações ainda não integralizadas, quando o adquirente fica obrigado a pagar as prestações que faltam para integralizar as ações transferidas, sem prejuízo da responsabilidade solidária do alienante.

Na compra de ações já integralizadas, inclusive as que se acham em tesouraria, o adquirente não responde pelo preço como acionista, mas como comprador.

17. Distinção das Sociedades por Quotas de Responsabilidade Limitada

[(1)] O direito brasileiro -- desde 1918, com a Lei nº 3.708 -- admite outro tipo de sociedade em que todos os sócios são limitadamente responsáveis, e que constitui hoje a forma preferida pela maioria dos pequenos e médios empreendimentos. Essas sociedades diferem da S.A em pomos básicos: 1º) - a limitação de responsabilidade dos sócios vai até o total do capital social (e não, apenas, até o preço da emissão das ações, subscritas pelos sócios como na S.A); 2º) - as quotas-partes não são incorporadas em títulos (ações), e sua transferibilidade, ou não, decorre do que tiver sido pactuado no contrato; 3º) - a estrutura da sociedade é montada livremente no contrato (administração, direitos dos sócios, distribuição de lucros, exclusão de sócios, etc.) ao

[(1)] Este item é de autoria do Prof. Alfredo Lamy Filho

contrário do que ocorre com a S.A, em que toda a matéria é disciplinada na lei.

A S.A., como tipo institucionalizado, é necessariamente indicada para empreendimentos maiores, que requerem grande número de sócios, com funcionamento de assembleias, publicação de balanços etc.; a limitada, com flexibilidade da organização contratual, é preferida por empreendimentos que supõem número limitado de sócios, que se conhecem, e que livremente estipulam o que for do interesse comum.

Alguns sistemas jurídicos (como o alemão) fixam um capital mínimo para a S.A., -- de forma a reservar a possibilidade de sua adoção apenas para grandes empreendimentos; este não foi o critério da lei, que deixa ao empresário livre escolha do tipo de preferir, e admite que a sociedade de um tipo se transforme em outro (art. 220). Da mesma forma tem sido, algumas vezes, sugerido que seja fixado um limite máximo de capital para as sociedades por quotas, acima do qual deveriam ser transformadas em anônimas. Tais limites não existem no Brasil.

D) Personalidade e Responsabilidade

18. Personalidade Jurídica

A companhia, como espécie de sociedade mercantil, é pessoa jurídica de direito privado (Cód. Civil, art. 16. II): o direito positivo lhe reconhece aptidão para adquirir direitos subjetivos e contrair obrigações, como sujeito de direito distinto dos acionistas (Cód. Civil, art. 20).

As sociedades mercantis adquirem personalidade jurídica mediante arquivamento dos atos constitutivos no Registro do Comércio (Lei nº 4.726, de 13.07.65, art. 37, II, 3º). Se esses atos são apresentados a registro dentro do prazo de 30 dias contados da data da lavratura, os efeitos do arquivamento retroagem a essa data. Se o arquivamento for requerido fora desse prazo, só terá eficácia a partir da data do despacho que o conceder (art. 39, § único).

A personalidade jurídica da companhia termina com o encerramento da liquidação ou -- independentemente de liquidação -- pela incorporação ou

fusão em outra sociedade, ou por cisão com versão de todo o patrimônio em outras sociedades (Lei nº 6.404/76, art. 219).

19. Responsabilidade Patrimonial

A companhia, como qualquer outra pessoa, responde com seus bens, presentes e futuros, pelo valor financeiro das obrigações de que é sujeito passivo.

As obrigações da companhia são, portanto, garantidas pelo conjunto dos bens do seu ativo: é a existência desses bens que assegura a eficácia da tutela do Estado, em caso de inadimplemento de obrigação: se a companhia não cumpre voluntariamente a obrigação e o credor pede a tutela do Estado, este pode expropriar os bens da companhia, realizar seu valor financeiro e transferir esse valor para o patrimônio do credor.

20. Desconsideração da Personalidade Jurídica

(1) Em casos excepcionais, quando os patrimônios do controlador e da pessoa jurídica se confundem de tal forma que a sociedade se torna um "alter ego" do controlador, que a utiliza, em seu benefício, para fraudar a lei ou o contrato, a jurisprudência tem admitido desconsiderar a personalidade jurídica.

A precursora na formulação da doutrina foi, sem dúvida, a jurisprudência americana como transcreve FLETCHER ("Cyclopedia of the Law of Private Corporations", vol. I, pag. 179):

> "Quando uma sociedade é mero "alter ego" ou instrumento do negócio pode ser desconsiderada.
>
> Para adotar-se a doutrina do "alter ego" precisa estar evidenciado que o acionista desconsiderou a pessoa jurídica, transformou-a em mera instrumentalidade de seus próprios negócios; que existe tal unidade de interesses e propriedade que a separação de personalidades da sociedade e do proprietário não mais existe; e que adotar a doutrina da personalidade promoveria a injustiça ou protegeria a fraude."

(1) Este item é de autoria do Prof. Alfredo Lamy Filho

Ou, no original:

> "to establish the alter ego doctrine it must be shown that the stockholder's disregard of the corporate entity made it a mere instrumentality for the transaction of their own affairs; that there is such unity of interest and ownership that the separate personalities of the corporation and the owners no longer exist; and to adhere to the doctrine of corporate entity would promote injustice or protect fraud".

No mesmo sentido "Ballantine on Corporations", § 130, pag. 303 e André Tunc, "Le Droit Americain des Societés Anonymes", pag. 51.

No Direito Continental Europeu -- a que nos filiamos -- o tema constituiu objeto da tese, justamente renomada, do Prof. ROLF SERICK, de Heidelberg, traduzido para o espanhol como "Apariencia y Realidad en las Sociedades Mercantiles" (Ed. Ariel, Barcelona) que firmou entendimentos que inspiraram as decisões dos Tribunais e a doutrina dos estudiosos no continente europeu.

Ao encerrar seu magistral estudo, adverte SERICK:

> "A penetração até o substrato da pessoa jurídica sempre tem caráter excepcional. Quando alguém invoca fatos que podem justificar que se despreze a forma da personalidade tem o dever de prová-los." (op. cit. pag. 260)

Na doutrina dos vários países são numerosos os estudos do problema, merecendo especial referência as análises de ASCARELLI na "Rivista delle Società" (1957, p. 998) e no seu livro "Problemi Giuridici", (sob o título "Personalità Giuridica" e sua portata" pags. 234/316) -- nos quais sustenta que a personalidade jurídica é mero conjunto resumido de normas de relação entre os homens -- ou, na expressão pitoresca que pede a Ihering, é, na "linguagem jurídica, análoga à função do parentesis na linguagem algébrica" (pag. 237). Disto viria a resultar o levantamento do véu da personalidade jurídica (pag. 256) para buscar os partícipes que a integram.

Nossos autores, que trataram da matéria, buscaram inspirações, em geral, no livro de SERICK, o mesmo ocorrendo com as decisões de nossos tribunais na matéria.

Salientam todos que, na hipótese de desconsideração, identifica-se sempre a prevalência do interesse do sócio sobre o da sociedade -- só possível com a ação do sócio majoritário, controlador. Veja-se a lição de J. LAMARTINE DE OLIVEIRA, autor de nossa melhor obra sobre a matéria ("A dupla crise da Pessoa Jurídica", p. 613):

> "Quando a sociedade é controlada por um grande sócio majoritário, quando é unipessoal em sentido amplo, a manutenção do escrupuloso respeito à separação de bens, negócios e esferas patrimoniais, significa que a pessoa jurídica é, ainda, apesar de tudo, um centro autônomo de interesses. Na medida em que deixa de o ser, pode suceder que seja o sócio -- e não mais a pessoa jurídica que está a agir." (grifamos)

No mesmo sentido FÁBIO KONDER COMPARATO, no seu "Poder de Controle da Sociedade", onde, depois de criticar o "conjunto de metáforas", que cerca o assunto, como "levantar ou trespassar o véu da personalidade jurídica", ou ainda "abrir a concha da pessoa jurídica"; preleciona:

> "Um dado porém é certo. Essa desconsideração da personalidade jurídica é sempre feita em função do poder de controle da sociedade. É este o elemento fundamental que acaba predominando sobre a consideração da pessoa jurídica, como ente distinto dos seus componentes" (p. 295).

Em decisão jurisprudencial das mais citadas firmou o E. Supremo Tribunal Federal (Rec. Ext. 88.591, D.J. de 31.08.79, Rev. Trim. Jurisp. 93/320):

> "Entende também a jurisprudência que os atos e obrigações de uma pessoa jurídica podem considerar como ato de uma pessoa particular, e vice-versa, quando concorram as seguintes circunstâncias:
>
> a) que a sociedade esteja influenciada ou governada por essa pessoa, ou que haja entre elas tal identidade de interesse e propriedade, que a sociedade e a pessoa estejam confundidos;

b) que os fatos sejam de tal natureza que admitir a ficção de suas personalidades distintas, nas circunstâncias do caso, equivalha a sancionar uma fraude, ou promover uma injustiça." (nossos os grifos)

A matéria está também tratada em dois pareceres no vol. II do livro "A Lei das S.A.", 2ª ed., pgs. 307 e 631.

A Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990, que dispõe sobre a proteção do consumidor, no seu artigo 28, autoriza o juiz a desconsiderar a personalidade jurídica:

"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.

§ 1º - (Vetado).

§ 2º - As sociedades integrantes dos grupos societários e as sociedades controladas são subsidiariamente responsáveis pelas obrigações decorrentes deste Código.

§ 3º - As sociedades consorciadas são solidariamente responsáveis pelas obrigações decorrentes deste Código.

§ 4º - As sociedades coligadas só responderão por culpa.

§ 5º - Também poderá ser desconsiderada a pessoa jurídica sempre que sua personalidade for, de alguma forma, obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados aos consumidores."

Como se vê, a lei foi muito além da doutrina, e desconheceu a grande criação do Direito que é a teoria de personalidade jurídica, culminando no § 5º supratranscrito, que importa na violação da grande conquista da limitação da responsabilidade, e, o que é mais grave -- sem especificar contra quais sócios (contra todos?) poderá ser desconsiderada a personalidade.

CAPÍTULO 11 - CAPITALIZAÇÃO DA SOCIEDADE EMPRESÁRIA

§ 54 - CAPITAL DA SOCIEDADE EMPRESÁRIA E DA EMPRESA

1. Capital da Sociedade Empresária

Toda sociedade empresária precisa formar e manter no patrimônio o capital necessário para prover a empresa dos recursos requeridos pelo seu funcionamento. Capitalização da sociedade empresária é o ato ou efeito de constituir capital financeiro no seu patrimônio: a ação de capitalizar consiste em formar capital no ativo patrimonial e o efeito dessa ação é o capital que passa a existir aplicado no ativo.

Aplicam-se à capitalização da sociedade empresária as noções do § 27, sobre capitalização do patrimônio.

2. Recursos da Empresa

O capital da sociedade empresária não se confunde com os recursos da empresa.

A produção de bens econômicos consiste em combinar serviços produtivos de recursos humanos, naturais e de capital, e as trocas econômicas se processam com intermediação de moeda. Por conseguinte, a empresa precisa dispor (para produzir) dos recursos que são as fontes de serviços produtivos e (para participar dos mercados) de moeda.

3. Capital Financeiro da Sociedade Empresária

No plano patrimonial, em que as unidades de produção são organizadas normativamente, os recursos naturais e de capital da empresa são bens do patrimônio da sociedade empresária e ao capital (econômico) da empresa corresponde o capital (financeiro) da sociedade empresária.

4. Capital Aplicado e Suas Origens

Como exposto no § 27-2, todo capital aplicado no ativo patrimonial tem uma origem, e pode haver mais de uma fonte do capital aplicado. Por isso

analisaremos a seguir a capitalização da sociedade empresária sob os dois aspectos do capital aplicado (Seção 1) e das suas origens (Seção 2).

SEÇÃO 1 - CAPITAL APLICADO

§ 55 - QUANTIDADE E CLASSIFICAÇÃO

1. Aplicação em Bens do Patrimônio

O capital financeiro forma-se no patrimônio como valor contido em bens que acrescem ao ativo patrimonial ou como aumento de valor de bens nele existentes (§ 27-3). O capital da sociedade empresária existe, portanto, aplicado em bens do seu patrimônio, que podem ser moeda, terrenos, instalações, equipamentos, mercadorias, insumos, produtos em fabricação e acabados, créditos, títulos de crédito, participações societárias, propriedades comerciais ou industriais, etc.; e o valor contido nesses bens é a medida do capital aplicado da sociedade empresária.

A sociedade empresária reúne os recursos humanos da empresa mediante contratos de trabalho e pode provê-la dos serviços de outros fatores mediante negócios de locação, empréstimo e demais formas jurídicas de cessão do uso de recursos, mas em regra é proprietária de ao menos parte dos recursos de capital, naturais e financeiros utilizados pela empresa.

2. Quantidade do Capital Aplicado

A quantidade de capital aplicado existente no patrimônio da sociedade é a soma do valor financeiro de todos os bens que são os elementos do seu ativo patrimonial em cada momento.

O valor do capital necessário ao funcionamento da empresa é função (principalmente) da sua dimensão, da espécie de bens ou serviços que produz, da tecnologia que utiliza, do prazo de produção e das condições de suprimento, pagamento ou venda dos insumos e produtos.

A dimensão da empresa (que varia desde a pequena unidade de produção até a macroempresa) pode ser determinada pelo mercado, pela tecnologia empregada, pelos recursos naturais utilizados ou pela disponibilidade de fatores de produção, mas pode

resultar também de decisão da sociedade empresária ou da sua incapacidade para reunir os fatores necessários para expandir a organização produtiva.

A quantidade, proporção e valor dos fatores de produção utilizados pela empresa são em grande parte determinados pela espécie dos bens ou serviços produzidos e pela tecnologia empregada. Há atividades que exigem alta densidade de capital ou de mão-de-obra e outras que podem ser organizadas com diferentes proporções dos dois fatores.

O volume de capital circulante necessário depende do tempo de produção, do nível dos estoques de mercadorias, insumos ou produtos acabados que a empresa mantém, e das condições de pagamento dos insumos e de recebimento do preço de venda dos produtos.

Ainda que existam todas as demais condições necessárias para tornar viável o empreendimento produtivo, a execução do projeto de criar ou expandir empresa depende da capacidade da sociedade empresária para formar no patrimônio a quantidade de capital financeiro necessária.

3. Determinação da Quantidade

O instrumento para conhecer a quantidade do capital aplicado na sociedade empresária é o balanço patrimonial, levantado com base na escrituração mercantil, que registra, classifica e avalia, com observância da técnica contábil, todas as mutações patrimoniais da sociedade empresária.

A mensuração do capital aplicado requer a classificação e a avaliação dos bens do patrimônio e a soma dos seus valores, e como os critérios de avaliação adotados pela técnica contábil variam conforme a natureza e função dos bens do patrimônio da sociedade empresária, as noções desta seção sobre a classificação e a avaliação dos bens são as usadas pela contabilidade.

4. Pressuposto da Continuidade ou Liquidação

A determinação do capital aplicado varia conforme o inventário dos bens da sociedade empresária seja feito no pressuposto da continuidade do funcionamento da empresa ou da liquidação do patrimônio.

O inventário que pressupõe a continuidade da empresa considera o patrimônio como processo que se prolongará indefinidamente, e por isso reconhece como elemento do ativo tudo aquilo que seja capaz de contribuir

para formar o resultado da sociedade empresária no futuro, inclusive intangíveis, despesas do exercício seguinte (pagas antecipadamente) e despesas diferidas - que contribuirão para a formação do resultado de diversos exercícios.

O inventário feito com o pressuposto da liquidação do patrimônio somente compreende os objetos de direito cujo valor possa ser realizado mediante troca no mercado (ou que tenham valor de extinção realizável no prazo da liquidação). Assim, não são considerados os intangíveis que somente existam como acessórios da empresa (que não podem ser alienados separadamente), nem as despesas do exercício seguinte, ou diferidas (pois a contribuição para a formação do lucro em exercícios futuros é incompatível com o pressuposto da liquidação).

Salvo quando expressamente indicado, as noções a seguir expostas sobre classificação e avaliação dos bens admitem a continuidade da sociedade empresária, que é o pressuposto do balanço patrimonial que a companhia deve elaborar ao fim de cada exercício social.

§ 56 - CLASSIFICAÇÃO DOS BENS

1. Bens Permanentes e Realizáveis

Os bens do patrimônio da sociedade empresária (tal como os de qualquer outra pessoa, como referido no § 31-9) são classificados em duas categorias básicas: permanentes e realizáveis.

São permanentes os bens destinados a serem usados de modo permanente na manutenção das atividades da sociedade e da empresa, ou como fontes de rendimentos; são realizáveis os destinados à conversão do seu valor em moeda.

O critério da classificação é a função do bem no patrimônio da sociedade empresária, que não decorre necessariamente da natureza do bem e pode resultar de deliberação dos órgãos administrativos.

Assim, o terreno em que está situada a fábrica é bem permanente da sociedade empresária industrial, mas passa a ser bem realizável da empresa imobiliária que o compra para revender. Na sociedade montadora de veículos, os automóveis destinados à venda são bens realizáveis e os reservados para uso da administração geral são permanentes.

A classificação do bem como permanente não significa que seu valor jamais venha a ser realizado em moeda: o valor dos bens que são fontes de serviços produtivos é gradativamente realizado através de sua contribuição para a produção, expressa pelas quotas de depreciação, amortização e exaustão, tal como o capital aplicado em despesas diferidas é realizado através de quotas de amortização computadas no custo de produção; e a administração da sociedade empresária pode modificar a classificação de qualquer bem do permanente, destinando-o à realização.

2. Ativo Permanente

Ativo permanente é o subconjunto do ativo patrimonial que inclui os bens permanentes.

A) CLASSIFICAÇÃO - Os bens permanentes são de três classes: (a) os possuídos com a finalidade de realizar o objeto da sociedade empresária, (b) os usados como fontes de rendimentos e (c) as despesas que contribuirão para a formação do resultado de vários exercícios.

Os subconjuntos do ativo permanente que incluem esses bens são designados, respectivamente, imobilizado, investimentos e diferido.

B) IMOBILIZADO - Imobilizado é o subconjunto dos bens destinados de modo permanente à produção dos bens e serviços que constituem o objeto da empresa e à manutenção das atividades da sociedade empresária.

O imobilizado da sociedade empresária em regra inclui recursos naturais e de capital, que variam com o tipo de bens e serviços produzidos, a tecnologia empregada na produção e os insumos utilizados. A empresa de produção agrícola ou florestal requer terras; a de mineração explora recursos minerais; a de produção de energia hidroelétrica utiliza fontes de energia hidráulica; mas toda empresa usa algum terreno para instalações fixas de produção ou escritórios. Os bens de capital usados são os mais variados, e podem ser imóveis ou móveis, corpóreos ou incorpóreos.

Os bens do imobilizado são classificados segundo sua natureza, e tendo em conta a diversidade de prazo de vida útil ou existência, a fim de facilitar o cálculo da depreciação, amortização ou exaustão.

Os mais usuais são terrenos, obras e construções (de correção de condições naturais ou proteção do solo, vias de acesso, condução de águas etc.), edificações, instalações (hidráulicas, de energia elétrica, de comunicações etc.), máquinas e equipamentos, ferramentas, móveis e utensílios, veículos, culturas permanentes, florestas, semoventes, direitos minerais, marcas e patentes, nome comercial, fundo de comércio etc.

C) INVESTIMENTOS - Investimentos é o subconjunto do ativo que inclui os bens possuídos pela sociedade empresária como fontes de rendimentos financeiros.

As participações societárias (ações ou quotas de outras sociedades) são exemplo típico de investimentos, mas diversos outros bens podem ser objeto de imobilizações financeiras, como terrenos não utilizados nas atividades que constituem o objeto da sociedade, ou destinados a uso futuro, bens móveis ou imóveis para locação, propriedades industriais fora de uso, e patentes de invenção para licenciamento do seu uso por terceiros.

D) DIFERIDO - Diferido é o subconjunto do ativo que inclui despesas que contribuirão para a formação do lucro em diversos exercícios, e por isso são tratadas como capital financeiro a ser amortizado nos exercícios futuros, embora sejam aplicações de capital sem a contrapartida da aquisição ou do aumento de valor de objetos de direito.

Essas despesas somente são reconhecidas como elementos ativos no inventário do patrimônio financeiro levantado no pressuposto da continuidade de funcionamento da empresa, pois o valor do capital nelas aplicado somente pode ser recuperado se vier efetivamente a contribuir para a formação do lucro em exercícios futuros.

São exemplos de despesas classificadas no ativo diferido:

a) Organização ou Reorganização: despesas incorridas na fase de estudo e constituição da sociedade, ou de organização da empresa; da mesma natureza são os custos de reestruturação, reorganização ou modernização de sociedade ou empresa já em funcionamento;

b) Despesas Pré-operacionais e Pré-industriais: incorridas na fase de construção e partida das operações de instalações produtivas, até que tenha início a operação comercial, assim entendida a fabricação de produtos com especificações que permitam sua venda no mercado e com os níveis normais de eficiência operacional dos equipamentos e instalações;

No início da operação de qualquer instalação produtiva há uma fase "de partida" durante a qual os equipamentos ainda não atingiram o regime normal de operação, apresentam defeitos ou exigem ajustamentos, e os produtos muita vez ainda não têm as especificações requeridas pelo mercado, não são vendáveis ou somente o são com grandes rebates de preço. É normal que, nessa fase, o rendimento seja baixo e a operação deficitária, e os custos, despesas ou encargos suportados (diminuídos das receitas auferidas) são considerados parte do investimento inicial na instalação produtiva. Alguns reservam a expressão "despesas pré-operacionais" para o empreendimento inicial e designam como "pré-industriais" as despesas pré-operacionais de projetos de expansão, ou de novos empreendimentos da sociedade empresária; outros usam as duas expressões como sinônimas.

c) Juros Durante a Construção: incorridos na fase pré-operacional ou pré-industrial, enquanto as instalações não atingiram o estágio de operação comercial;

Os projetos de construção de instalações produtivas em regra são financiados parte com capital próprio e parte com empréstimos, e os juros correspondentes ao período anterior à operação comercial podem ser tratados como integrantes do capital aplicado na construção das instalações. Da mesma natureza são os juros que a lei de sociedades por ações admite que a companhia pague ou credite aos acionistas durante o período que antecede o início das operações sociais. O objetivo desse preceito é permitir que os acionistas recebam rendimento durante a fase de implantação do empreendimento da companhia, tal como ocorre com os credores que contribuem com capital de empréstimo.

d) Decapeamento e Desenvolvimento de Mina: despesas da sociedade mineradora para remover a matéria estéril sobreposta à jazida, a fim de que esta possa ser lavrada;

Na exploração de depósitos minerais a céu aberto é comum o decapeamento antes do início da operação comercial. O capital aplicado nessas despesas pode ser tratado como parte do investimento inicial porque contribuirá para a extração mineral durante vários exercícios.

Da mesma natureza são as despesas, referidas como de "desenvolvimento da mina", para conhecer, cubar e preparar para extração novas partes da jazida.

e) Pesquisas Tecnológicas ou Minerais;

A pesquisa bem sucedida é aplicação de capital, pois a sociedade empresária adquire direitos ou conhecimentos que são fontes de renda. Os direitos podem ser de propriedade industrial (patentes de invenção) ou de lavra mineral. As pesquisas tecnológicas, mesmo quando não criam direitos patenteáveis, podem ter por resultado a aquisição de conhecimentos que contribuirão para a formação do lucro nos exercícios seguintes, o que justifica o registro das despesas como parte do capital aplicado, para ser amortizado nos anos de formação do lucro.

f) Luvas: custo para adquirir, prorrogar ou modificar contratos ou direitos de qualquer natureza;

Há negócios que incluem pagamento inicial para obter que terceiro contrate, ceda ou outorgue direitos, como são exemplo as luvas pagas (ao proprietário ou a terceiro que ocupa o imóvel) para obter o contrato de locação.

g) Benfeitorias em Bens de Terceiros: capital aplicado em benfeitorias que acedem a bens de terceiros e cujo valor não será indenizado à sociedade empresária;

Exemplo típico é a benfeitoria em terreno de que a sociedade empresária será locatária durante vários anos.

h) Deságio na Emissão de Debêntures: desconto (em relação ao valor nominal) concedido na colocação de debêntures de emissão da companhia.

Se a companhia coloca debêntures por valor inferior ao valor nominal, a diferença é despesa financeira adicional aos juros conferidos pelos títulos. Daí admitir-se o registro do deságio no ativo diferido para ser distribuído pelos exercícios sociais durante os quais o capital de terceiros será utilizado.

O capital aplicado nas despesas registradas no ativo diferido é recuperado através das quotas de amortização computadas nos custos, e essas despesas somente continuam a ser reconhecidas como elementos do ativo enquanto houver probabilidade de que venham a contribuir para a formação do resultado de exercícios futuros. No exercício em que se tornar improvável essa contribuição, deve ser reconhecida a perda do saldo não amortizado.

3. Ativo Realizável

Ativo realizável é o subconjunto do ativo que inclui os bens realizáveis.

Conforme o prazo em que provavelmente ocorrerá a realização do valor, esses bens são classificados em realizáveis a curto ou a longo prazo.

O critério para a classificação é, em regra, o prazo de um ano do exercício social: no balanço anual são considerados realizáveis a curto prazo os bens que provavelmente terão seu valor realizado durante o exercício social subsequente. Na sociedade em que o ciclo operacional da empresa tem duração maior do que um ano, o prazo desse ciclo é adotado (em substituição ao do exercício social) como critério para distinguir entre bens realizáveis a curto e longo prazo.

Ciclo operacional é o período de uma série completa das etapas do processo produtivo da empresa. Na empresa comercial, cuja atividade consiste em comprar e revender mercadorias, o ciclo operacional (medido em função dos fluxos de moeda) inicia-se com o pagamento do custo de aquisição das mercadorias e termina quando a receita de venda dos produtos é recebida em dinheiro. Na empresa industrial, inicia-se com o pagamento do custo de aquisição das matérias-primas, bens intermediários e serviços produtivos aplicados na produção e termina quando o valor dos produtos vendidos é recebido em dinheiro.

4. Ativo Circulante

A) CONCEITO E CLASSIFICAÇÃO - Ativo circulante é o subconjunto do ativo realizável que inclui os bens realizáveis a curto prazo.

Essa parte do ativo é denominada circulante porque o capital financeiro aplicado nos bens realizáveis a curto prazo é sucessivamente transferido de

um bem para outro, em processo circular no qual começa e termina sob a forma de moeda.

Na empresa comercial (que compra mercadorias para revender sem as processar), o capital circulante existe inicialmente sob a forma de moeda; quando a moeda é aplicada no pagamento do preço de compra de mercadorias, passa a existir aplicado no estoque; quando as mercadorias são vendidas à vista, volta à forma de moeda. Se a venda é a prazo, o capital é primeiro aplicado em direitos de crédito e somente volta à forma de moeda, completando o movimento circular, quando da realização do valor desses direitos.

Na empresa industrial, o capital financeiro é inicialmente aplicado em matérias-primas e outros insumos utilizados na fabricação; durante o processo de fabricação é transferido para os produtos em processamento e acrescido das quantidades adicionais de moeda aplicadas no pagamento dos serviços usados na fabricação; ao término da fabricação, passa a existir no patrimônio sob a forma de valor dos produtos acabados; e quando esses produtos são vendidos, é realizado em moeda, ou (se a venda é a prazo) transferido para títulos de crédito que, em seguida, são recebidos em moeda, completando-se o movimento circular.

Segundo sua natureza e função, os bens incluídos no ativo circulante são classificados como disponibilidades, aplicações financeiras transitórias, créditos a receber, estoques, bens em aquisição e despesas do exercício seguinte.

B) DISPONIBILIDADES - São disponibilidades a moeda e os ativos com liquidez próxima à moeda, referidos como quase-moeda.

A moeda pode ser manual (papel-moeda e moeda divisionária) ou escritural (depósitos em banco sacáveis mediante cheques). No Brasil, podem ser classificadas como quase-moeda as letras do Tesouro Nacional e do Banco Central (títulos a curto prazo negociáveis no mercado aberto) e as operações de reporte com instituições financeiras (com prazos de l dia - "overnight" - ou de poucos dias).

C) APLICAÇÕES FINANCEIRAS TRANSITÓRIAS - São aplicações financeiras transitórias os títulos da dívida pública, instrumentos financeiros de emissão ou responsabilidade de instituições financeiras e títulos de crédito, valores mobiliários ou créditos em que a sociedade aplica excessos de disponibilidades com o fim de obter rendimentos.

O volume das disponibilidades da sociedade empresária varia diariamente e frequentemente excede do necessário para atender aos pagamentos no futuro próximo. Toda sociedade empresária procura aumentar seu lucro aplicando esses excessos nos mercados financeiros com o fim de obter rendimentos.

D) CRÉDITOS A RECEBER - Nessa classe são incluídos todos os direitos de crédito cujo valor deva ser realizado a curto prazo (exceto os contra coligadas ou controladas) que não sejam classificáveis como disponibilidades, aplicações financeiras transitórias ou bens em aquisição.

Uma parcela importante do ativo circulante da sociedade empresária que vende mercadorias e produtos a prazo é formada por duplicatas e contas ou faturas a receber de clientes, e o valor desses bens é diretamente proporcional ao prazo de pagamento do preço de venda: a sociedade que vende produtos a 60 dias precisa manter aplicado em duplicatas ou contas a receber de clientes o dobro do capital usado pela que vende a 30 dias.

A maior parte dos créditos a receber que integram o ativo da sociedade empresária resulta de receitas de vendas e serviços, mas os créditos podem ter origem em quaisquer negócios por ela contratados, como, por exemplo, venda de bens do ativo permanente, locação de bens com recebimento periódico de aluguéis e adiantamentos a empregados.

E) ESTOQUES - Estoques são as quantidades de bens corpóreos destinados à venda, à transformação na produção ou à manutenção e conservação de bens ou instalações produtivas.

Os estoques podem ser de (a) mercadorias, (b) matérias-primas e outros bens intermediários, (c) produtos em processamento ou fabricação, (d) produtos acabados e (e) almoxarifado.

Os bens que a sociedade comercial adquire para revender sem processamento são designados mercadorias.

O funcionamento da empresa industrial requer estoques de matérias-primas e outros bens intermediários usados na produção de produtos em processamento e acabados.

As matérias-primas e os demais bens intermediários, quando usados na produção, são transferidos para o estoque de produtos em processamento, e à medida em que termina a fabricação os produtos em processamento são transferidos para o estoque de produtos acabados. Com a utilização na produção das matérias-primas e demais bens intermediários, o capital financeiro aplicado nesses bens passa a existir aplicado nos bens do estoque de produtos em processamento, onde seu valor é acrescido dos demais custos de produção; e, completada a fabricação, o capital aplicado nos produtos em processamento passa a existir nos bens do estoque de produtos acabados.

São classificados como bens em almoxarifado as partes, peças e componentes de equipamentos e outros materiais destinados à conservação ou manutenção de bens ou instalações produtivas.

F) BENS EM AQUISIÇÃO - São classificados como mercadorias e matérias-primas (ou outros bens intermediários) em aquisição os direitos referentes à compra de bens que ainda não se encontram em condições de serem revendidos ou utilizados na produção.

O ciclo operacional da empresa inicia-se pela aquisição de mercadorias ou insumos, mas os bens adquiridos somente são considerados em estoque a partir do momento em que se encontram no estabelecimento da sociedade empresária (ou de depositário, desde que disponíveis pela sociedade), em condições que permitam sua revenda ou utilização. É comum que a sociedade empresária tenha como elementos do seu ativo circulante importações em andamento, mercadorias em trânsito e adiantamentos feitos a fornecedores, que são direitos de crédito ou exclusão referentes a bens em processo de aquisição - que ainda não satisfazem aos requisitos para serem classificados como estoques.

G) DESPESAS DO EXERCÍCIO SEGUINTE - São classificadas como despesas do exercício seguinte as incorridas pela sociedade empresária para adquirir bens econômicos imateriais ou serviços produtivos que contribuirão para a formação do lucro no exercício seguinte.

A despesa com serviço adquirido pela sociedade empresária que contribui para a formação do lucro no exercício em que é incorrida é registrada como custo desse exercício, mas se o serviço contribuirá para a formação do lucro tanto do exercício em curso quanto do seguinte, a sociedade empresária que reconhece o resultado em regime de competência rateia a despesa entre

os dois exercícios, registrando a parte que cabe ao exercício seguinte como elemento do ativo.

São exemplos os pagamentos de prêmios de seguro e aluguéis. Se, no meio do exercício, a sociedade paga o prêmio de apólice anual de seguro ou o aluguel anual de imóvel, registra como despesa do exercício apenas parte proporcional à relação entre a execução do contrato durante o exercício e o prazo total do contrato. Os serviços correspondentes ao prazo restante do contrato contribuirão para a formação do lucro do exercício seguinte, e por isso a respectiva parcela do preço é considerada - na determinação da situação financeira do patrimônio ao fim do exercício - como aplicação de capital circulante classificada como "despesa do exercício seguinte".

5. Ativo Realizável a Longo Prazo

São classificados nesse subconjunto do ativo os bens realizáveis em prazo superior ao do exercício seguinte (ou do ciclo operacional da empresa, se este tem duração maior do que um ano) (v. nº 3).

Os bens dessa classe em geral são duplicatas, contas a receber ou créditos a longo prazo e depósitos em garantia (especialmente em procedimentos administrativos ou judiciais).

A lei impõe a inclusão nessa classe dos créditos contra sociedades controladas ou coligadas, diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos que não constituam negócios usuais de acordo com o objeto da companhia, seja qual for o prazo de vencimento ou de provável realização (Lei nº 6.404/76, art. 179, II).

A lei prescreve essa classificação a fim de que o balanço não induza o leitor em erro quanto ao grau de liquidez do ativo, pois a experiência mostra que as decisões da companhia de conceder crédito a pessoas a ela ligadas em regra não se baseiam exclusivamente em considerações econômicas, e que a companhia tem menos liberdade de exigir o pagamento desses créditos do que os contra pessoas não ligadas. O fundamento da classificação não é, portanto, o prazo de realização, mas a menor liquidez. São exemplos dos negócios usuais ressalvados pela lei as vendas, nas mesmas condições praticadas com terceiros, de bens ou serviços produzidos pela sociedade empresária.

§ 57 - AVALIAÇÃO DOS BENS

A) Generalidades

1. Espécies de Valor e Época da Avaliação

Avaliação é o procedimento mediante o qual estimamos o valor financeiro de um bem, ou sua significação em termos de moeda (v. § 13). Esse valor pode ser de troca, extinção ou renda, conforme a relação que o defina, e todo valor financeiro é referido a determinada época, porque essas relações se modificam no tempo.

A avaliação dos bens do patrimônio requer, portanto, a escolha da espécie de valor a ser estimada e da época a que será referida a avaliação. Essa escolha traduz-se em critérios de avaliação -- princípios que servem de normas na estimativa do valor.

Os bens existentes no ativo patrimonial em cada momento foram adquiridos no passado pelo titular do patrimônio, e o valor na época da aquisição não coincide necessariamente com o valor atual (ou no momento a que é referida a avaliação). Por isso, comentamos a seguir, separadamente, a avaliação do bem ao ser adquirido e em época posterior.

2. Valor do Bem ao Ser Adquirido

A) CUSTO DE AQUISIÇÃO - O critério de avaliação do bem ao ser adquirido é o valor de troca histórico, expresso pelo custo de aquisição.

O bem do patrimônio, ao ser adquirido, pode ter valor de mais de uma espécie, mas, na avaliação com o fim de medir o capital aplicado, o valor logicamente mais adequado é o de troca, definido pelo negócio mediante o qual foi adquirido pelo titular do patrimônio, ou seja, o custo de aquisição.

B) BEM ADQUIRIDO NA APLICAÇÃO DE CAPITAL - Essa proposição é evidente no caso em que o bem é adquirido mediante aplicação de capital que se achava no ativo sob a forma de moeda: o preço pago na compra do bem é a medida do capital aplicado por quem o adquire.

O preço da compra e venda exprime relação de troca, estabelecida pelo mercado, mas os participantes na troca em geral suportam custos para efetivá-la. Do ponto de vista do comprador, o valor de troca compreende tanto o preço quanto esses custos. A expressão "custo de aquisição" compreende todos os custos suportados pelo comprador para adquirir o bem.

C) BEM ADQUIRIDO NA FORMAÇÃO DO CAPITAL - Se o bem é adquirido no processo de formação de capital não há aplicação de capital já existente no patrimônio, e o custo de aquisição é o valor da obrigação ou do direito de participação criado em contrapartida do bem adquirido. No caso de doação, o valor de troca na aquisição é o definido pelas partes.

D) CUSTO ORIGINAL E ACRÉSCIMO AO CUSTO - O custo de aquisição de um bem compreende todo o sacrifício financeiro suportado pelo titular do patrimônio para adquiri-lo. Em regra, esse sacrifício é conhecido no momento da aquisição, mas às vezes algumas parcelas somente são determinadas posteriormente. Nesse caso é usual a distinção entre custo original (computado inicialmente) e acréscimos ao custo (sacrifícios adicionais ao custo original).

A expressão "acréscimos ao custo" é também usada para significar o custo de bens ou serviços cujo valor acede ao de outro bem, como no caso de edificações, que são acréscimos ao custo de aquisição do terreno.

3. Valor Atual do Bem

O valor estimado do bem varia no tempo, e seu valor atual não coincide necessariamente com o histórico, medido pelo custo de aquisição.

Valor de troca atual é o estimado com base em relações de troca observadas no mercado no momento da avaliação, e não da aquisição.

Na avaliação de bens da sociedade empresária, que mantém escrituração em registros permanentes e elabora anualmente balanço patrimonial, a determinação do valor atual em regra é referida à data do balanço anual. Por isso, a seguir consideramos como valor atual o estimado em data de balanço da sociedade empresária levantado após a aquisição do bem.

A diferença entre custo de aquisição e valor atual pode resultar de modificação nominal ou real de valor.

A) MODIFICAÇÃO DA EXPRESSÃO MONETÁRIA - A modificação que decorre de alteração no poder aquisitivo da moeda dá-se na expressão monetária do valor, e não no valor: este continua o mesmo, embora expresso por quantidade de unidades monetárias diferente da usada no passado.

B) MODIFICAÇÃO REAL DE VALOR ESTIMADO - A modificação real do valor de troca estimado pode decorrer de alteração no bem (por exemplo: depreciação pelo uso) ou de mudança nos padrões de relação de troca estabelecidos pelo mercado para bens iguais ou semelhantes. A do valor de extinção pode resultar de alteração no sistema jurídico particular que o define ou no patrimônio que garante sua realização. E a do valor de renda é efeito de alteração nas previsões de fluxos futuros de rendimentos.

O valor determinado mediante avaliação está sujeito a modificação enquanto não for efetivamente realizado mediante conversão em moeda. Por conseguinte, os aumentos ou perdas de valor estimado baseados na comparação do valor atual do bem com o seu custo de aquisição somente serão definitivos quando efetivamente realizados.

4. Critérios Contábeis e Legais

A lei de sociedades por ações prescreve (nos artigos 183 e 184) critérios de avaliação formulados pela técnica contábil, que fazem parte dos usos e costumes do comércio dos países de economia de mercado. A lei dispõe apenas sobre princípios e critérios básicos, deixando margem para que os preceitos legais sejam pormenorizados por normas contábeis costumeiras, ou inferidas do sistema da lei ou dos princípios de contabilidade geralmente aceitos.

A) ORIGEM E EVOLUÇÃO - Até o século XVII a escrituração era concebida como instrumento de prova dos negócios do comerciante em nome individual e tinha por objeto todos os seus bens, inclusive os de uso pessoal. Os empreendimentos econômicos eram por prazo curto, o lucro era apurado

apenas no término de cada empreendimento, não se conheciam ainda os conceitos de continuidade da empresa e exercício anual, e a própria distinção entre capital e renda não era nítida.

Antes da Revolução Industrial, as organizações produtivas objeto da escrituração mercantil eram, na maioria, de prestação de serviços comerciais (de intermediação ou distribuição de mercadorias), e seu capital aplicado era - quase todo - circulante (estoques de mercadorias e créditos). Essa estrutura de capitalização e o prazo relativamente curto das sociedades comerciais explicam o desconhecimento, à época, do conceito de depreciação dos bens do imobilizado.

A partir da Revolução Industrial aumentou a proporção dos empreendimentos industriais que empregam máquinas e instalações utilizadas durante vários anos e que representam parcela importante do capital aplicado; e a expansão das ferrovias e de indústrias que exigem grande volume de capital fixo levou à formação do conceito de depreciação e ao desenvolvimento da contabilidade de custo.

A propagação das companhias durante a segunda metade do século XIX contribuiu para a formação do conceito de continuidade de operação da empresa e a distinção mais precisa entre capital e renda. Além disso, reorientou as demonstrações financeiras, cujos principais destinatários passaram a ser os credores, os acionistas e os investidores no mercado de valores mobiliários.

B) PRINCÍPIO DO CUSTO DE AQUISIÇÃO - A Contabilidade tradicionalmente adota o custo de aquisição -- e não o valor atual -- como critério básico de avaliação dos ativos, e esse é o critério prescrito pela lei de sociedades por ações no artigo 183.

A escolha desse critério é justificada com os seguintes argumentos: (a) o custo de aquisição exprime a quantidade de capital financeiro aplicado pela sociedade empresária para adquirir o ativo; (b) o custo de aquisição pode ser medido com maior precisão e objetividade do que o valor atual, que não se presta a determinação exata - livre de influências subjetivas; e (c) a adoção

do critério do valor atual exigiria nova avaliação de todos os ativos por ocasião de cada balanço, o que contribuiria para reduzir o grau de precisão e confiabilidade das demonstrações financeiras divulgadas.

A objetividade do custo de aquisição ou histórico resulta da sua definição mediante troca efetiva: o negócio mediante o qual o bem foi adquirido é a melhor prova do valor a ele atribuído pelas partes.

Cabe ressalvar que o critério do custo de aquisição somente é objetivo quando baseado em troca por moeda em condições normais de mercado, e que sua aplicação pode envolver problemas na permuta e em negócios que tenham por objeto conjuntos de bens. Além disso, na determinação do valor de estoques de mercadorias e produtos, especialmente na distribuição de custos fixos, o custo de aquisição perde grande parte de sua precisão pois fica na dependência dos critérios adotados para o rateio de custos ou o cálculo de custos unitários.

C) RECONHECIMENTO DO LUCRO POTENCIAL NA REALIZAÇÃO - A avaliação do bem por valor superior ao custo de aquisição implica reconhecer lucros meramente potenciais -- ainda não realizados -- que existem como valor estimado atribuído ao bem mediante avaliação, e a preferência da Contabilidade e da lei pelo critério no custo de aquisição resulta também do princípio contábil de que o aumento do valor dos ativos somente deve ser reconhecido como resultado quando realizado. A lei de sociedades por ações, além de prescrever a avaliação pelo custo de aquisição, proíbe que o aumento do valor do bem decorrente de reavaliação seja computado como lucro, para efeito de distribuição de dividendos, antes de realizado (art. 187, § 2º).

O não reconhecimento de lucros potenciais tem fundamentos teóricos e práticos. Conceitualmente, o lucro pressupõe fluxo financeiro de receita entrado no patrimônio da sociedade empresária. Do ponto de vista prático, a experiência mostra que nem sempre é fácil dizer qual é o valor de mercado de um bem; que frequentemente a pessoa que procura vender um bem não consegue obter como preço o que supõe ser o valor de mercado; e que esse valor está sujeito a modificação. A comparação do custo de aquisição com valor de mercado estimado - que não é comprovado através de troca efetiva - não constitui, portanto, base suficientemente segura e objetiva para reconhecer o lucro da sociedade empresária.

Um dos objetivos da lei de sociedades por ações é preservar a integridade do capital social, e a eficácia da função do capital social, como medida para verificar a existência de

lucros que possam ser distribuídos aos sócios, ficaria sujeita a graves riscos se as sociedades de responsabilidade limitada fossem autorizadas a aumentar anualmente o valor dos ativos em função de critérios de avaliação que têm grau de objetividade muito menor do que o custo de aquisição.

D) REAVALIAÇÃO - Reavaliação é o procedimento pelo qual a sociedade empresária reconhece o aumento real do valor estimado de um bem, ao lhe atribuir valor atual superior ao custo de aquisição.

A lei de sociedades por ações, coerente com os princípios da avaliação pelo custo de aquisição e de reconhecimento de lucro apenas quando realizado, contém as seguintes normas sobre reavaliação: (a) o aumento de valor atribuído a elementos do ativo em virtude de nova avaliação deve basear-se em laudo nos termos do artigo 8º (que regula a avaliação de bens contribuídos para a formação do capital social), aprovado pela Assembleia Geral (art. 182, § 3º); (b) a contrapartida do aumento de valor reconhecido mediante reavaliação deve ser classificada no patrimônio líquido, como reserva de reavaliação (art. 182, § 3º), e o aumento de valor somente depois de realizado poderá ser computado como lucro para efeito de distribuição de dividendos ou participações (art. 187, § 2º).

E) RECONHECIMENTO DE PERDA POTENCIAL - A avaliação do bem por valor estimado inferior ao custo de aquisição implica reconhecimento de perda de valor independentemente de realização, e nessa matéria a Contabilidade e a lei comercial adotam princípio oposto ao que prevalece no reconhecimento de lucro potencial: a perda deve ser reconhecida desde o momento em que se tornou certa ou provável, ainda que não tenha sido realizada. Essa norma é fundamentada no princípio contábil do conservadorismo, que recomenda a adoção do critério de avaliação que tenha menos possibilidade de superavaliar ativos ou o lucro.

F) CRITÉRIOS ALTERNATIVOS E COMPLEMENTARES - A Contabilidade e a lei de sociedades por ações, além de adotarem o critério do custo de aquisição como regra geral de avaliação dos bens, prescrevem ou admitem outros critérios, alternativos ou complementares, que variam conforme a classificação dos ativos, e que em alguns casos impõem o ajuste

do custo de aquisição ao valor de troca ou extinção atual, quando inferior ao custo. Esses critérios serão referidos nos parágrafos seguintes.

B) Avaliação dos Bens Realizáveis

5. Critério Geral

A) CUSTO DE AQUISIÇÃO OU VALOR DE MERCADO, O QUE FOR MENOR - Os bens realizáveis devem ser avaliados pelo custo de aquisição, salvo se o valor de mercado atual for inferior, caso em que este valor deve prevalecer.

Essa norma alternativa é assim justificada: (a) os bens realizáveis destinam-se a ser convertidos em dinheiro e não devem ser avaliados por valor superior ao de mercado na data do balanço porque esse é o limite de realização do capital neles aplicado; (b) se o valor de mercado na data do balanço é superior ao custo de aquisição, o bem deve continuar avaliado pelo custo porque a diferença é lucro potencial, que somente deverá ser reconhecido nas contas de resultado quando realizado; (c) se o valor de mercado na data do balanço é inferior ao custo de aquisição, a sociedade empresária sofreu perda potencial que deve - de acordo com o princípio de conservadorismo - ser reconhecida independentemente de realização.

B) VALOR DE MERCADO - O valor de troca é dito de mercado quando se baseia em padrões de relação de troca definidos pelo funcionamento de mercados, isto é, de sistema social de troca que se caracteriza pela concorrência entre os participantes e a solidariedade nas trocas realizadas.

O valor de mercado somente é determinado com precisão quando é cotação em bolsa e (a) os corretores associados à bolsa são suficientemente representativos dos participantes no mercado, (b) a maioria dos negócios do mercado se processa através da bolsa e (c) o bem é frequentemente negociado. A cotação da bolsa somente se aplica, entretanto, aos negócios que tenham por objeto bens em quantidades semelhantes aos negociados. Assim, se a Bolsa de Valores negocia diariamente cerca de 100.000 ações de determinada companhia em lotes médios de 1.000 ações, podemos afirmar que a cotação de bolsa é representativa do valor de mercado de 1.000 ações, mas se alguém pretende determinar o valor de troca de 1.000.000 de ações da mesma companhia certamente não levará em conta apenas essa cotação.

O grau de determinação do valor de mercado de bens que não são negociados em bolsa ou não têm mercado ativo é bem menor, variando conforme a natureza do bem, o tipo do mercado ou as circunstâncias; e é comum que para muitos bens o valor de mercado não seja nível de preço bem determinado, mas faixa que abrange diversos níveis de preços praticados.

A avaliação do bem com base no preço de mercado pressupõe a identificação de negócios realizados recentemente, cujo objeto tenha sido o mesmo bem e que definam um padrão de relação de troca. Na determinação do valor de mercado, a legislação do imposto de renda admite ainda a comparação com negociações contemporâneas de bens semelhantes.

Em qualquer caso, para que se possa dizer que o preço de certa troca é representativo do mercado é indispensável que as pessoas que dela participaram tenham negociado livremente, sem estarem compelidas a comprar ou vender e no conhecimento de todas as circunstâncias que podiam influir, de modo relevante, na decisão de vender e comprar ao preço ajustado.

Valor de mercado é padrão de preço definido por relações de troca efetivamente ocorridas no mercado, mas os participantes nessas trocas em geral suportam custos para efetivá-las. Por isso, ainda que o preço de mercado seja bem definido, o valor de troca pode ser diferente para o vendedor e o comprador quando além do preço são considerados esses custos. Do ponto de vista do vendedor, valor de troca é o preço líquido de venda (o preço de mercado menos os custos para efetivar a venda); para o comprador, é o custo de aquisição (o preço de mercado e os custos incorridos para realizar a compra).

Essas observações explicam as normas do § 1º do artigo 183 da lei de sociedades por ações, que definem como valor de mercado: (a) das matérias-primas e dos bens em almoxarifado, o preço pelo qual possam ser repostos, mediante compra no mercado; (b) dos bens ou direitos destinados à venda, o preço líquido de realização mediante venda no mercado, deduzidos os impostos e demais despesas necessárias para a venda e a margem de lucro; e (c) dos investimentos, o valor líquido pelo qual possam ser alienados a terceiros.

Se os bens se destinam a ser transformados no processo produtivo, o valor de mercado que interessa à sociedade empresária é o custo de reposição; se destinados à venda,

o que importa é o valor líquido de realização, que é o preço de mercado diminuído das despesas necessárias à contratação e execução da venda. A lei prescreve a dedução também da margem de lucro na venda porque esse lucro competirá ao exercício em que o bem for efetivamente vendido. Se a avaliação do balanço se baseasse no preço de mercado diminuído apenas das despesas para efetivar a venda, incluiria lucro potencial -- a ser realizado quando da venda do bem.

C) AJUSTE AO VALOR DE MERCADO - Quando o valor de mercado é inferior ao de aquisição, a avaliação pelo valor de mercado é efetivada mediante provisão para a diferença, a fim de que o custo de aquisição, diminuído da provisão, seja igual ao valor de mercado.

6. Direitos e Títulos de Crédito

A avaliação dos direitos e títulos de crédito obedece ao critério do custo de aquisição ou valor de mercado, o que for menor, mas o item I do artigo 183 da lei de sociedades por ações contém as seguintes normas especiais sobre sua avaliação: (a) devem ser excluídos os direitos e títulos já prescritos, (b) serão feitas as provisões adequadas para ajustar o custo de aquisição ao valor provável de realização, e (c) será admitido o aumento do custo de aquisição, até o limite do valor de mercado, para registro de correção monetária, variação cambial ou juros acrescidos.

A) ELIMINAÇÃO DE DIREITOS PRESCRITOS - A lei requer a eliminação dos créditos e títulos prescritos (que não têm mais valor) porque as contas da escrituração da sociedade comercial que registram direitos de crédito, especialmente os decorrentes de vendas de bens ou serviços, em geral têm grande movimentação e registram todos os créditos nascidos, até que sejam realizados, de modo que por ocasião de cada balanço é necessário verificar a existência de créditos prescritos.

B) PROVISÃO PARA PERDAS PROVÁVEIS - A experiência do funcionamento das empresas mostra que em regra a sociedade empresária não consegue realizar todos os direitos de crédito. Daí o requisito da lei de que o custo de aquisição dos créditos seja ajustado ao valor provável de realização mediante formação da provisão para os de liquidação duvidosa. Essa provisão pode basear-se em análise dos direitos existentes por ocasião do balanço e na

identificação dos que provavelmente não serão realizados, ou realizados apenas em parte, ou pode ser calculada mediante aplicação, sobre o saldo das contas que registram os créditos, de porcentagem de perda determinada com base na experiência da sociedade empresária.

A legislação do imposto de renda limitava essa provisão a montante determinado mediante aplicação de porcentagem sobre o valor dos créditos existentes na data do balanço, mas legislação recente substituiu essa provisão por normas sobre a dedutibilidade de créditos não recebidos, que variam conforme o prazo, o valor e as garantias dos créditos.

C) DUPLICATAS DESCONTADAS - As duplicatas descontadas em regra são apresentadas em conta de retificação da que registra as duplicatas de vendas ou serviços porque, embora transferidas ao endossatário, este normalmente tem direito de regresso contra o endossante se o sacado não as pagar no vencimento. A apresentação da conta como dedução informa, simultaneamente, o valor das duplicatas transferidas e da coobrigação da sociedade empresária nas duplicatas descontadas.

D) AJUSTE AO VALOR DE MERCADO E AO VALOR PROVÁVEL DE REALIZAÇÃO - Sempre que o valor de mercado do título ou o valor provável de realização do crédito for inferior ao custo de aquisição, este deve ser ajustado mediante constituição de provisão para a diferença.

E) REGISTRO DE CORREÇÃO MONETÁRIA, VARIAÇÃO CAMBIAL E JUROS ACRESCIDOS - Na parte final do item I do artigo 183 a lei de sociedades por ações abre exceção à regra geral do "custo de aquisição ou valor de mercado, o que for menor", para autorizar o aumento do custo de aquisição dos títulos e direitos de crédito em função de correção monetária, variação cambial ou juros acrescidos. Em qualquer hipótese, esse aumento tem por limite o valor de mercado do crédito ou título.

Variação cambial é aumento (em moeda nacional) do valor de crédito em moeda estrangeira decorrente de variação da taxa de câmbio entre a data da aquisição do crédito e a do balanço. A correção monetária é peculiar aos direitos de crédito sujeitos, por disposição legal ou contratual, a variação em função de índices de preços, e o aumento (nominal) do valor do crédito

decorre da atualização segundo os índices de correção aplicáveis na data do balanço.

Os créditos que vencem juros aumentam de valor com o decurso de tempo, e a lei admite que os juros contados até a data do balanço sejam acrescidos ao custo de aquisição do crédito. No caso de direitos ou títulos de crédito adquiridos com desconto, a diferença entre custo de aquisição e valor no vencimento tem a natureza de juros e pode ser acrescida ao custo de aquisição do crédito *pro rata* do período decorrido até a data do balanço.

7. Direitos de Participação Societária

O artigo 183 da lei de sociedades por ações não contém regra genérica sobre a avaliação dos direitos de participação societária classificados no realizável, mas refere-se, no item I, a "quaisquer valores mobiliários não classificados como investimentos" -- que devem ser avaliados pelo custo de aquisição ou pelo valor de mercado, se este for menor.

Os valores mobiliários que conferem direitos de crédito ficam sujeitos às normas comentadas no número anterior sobre exclusão de direitos prescritos, correção monetária, variação cambial e juros acrescidos.

A) AÇÕES E OUTRAS PARTICIPAÇÕES INCORPORADAS EM VALORES MOBILIÁRIOS - A avaliação dos valores mobiliários que conferem direitos de participação societária (ações, partes beneficiárias e bônus de subscrição) é regida pelas normas aplicáveis do item I do art. 183: deve adotar o critério do custo de aquisição ou do valor de mercado, se este for menor, e deverão ser feitas provisões adequadas para ajustar o custo ao valor de mercado ou ao valor provável de realização.

Os valores mobiliários são títulos de massa e a sociedade empresária pode adquirir, em épocas e a preços diferentes, quantidades de títulos que conferem os mesmos direitos. Nesse caso, o conjunto dos valores mobiliários da mesma emissão é tratado como estoque de bens iguais. Se diversas quantidades do mesmo título tiverem custos de aquisição diferentes, cada elemento do conjunto é avaliado pelo custo médio unitário (soma do custo de todas as compras dividido pelo número total dos títulos) para efeito de comparar o custo de aquisição com o valor de mercado, por ocasião do balanço, e para determinar o resultado na venda de parte dos títulos.

B) QUOTAS E QUINHÕES DE SOCIEDADES - As normas da lei sobre avaliação de valores mobiliários aplicam-se, por analogia, aos direitos de participação em outras sociedades que não as por ações.

C) AÇÕES E QUOTAS BONIFICADAS - As participações societárias podem dar origem a ações ou quotas bonificadas, que são recebidas sem custo pelo sócio e não modificam, portanto, o custo de aquisição das participações societárias.

A lei de sociedades por ações, ao dispor sobre a avaliação de investimentos, veda a modificação do custo de aquisição da participação societária em razão do recebimento de ações ou quotas bonificadas (art. 183, III), e essa norma se aplica, por analogia, às participações societárias classificadas como bens realizáveis.

O investidor, ao receber ações e quotas bonificadas, não suporta custo que possa ser acrescido ao de aquisição da participação societária, e não há fundamento econômico para que o valor de ações ou quotas bonificadas seja tratado como renda. O valor nominal não tem relação com o valor financeiro da participação societária - que varia com a porcentagem da participação no total do capital social, e não com o número de ações ou quotas compreendidas na participação: o valor financeiro da participação que corresponde a 10% do capital social de determinada sociedade é o mesmo, seja qual for o número e o valor nominal das ações ou quotas.

8. Estoques

Os estoques de mercadorias, matérias-primas, produtos em fabricação ou acabados e os bens do almoxarifado devem ser avaliados pelo custo de aquisição ou produção, deduzido de provisão para ajustá-lo ao valor de mercado, quando este for menor (Lei nº 6.404/76, art. 183, II).

A) MOVIMENTAÇÃO E INVENTÁRIO - Os estoques apresentam problema especial de escrituração e avaliação porque sujeitos a freqüentes modificações em virtude das entradas e saídas de bens. Assim, a sociedade empresária industrial compra periodicamente novas quantidades de matérias-primas, que acrescem ao respectivo estoque, ao mesmo tempo que dele retira quantidades aplicadas na produção. Os estoques de produtos em fabricação estão em contínua modificação, em razão do registro de custos incorridos na

fabricação e da transferência de bens para o estoque de produtos acabados. Este último aumenta com as transferências do estoque de produtos em fabricação e diminui com as saídas dos bens vendidos.

A escrituração da sociedade empresária mantém conta separada para cada espécie de mercadoria, matéria-prima, produto em fabricação ou acabado, mas - salvo em casos excepcionais - é impraticável conhecer o custo de cada um dos diversos bens existentes em certo momento: cada conta registra a quantidade e o valor de um conjunto de bens iguais que são tratados como coisas fungíveis.

O conhecimento dos estoques pode basear-se em inventário periódico ou permanente, e há vários critérios para determinar o custo dos estoques existentes em determinada data.

B) CRITÉRIOS DE DETERMINAÇÃO DO CUSTO DOS ESTOQUES - Em regra (principalmente no curso de processo inflacionário), as quantidades do mesmo bem adquiridas pela sociedade empresária têm custos diferentes, de modo que a avaliação do estoque em certa data pressupõe a escolha de um critério para determinar o custo dos bens então existentes.

Os três critérios mais utilizados são:

a) Custo Médio Unitário: os bens existentes são avaliados pelo custo médio unitário, obtido mediante divisão da soma do custo de todas as entradas (estoque inicial acrescido das compras durante o período) pelo número de unidades correspondentes a essas entradas; adotado esse critério, o custo unitário dos bens saídos durante o período é igual ao dos bens em estoque no fim do período;

b) PEPS (primeiro a entrar - primeiro a sair), denominação que é tradução do inglês FIFO - "*first in-first out*": os bens existentes são avaliados pelos custos unitários das últimas compras (ou entradas no estoque) porque se adota o pressuposto de que os bens saídos do estoque são os mais antigos, isto é, os que nele primeiro entraram; consequentemente, o custo unitário dos bens saídos no período é o das entradas no estoque mais antigas;

c) UEPS (Último a entrar - primeiro a sair), tradução do inglês LIFO "*last in-first out*": os bens existentes são avaliados pelo custo unitário dos mais antigos porque se adota o pressuposto de que os bens saídos do estoque foram os últimos a nele entrar; por conseguinte, o custo unitário dos saídos no período é o dos últimos entrados no estoque.

C) INVENTÁRIO PERIÓDICO - Nas empresas de menor porte é comum a avaliação de estoques e apuração do custo dos bens vendidos somente por ocasião do balanço, quando se procede, mediante contagem física, à conferência do inventário fornecido pela escrituração.

Os quadros a seguir exemplificam a aplicação dos três critérios referidos no número anterior, a partir da seguinte hipótese de movimentação de estoque sujeito a inventário periódico:

Movimentação de Estoque

		Custo de Aquisição	
	Quantidade	**Unitário**	**Total**
Estoque no Início	100	5	500
Compra 1	30	6	180
Venda 1	(20)		
Compra 2	50	8	400
Estoque Final	(40)		-
Custo Total	120		1.080

Durante o exercício houve duas compras de quantidades e preços unitários diversos e duas vendas de quantidades diferentes. Como demonstra o quadro a seguir, o valor do estoque no final do período (e, consequentemente, o custo dos bens vendidos durante o exercício) varia conforme o critério adotado. No quadro acima e nos seguintes as saídas do estoque são referidas como vendas porque a hipótese é de movimentação do estoque de mercadorias. O procedimento é o mesmo para determinar o custo de qualquer outra modalidade de saída do bem do estoque (baixa por perecimento e matéria-prima ou produtos intermediários aplicados na produção de outros bens).

	Quantidade	Custo Unitário	Custo Total
CUSTO MÉDIO			
Estoque Inicial	100	5	500
Compra 1	30	6	180
Compra 2	50	8	400
Estoque Inicial + Compras	180	6	1.080
(-) Estoque Final	(120)	6	(720)
Custo das Vendas	60	6	360
PEPS			
Estoque Inicial + Compras	180	-	1.080
(-) Estoque Final: Compra 2	50	8	400
Compra 1	30	6	180
Estoque Inicial	40	5	200
	(120)	6,5	(780)
Custas das Vendas	60	5	300
UEPS			
Estoque Inicial + Compras	180	6	1.080
(-) Estoque Final: Do Inicial	100	5	500
Da Compra 1	20	6	120
	(120)	5,17	(620)
Custo das Vendas	60	7,67	460

Com o critério do custo médio, o valor total do estoque inicial acrescido das compras (1.080), dividido pelo número total de unidades (180), conduz ao custo médio unitário de 6, que é usado para avaliar o estoque final de 120 unidades (720). A diferença entre o valor total das entradas (1.080) e o do estoque final (720) é o custo das vendas no período (360). Com esse critério, o custo unitário do estoque final e das vendas durante o exercício é o mesmo (6).

Com o critério PEPS, as 60 unidades vendidas durante o período são consideradas saídas do estoque inicial. Por conseguinte, as 120 unidades existentes no fim do período são as do saldo do estoque inicial acrescido das compradas durante o exercício. O valor do estoque final é de 780 e o custo das vendas é 300. Como indicado no quadro, os bens em estoque têm valor unitário maior (6,5) do que os vendidos durante o exercício (5).

Com o critério UEPS, as 60 unidades vendidas são consideradas as últimas a entrar no estoque, ou seja, a compra 2 (50 unidades) e parte (10) da compra 1. Por conseguinte, os 120 bens existentes no estoque final do período são os mais antigos (100 do estoque inicial e 20 da compra 1); o valor do

estoque final é de 620; o custo das 60 unidades vendidas é de 460; e o custo unitário das vendas (7,67) é maior do que o dos bens em estoque (5,17).

D) INVENTÁRIO PERMANENTE - As empresas de maior porte em regra mantêm inventário permanente dos estoques, que apura o custo das saídas à medida em que ocorrem. A escrituração do inventário permanente requer, tal como a do periódico, a escolha de critério para determinar o custo dos bens em estoque -- que pode ser qualquer um dos acima mencionados.

O quadro a seguir é o registro do inventário permanente do estoque hipotético do número anterior, adotado o critério do custo médio. No inventário permanente, após cada aquisição de bens é determinado novo custo médio do estoque, utilizado para registrar a saída, e que somente se modifica quando há entrada de bens por valor unitário diferente.

Inventário Permanente - Custo Médio

DATA	ENTRADAS			SAÍDAS			SALDO		
	Quant.	Custo		Quant.	Custo		Quant.	Custo	
		Unit.	Total		Unit.	Total		Unit.	Total
01/01							100	5,00	500,00
03/03	30	6	180				30	6,00	180,00
							130	5,23	680,00
04/05				20	5,23	104,62	(20)	5,23	(104,62)
							110	5,23	575,38
05/07	50	8	400				50	8,00	400,00
							160	6,10	975,38
09/10				40	6,10	243,85	40	6,10	243,85
31/12							120	6,10	731,53
	TOTAL			60	5,81	348,47			

A legislação do imposto de renda somente admite - para efeito de determinar o lucro real, que é a base de cálculo do imposto - a avaliação de estoques pelo custo médio ou pelo critério PEPS (ou FIFO).

E) AVALIAÇÃO PELO VALOR DE MERCADO - A lei de sociedades por ações abre exceção ao princípio da avaliação dos bens pelo custo de aquisição ao admitir (no § 4º, art. 183) que os estoques de mercadorias fungíveis destinadas à venda possam ser avaliados pelo valor de mercado, quando este for o costume mercantil aceito pela técnica contábil. Esse preceito tem aplicação aos estoques de algumas mercadorias (produtos

agrícolas, pastoris e de indústrias extrativas) cuja escrituração pelo custo seria impraticável, ou muito onerosa.

C) Avaliação dos Bens Permanentes

9. Critério Geral

O critério geral de avaliação dos bens permanentes pode ser enunciado como o "custo de aquisição ajustado pela diminuição do valor do bem desde a aquisição".

A) CUSTO DE AQUISIÇÃO SEM AJUSTE AO VALOR DE MERCADO - Os bens permanentes destinam-se a continuar no patrimônio da sociedade empresária, e não à realização em moeda do seu valor. Não há, portanto, razão para que, por ocasião do balanço, seu custo de aquisição seja comparado com o valor de mercado e a ele ajustado, se inferior ao custo.

Os bens permanentes estão, todavia, sujeitos a perderem valor, e a Contabilidade e a lei prescrevem sua avaliação pelo custo de aquisição ajustado pela diminuição de valor.

B) AJUSTE POR DIMINUIÇÃO DE VALOR - A diminuição de valor que fundamenta o ajuste do custo de aquisição dos bens permanentes não é a que resulta de variação do valor de mercado, mas de modificação no próprio bem, ou de decurso do prazo durante o qual poderá contribuir para a formação do lucro da sociedade empresária.

As causas dessa diminuição variam conforme os bens sejam classificados no imobilizado, como investimentos ou no diferido.

10. Imobilizado

A) CUSTO DE AQUISIÇÃO DIMINUÍDO DOS ENCARGOS ACUMULADOS - A lei de sociedades por ações prescreve a avaliação dos bens classificados no ativo imobilizado pelo custo de aquisição, deduzido do saldo da respectiva conta de depreciação, amortização ou exaustão (art. 183, V).

Os bens físicos do imobilizado somente podem ser utilizados durante prazo limitado -- o da sua vida útil -- ao fim do qual estarão desgastados ou obsoletos; e os direitos que têm prazo determinado extinguem-se.

Terminado o prazo de vida útil do bem ou de existência do direito, a sociedade empresária perdeu o capital aplicado na sua aquisição. Essa perda, que é encargo necessário para manter suas atividades, não é mutação patrimonial ocorrida no último exercício, mas custo que compete a todos os exercícios sociais em que o bem é utilizado ou o direito exercido. O capital financeiro aplicado é perdido gradativamente, e essa perda é reconhecida sob a forma de quotas anuais de depreciação, amortização e exaustão creditadas a contas de regularização do valor do ativo e debitadas às contas de resultado, como custo ou despesa.

A distinção entre depreciação, amortização e exaustão baseia-se na natureza dos bens e nas causas da perda do capital.

B) DEPRECIAÇÃO - Depreciação é a diminuição de valor do capital aplicado em bens físicos causada por desgaste ou perda de utilidade por uso, ação da natureza ou obsolescência (Lei nº 6.404/76, art. 183, § 2º, a).

O uso e a ação da natureza modificam o bem corpóreo, diminuindo seu valor pela redução da capacidade de produção ou eficiência. A obsolescência é efeito do progresso tecnológico: a criação de novos bens capazes de produzir em condições mais econômicas diminui ou elimina o valor dos antigos, menos eficientes. A obsolescência que a quota de depreciação registra é a normal, ou previsível, a que estão sujeitos todos os bens em virtude do contínuo progresso tecnológico. A prazo mais ou menos longo todos os bens de capital tornam-se obsoletos. Mas há também obsolescência excepcional, resultante de uma descoberta científica ou tecnológica imprevista, que não é considerada na estimativa do prazo provável de vida útil do bem, e que quando ocorre é classificada como perda de capital.

A lei tributária não admite a depreciação de terrenos (salvo em relação a melhoramentos ou construções), de prédios ou construções não alugados nem utilizados na produção de rendimentos, ou destinados à venda, e de bens que usualmente aumentam de valor com o decurso do tempo, como obras de arte e antiguidades. As culturas permanentes,

assim como as florestas que não se destinam ao corte, são bens depreciáveis do ativo imobilizado da sociedade empresária que explora atividades agrícolas ou florestais.

Há diversos métodos para alocar o custo dos bens depreciáveis aos exercícios em que são utilizados. O mais usual no Brasil é o linear, que pressupõe igual diminuição de valor em cada um dos anos do prazo de vida útil do bem. Assim, se o prazo de vida útil de um caminhão é estimado em cinco anos, a quota de depreciação registrada anualmente é igual a 20% do custo de aquisição.

C) AMORTIZAÇÃO - Amortização é a diminuição de valor do capital aplicado em direitos cuja existência ou exercício tem prazo limitado, decorrente do decurso desse prazo.

Se o direito não tem prazo, não há redução de valor a reconhecer em função do decurso de tempo e o resultado da aplicação do capital somente será apurado -- como ganho ou perda de capital -- na transferência ou extinção do direito.

A amortização anual em geral é determinada pelo método linear, mediante divisão do capital aplicado pelo número de anos de existência do direito.

D) EXAUSTÃO - Exaustão é a diminuição de valor de recursos minerais e florestais, ou de bens aplicados na sua exploração. Distingue-se da depreciação porque a perda de valor decorre de extração, e não de uso, ação da natureza ou obsolescência. O prazo de utilização é função da intensidade com que os recursos são extraídos, e a determinação da quota anual não se baseia no prazo de vida útil, ou de existência do direito, mas na quantidade de recursos extraídos anualmente.

Em princípio, somente podem ser objeto de exaustão os recursos minerais ou florestais. Os critérios para determinar a quota de exaustão podem, entretanto, ser também utilizados no cálculo da depreciação dos bens aplicados na exploração desses recursos, se o prazo provável de extração da mina ou floresta for inferior ao de vida útil desses bens.

E) PERDAS EXTRAORDINÁRIAS - O capital aplicado em bens do imobilizado, enquanto não for inteiramente depreciado, amortizado ou exaurido, está sujeito a ser perdido, como, por exemplo, na hipótese de perecimento do bem por caso fortuito ou ato de terceiros, ou de obsolescência excepcional. O capital perdido é o valor residual do bem (custo de aquisição diminuído dos encargos acumulados).

11. Investimentos

A lei de sociedades por ações regula a avaliação dos investimentos distinguindo entre participação no capital social de outras sociedades e demais imobilizações financeiras.

A) PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS - O regime legal da avaliação das participações societárias classificadas como investimentos compreende as seguintes normas: (a) os investimentos em controladas ou coligadas considerados (segundo a definição legal) relevantes devem ser avaliados pelo valor de patrimônio líquido (art. 248); (b) os demais devem ser avaliados pelo custo de aquisição (art. 183, III); (c) o custo de aquisição e o valor determinado pelo método do patrimônio líquido devem ser deduzidos de provisão para perdas prováveis na realização, quando essa perda estiver comprovada como permanente (art. 183, III); e (d) o valor da avaliação não será modificado em razão do recebimento, sem custo para o investidor, de ações ou quotas bonificadas (art. 183, III).

B) PARTICIPAÇÕES AVALIADAS PELO CUSTO DE AQUISIÇÃO - Se a participação societária é avaliada pelo custo de aquisição, este somente é modificado quando há acréscimo ao custo ou a sociedade objeto do investimento distribui lucros ganhos antes da aquisição da participação societária pela investidora.

O investidor somente aufere rendimento de participação societária se os dividendos distribuídos têm origem em lucros ganhos pela sociedade objeto do investimento a partir da data da aquisição da participação: os lucros por ela acumulados até essa data já estão compreendidos no objeto da aplicação de capital pelo investidor ao adquirir a participação societária, e quando distribuídos devem ser escriturados como recuperação do capital aplicado, e não rendimento.

C) PARTICIPAÇÕES AVALIADAS PELO MÉTODO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO - As participações societárias relevantes em controladas ou coligadas devem ser avaliadas pelo método do patrimônio líquido, que será comentado adiante.

D) PROVISÃO PARA PERDAS PROVÁVEIS - A lei prescreve que o valor atual das participações societárias (determinado com base no custo histórico ou no valor de patrimônio líquido) seja deduzido de provisão para perda provável na realização, quando essa perda estiver comprovada como permanente.

São permanentes as perdas que não decorram de variações conjunturais de mercado, mas de modificação na sociedade ou na empresa, ou na sua capacidade de criar renda, que tornem impossível ou improvável a recuperação do capital aplicado no investimento.

Assim, o investimento em controlada que realiza prejuízo em determinado exercício em razão de situação adversa de mercado não justifica a formação de provisão porque uma modificação futura do mercado pode permitir a absorção do prejuízo por lucros; mas se as instalações industriais da controlada são destruídas por incêndio e os prejuízos não são inteiramente compensados por seguro, ou se invenção tecnológica torna obsoleto seu conjunto industrial, a perda de valor do investimento é permanente, pois será impraticável a recuperação com lucros criados no futuro pela própria controlada.

Segundo o princípio do conservadorismo, as perdas devem ser reconhecidas independentemente de realização. Daí a norma que prescreve a formação de provisão quando se trata de perda permanente - e não conjuntural - de valor.

E) OUTROS INVESTIMENTOS - A lei de sociedades por ações prescreve que os demais investimentos (além das participações societárias) devem ser avaliados pelo custo de aquisição, deduzido de provisão para atender a perdas prováveis na realização do seu valor, ou para ajustar o custo de aquisição ao valor de mercado, quando este for inferior (art. 183, IV).

A provisão para perda provável é a referida no item D acima. A razão da referência a ajuste ao valor de mercado na avaliação de investimentos é a

prática das sociedades empresárias brasileiras de aplicarem capital em propriedades imobiliárias não necessárias às atividades da empresa, como fonte de ganhos de capital. Em investimento desse tipo, o princípio do conservadorismo recomenda o ajuste do custo de aquisição ao valor de mercado porque a realização do capital aplicado dependerá do preço pelo qual o imóvel poderá ser vendido.

12. Diferido

A) CAPITAL APLICADO DIMINUÍDO DA AMORTIZAÇÃO ACUMULADA - A lei prescreve a avaliação das despesas registradas no ativo diferido pelo valor do capital aplicado diminuído do valor acumulado da amortização (art. 183, VI).

B) AMORTIZAÇÃO - O capital aplicado nas despesas registradas no ativo diferido é perdido à medida em que decorre o prazo durante o qual as despesas contribuirão para a formação do lucro da sociedade, e essa perda é reconhecida mediante quota periódica de amortização computada no resultado.

A lei prescreve a amortização no prazo máximo de 10 anos a partir do início da operação normal ou do exercício em que passarem a ser usufruídos os benefícios decorrentes das despesas registradas no ativo diferido (art. 183, § 3º).

C) PERDA DO CAPITAL APLICADO - O capital aplicado em despesas registradas no ativo diferido somente deve ser reconhecido como elemento do ativo enquanto puder contribuir para a formação do lucro da sociedade em exercícios futuros.

Assim, o capital aplicado em despesas efetuadas em razão de determinado empreendimento é perdido no momento em que a sociedade decide abandoná-lo, e o valor da perda é o saldo não amortizado.

Essa norma aplica-se a qualquer hipótese em que fique comprovado que as atividades a que se destinam as despesas não poderão produzir resultados suficientes para amortizar o capital aplicado (Lei nº 6.404/76, art. 183, § 3º).

§ 58 - CLASSIFICAÇÃO DO CAPITAL APLICADO

1. Capital Fixo

O capital aplicado, considerado como conjunto formado pela agregação dos valores dos bens do patrimônio, pode ser dividido em subconjuntos, em função da classificação dos bens.

A primeira partição do capital aplicado é entre capital fixo e realizável.

A) CONCEITO - Capital fixo é o aplicado nos bens permanentes. Não se destina a ser realizado em moeda, mas a permanecer no ativo da sociedade empresária por prazo indeterminado, e por isso é dito fixo, permanente, estável ou não realizável.

Tal como os bens permanentes em que existe, o capital fixo pode ser dividido em imobilizado, investimentos e diferido.

B) PLANEJAMENTO DO CAPITAL FIXO - A sociedade empresária aplica capital fixo em bens que serão utilizados como fontes de serviços produtivos (ou em despesas que contribuirão para o resultado de diversos exercícios) com os objetivos de criar ou expandir capacidade de produção, reduzir custos de produção ou repor bens desgastados ou obsoletos. O fim das imobilizações financeiras (em investimentos) é proporcionar rendimentos.

A aplicação de capital fixo requer cuidadoso planejamento porque tem importantes repercussões sobre o resultado de muitos exercícios sociais: as decisões erradas em matéria de localização ou capacidade de instalações produtivas, tecnologia usada, especificação de bens de produção e volume total de capital aplicado podem causar apreciáveis prejuízos e, inclusive, tornar inviável a sociedade empresária ou seu empreendimento. A importância dessas decisões resulta dos encargos que ele cria - em regra, durante longos períodos - e da dificuldade, observada na maioria dos empreendimentos econômicos, de recuperar, mediante venda, todo o capital aplicado no imobilizado e no ativo diferido.

Os encargos do capital fixo são a perda gradativa do valor dos bens em que se acha aplicado e o custo financeiro do capital.

Os bens materiais estão sujeitos a desgaste pelo uso ou ação da natureza, ou ficam obsoletos em razão de progressos tecnológicos; os direitos com prazo limitado extinguem-se; os recursos naturais exaurem-se à medida em que são extraídos; e o capital aplicado em despesas registradas no ativo diferido é perdido se não for recuperado através de quota de amortização computada nos custos de produção. O capital fixo dá origem, portanto, a encargos de depreciação, amortização e exaustão que são função do volume do capital aplicado e do prazo durante o qual os bens ou despesas poderão contribuir para a formação do lucro da sociedade empresária. O custo financeiro do capital aplicado é o seu valor de renda no mercado: se o capital é de terceiros, é o juro pago em empréstimos; se é próprio, é a remuneração que a sociedade poderia obter em outras aplicações.

Esses encargos são referidos como "custos fixos" porque independem da efetiva utilização dos bens permanentes ou da quantidade dos bens e serviços produzidos e vendidos. Quanto menor a quantidade de produção, maior o custo fixo por unidade de bem produzido; e se a sociedade empresária não consegue, durante o prazo de vida útil ou existência dos bens permanentes, atingir ou manter a quantidade mínima de produção necessária para assegurar lucratividade na sua utilização, deixa de remunerar o capital próprio, ou sofre prejuízo.

A eficiência na utilização do capital aplicado em bens usados como fontes de serviços produtivos pode ser medida pela relação entre o valor do capital fixo e a receita líquida de vendas e serviços, ou as quantidades dos bens e serviços produzidos.

Essa relação não leva em conta, entretanto, os efeitos das aplicações de capital fixo que têm por objetivo a redução das despesas operacionais, e por isso a relação entre o valor do capital aplicado e o lucro operacional é mais informativa; mas como a geração do lucro operacional supõe também a utilização do capital circulante, a relação entre os ativos operacionais (objeto de aplicação do capital fixo e circulante) e o lucro operacional é preferida como instrumento para aferir a eficiência da empresa no uso do capital.

2. Capital Realizável

Capital realizável é o aplicado no conjunto dos bens realizáveis.

A) CAPITAL CIRCULANTE E REALIZÁVEL A LONGO PRAZO - Capital circulante é o aplicado nos bens classificados no ativo circulante, e capital realizável a longo prazo é o aplicado nos classificados no ativo realizável a longo prazo.

Em regra, o capital realizável a longo prazo somente representa porcentagem relevante do valor total do ativo nas sociedades empresárias que vendem produtos a longo prazo ou têm créditos contra empresas coligadas ou controladas: nas demais, compreende alguns créditos e depósitos em garantia do cumprimento de obrigações ou procedimentos judiciais.

O circulante é a parte mais importante do capital realizável e é comum - por simplificação - que o capital aplicado seja classificado apenas em fixo e circulante.

B) CAPITAL CIRCULANTE PERMANENTE E TRANSITÓRIO - O funcionamento da empresa requer certa quantidade de capital circulante que tem - no ativo da sociedade empresária - a mesma permanência que o capital fixo, pois, embora constantemente transferido de um bem para outro no curso do ciclo operacional, a atividade da empresa é ininterrupta e os ciclos operacionais se sucedem ou sobrepõem. Salvo quando há modificação nos fatores que determinam a quantidade de capital circulante permanente, sua redução impede - tal como ocorre com o capital fixo - a continuidade do funcionamento da empresa.

O capital circulante usado durante todo o ciclo operacional é designado permanente por oposição às quantidades adicionais necessárias apenas durante parte da duração do ciclo, referidas como capital transitório.

A necessidade de capital circulante transitório decorre de variações sazonais ou cíclicas no suprimento de mercadorias ou insumos, na produção ou nas vendas.

A produção agropastoril processa-se em ciclos e a empresa que exerce essa atividade aumenta o volume do capital circulante aplicado durante a fase de produção e diminui durante a venda da safra, atingindo o nível mínimo de capital circulante com o recebimento do preço de venda. As empresas que comercializam ou industrializam

produtos agropastoris também apresentam essa variação no volume de capital circulante porque precisam formar durante a safra estoques de mercadorias e matérias-primas que assegurem sua atividade na entressafra.

O consumo de muitos produtos varia com as estações do ano (por exemplo: o de refrigerantes aumenta no verão e o de cobertores no inverno). A empresa que fabrica esses produtos aumenta o volume de capital circulante aplicado durante os períodos de menor consumo e realiza seus estoques nos meses de aumento de consumo. Outro exemplo de variação sazonal de volume de capital circulante é o das empresas que produzem ou comercializam bens e serviços cujo consumo aumenta na época de Natal.

C) ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE - A administração eficiente do capital circulante é fator importante da rentabilidade da sociedade empresária.

O objetivo básico dessa administração é prover a empresa com a quantidade de capital circulante que lhe permita maximizar os resultados - aumentando a produção e venda dos produtos enquanto os acréscimos marginais de lucro forem superiores ao custo das quantidades adicionais de capital aplicado.

São requisitos para alcançar esse objetivo: (a) a gestão eficiente do encaixe de tesouraria e a aplicação rentável dos excessos transitórios de caixa - que contribui para reduzir o custo líquido do capital circulante; (b) a prática de prazos para pagamento das vendas e serviços que mantenha a compatibilidade entre o lucro nas vendas marginais e o custo do capital circulante necessário para financiá-las; e (c) a manutenção dos estoques e do almoxarifado nos níveis efetivamente necessários ao funcionamento eficiente da empresa.

D) ADMINISTRAÇÃO DOS ESTOQUES - Para manter a continuidade e eficiência do processo produtivo a sociedade empresária precisa possuir estoques de matérias-primas e insumos com dimensão que depende do volume de produção previsto no futuro próximo, do tempo que normalmente decorre desde a ordem de compra até que os novos suprimentos estejam integrados ao estoque, da acessibilidade e continuidade dos mercados em que são comprados, e de outros fatores que influem na determinação do estoque mínimo necessário para evitar perturbações no processo produtivo.

A quantidade de capital circulante aplicado nos estoques de produtos em processamento é diretamente proporcional ao custo unitário de produção e ao tempo do processo produtivo. A dimensão dos estoques de produtos acabados varia com o volume de vendas previsto para o futuro próximo e as peculiaridades dos mercados e clientes da companhia.

A administração eficiente dos estoques é fator importante na otimização do resultado da sociedade empresária. Se os estoques de mercadorias e produtos acabados são insuficientes, a sociedade pode perder vendas e clientes, e a insuficiência dos estoques de matérias-primas, insumos e produtos em processamento pode causar perturbações ou interrupções no processo produtivo que aumentam os custos unitários de produção. O excesso de estoques também é prejudicial porque cria custo de capital desnecessário.

A eficiência na administração dos estoques é usualmente medida mediante relações referidas como "índices de rotação dos estoques". A rotação pode ser calculada com base no custo ou no preço de venda, segundo as seguintes fórmulas:

$$\text{Rotação dos Estoques} = \frac{\text{Custo das Mercadorias Vendidas}}{\text{Estoque Médio pelo Custo}}$$

ou

$$\frac{\text{Receita Líquida de Venda}}{\text{Estoque Médio ao Preço de Venda}}$$

O estoque médio durante o exercício é determinado somando-se os valores de estoque no início do período e ao término de cada um dos 12 meses e dividindo-se o total por 13.

Os índices de rotação de estoques são úteis como indicadores gerais de eficiência, mas frequentemente precisam ser qualificados por circunstâncias que impõem ou recomendam determinada política de estocagem ou compra. No curso da inflação sua utilidade é reduzida se não são eliminadas as distorções introduzidas pela variação dos custos e preços das mercadorias e produtos.

O planejamento da produção e venda e os controles de quantidades em estoque e do processamento das compras são instrumentos importantes na administração dos estoques, mas esta requer também a arte do administrador, cujas decisões baseiam-se em estimativas sobre o comportamento futuro do volume da produção e das vendas, dos preços e das condições de abastecimento dos insumos utilizados pela empresa.

SEÇÃO 2 - ORIGEM DO CAPITAL APLICADO

§ 59 – CAPITAL DE TERCEIOS E PRÓPRIO

1. Distinção

Considerado sob o aspecto da sua origem, o capital aplicado no ativo que corresponde às obrigações do patrimônio pertence a terceiros, e somente a parte que excede do valor total dessas obrigações é de propriedade do titular do patrimônio (v. § 27-14).

A medida do capital aplicado que pertence a terceiros é o passivo exigível - o conjunto dos valores (negativos) das prestações das obrigações do patrimônio (v. § 27-15). O subconjunto do capital aplicado que é de propriedade do titular do patrimônio é designado patrimônio líquido (v. § 27-16).

2. Proporção entre Capital Próprio e de Terceiros

O aspecto mais importante do capital aplicado pela sociedade empresária, quando analisado do ponto de vista da sua origem, é a proporção entre capital próprio e de terceiros.

As opções da sociedade empresária quanto à quantidade de capital fixo e circulante aplicado no ativo são limitadas porque determinadas, em grande parte, pela dimensão da empresa, a tecnologia empregada e as condições que prevalecem nos mercados de fatores e produtos de que participa; mas para financiar a mesma quantidade de capital aplicado a sociedade empresária pode (dentro dos limites das fontes de capital a que tenha acesso) exercer opções bem mais amplas quanto ao uso de capital de terceiros e, consequentemente, à proporção entre capital próprio e de terceiros.

A escolha da origem do capital aplicado é uma das decisões mais importantes da política financeira da sociedade empresária, e tanto o capital próprio quanto o de terceiros apresentam vantagens e desvantagens.

3. Vantagens e Desvantagens do Capital Próprio

São vantagens do financiamento do capital aplicado com alta porcentagem de recursos próprios:

a) maior estabilidade financeira;

A sociedade empresária que não está obrigada a pagar em datas certas prestações de juros e principal de créditos de terceiros tem maior estabilidade financeira, já que não corre o risco da impontualidade no pagamento de obrigações; e a possibilidade de ficar insolvente é remota - pressupõe a realização de vultosos prejuízos porque o capital próprio funciona como lastro que permite suportar períodos mais ou menos longos de operação deficitária.

b) preservação da capacidade futura de endividamento;

Toda empresa está sujeita a riscos de paralização ou perda de instalações produtivas, inovações tecnológicas que tornem obsoletos os bens do seu imobilizado, escassez ou aumento de preço dos insumos indispensáveis à produção, diminuição de demanda ou queda de preço dos produtos, ou outras modificações nos mercados que imponham mudança de política comercial ou financeira, e a ocorrência desses riscos pode tornar imperativa a contratação de empréstimos para superar conjunturas adversas. A sociedade empresária financiada exclusivamente com capital próprio ou com pequena porcentagem de capital de terceiros preserva sua capacidade de endividar-se quando a contratação de empréstimos for indispensável à sua sobrevivência. Tem, portanto, maior capacidade de adaptação às modificações dos seus ambientes.

c) maior eficiência administrativa;

A inexistência de vultoso passivo exigível a gerir permite aos administradores concentrarem todas as atenções e esforços no aumento da produtividade da empresa e no aproveitamento das oportunidades de negócio que se apresentam, e lhes assegura liberdade para escolherem os procedimentos mais eficientes de conservação e renovação do ativo permanente.

São desvantagens do financiamento do capital aplicado com capital próprio:

a) diluição dos direitos de participação dos sócios;

Cada sócio é titular de direitos de participação cujo objeto é uma fração do lucro e do acervo líquido da sociedade empresária, e essa fração é inversamente proporcional ao número de ações ou quotas em que se divide o capital social. Em regra, a única fonte externa relevante de capital próprio da sociedade empresária são os subscritores de aumentos do capital social, de que resulta a diminuição da fração do lucro que cabe a cada ação ou quota: a diluição do valor econômico das participações societárias antigas somente deixa de ocorrer quando a sociedade empresária consegue manter - após o aumento do capital - a mesma quantidade de lucro por ação ou quota.

b) limitação da taxa de rentabilidade do capital próprio à do capital aplicado;

Se todo o capital aplicado é financiado com recursos próprios, a taxa de rentabilidade do patrimônio líquido é igual à do capital aplicado, e o único modo de aumentar a rentabilidade do capital próprio é aumentar o lucro por unidade de capital aplicado.

c) indedutibilidade, como custo financeiro, do lucro distribuído;

A criação de novas ações ou quotas como fonte de capital próprio requer que a sociedade empresária encontre subscritores, e o principal fator de decisão dos investidores é a perspectiva de rentabilidade das participações societárias. Para que a sociedade possa encontrar subscritores para novas ações ou quotas precisa manter tradição de distribuição periódica de lucros ou dividendos, mas esses dividendos não são dedutíveis como despesas para efeito de determinar a base de cálculo do imposto de renda.

d) instabilidade do controle da sociedade empresária;

A política de financiar o capital aplicado com o produto da subscrição de novas ações ou quotas pode prejudicar a estabilidade do controle da sociedade empresária. Enquanto o aumento de capital próprio puder ser feito exclusivamente com ações preferenciais sem direito a voto, não tem repercussões sobre o poder de controle da companhia, embora à custa da diluição dos direitos de participação do controlador e da subordinação dos seus direitos aos dos acionistas preferenciais. Uma vez atingido, entretanto, o limite legal de 2/3 de ações sem direito de voto, os novos aumentos de capital exigirão a simultânea emissão de ações ordinárias e preferenciais, na proporção de 1/3-2/3; e se o controlador não tiver condições financeiras para acompanhar os aumentos e manter sua percentagem no total das ações ordinárias emitidas, pode vir a perder o controle da companhia.

4. Vantagens e Desvantagens do Capital de Terceiros

O financiamento do capital aplicado com recursos de terceiros apresenta as seguintes vantagens:

a) preservação dos direitos de participação;

O uso do capital de terceiros permite financiar os aumentos do ativo sem criar ações ou quotas e, consequentemente, sem diluir os direitos de participação conferidos pelas ações ou quotas existentes.

b) aumento da taxa de rentabilidade do capital próprio;

Em condições normais de mercado, a taxa de juros do capital de terceiros é inferior à de rentabilidade do capital aplicado porque nenhum empresário tem condições de assegurar aos credores, por prazos longos, remuneração maior do que a que consegue obter - por unidade de capital aplicado - como resultado do funcionamento da empresa. A diferença entre a taxa de rentabilidade do ativo da sociedade empresária e a dos juros pagos ao capital de terceiros dá origem ao fenômeno referido como "efeito de alavancagem da dívida", porque esta serve de alavanca para aumentar a rentabilidade do capital próprio. Assim, por exemplo, se a sociedade empresária tem capacidade para realizar anualmente lucro correspondente a 12% do total do ativo e opera exclusivamente com capital próprio, a taxa de rentabilidade do patrimônio líquido é a mesma do ativo (12%). Se consegue obter recursos de terceiros a juros de 9% ao ano e financia o capital aplicado metade com endividamento e metade com capital próprio, a rentabilidade do ativo (12%) que excede do custo do capital de terceiros (9%) é lucro adicional do capital próprio. Na hipótese formulada, o fato de a sociedade financiar com dívidas metade do seu ativo permite elevar para 15% a rentabilidade do capital próprio.

c) dedutibilidade dos custos financeiros para efeito do imposto de renda;

Os custos do uso do capital de terceiros (juros, correção monetária ou cambial, e quaisquer outros) são dedutíveis como despesas para efeito de determinar a base de cálculo do imposto de renda, ao contrário do que ocorre com os lucros ou dividendos distribuídos aos sócios. Como a menor alíquota do imposto de renda das pessoas jurídicas é de 35%, para que a sociedade realize lucro (depois do imposto) de 10% do patrimônio líquido precisa obter rentabilidade do capital aplicado de 15,4%; mas quando financia o capital aplicado com empréstimo de terceiros, somente o lucro correspondente à taxa de rentabilidade do ativo que excede a dos juros é tributado.

d) não interferência na direção e administração da sociedade;

Os credores sociais não têm poder de influir sobre as decisões de política ou administração da sociedade empresária (a não ser na medida em que esta se obrigue contratualmente a observar certas políticas ou a assegurar ao credor o poder de vetar determinadas decisões), enquanto que os sócios subscritores de aumentos de capital participam das deliberações sociais, têm direito de fiscalizar os administradores e podem ter direito de designar representantes para esses órgãos.

e) maior disponibilidade de recursos;

O volume de capital de empréstimo anualmente negociado nos mercados financeiros é várias vezes superior ao das poupanças dos investidores dispostos a subscrever capital social de sociedades empresárias.

O endividamento tem, entretanto, diversas desvantagens:

a) diminuição da estabilidade financeira;

Quanto maior o grau de endividamento da sociedade empresária menor a estabilidade financeira, porque seu equilíbrio financeiro fica na dependência da existência de recursos líquidos em volume suficiente para pagar as prestações de juros e principal. Se ocorrer algum dos riscos a que a empresa está sujeita, a margem de segurança proporcionada pelo capital próprio pode ser insuficiente para assegurar a liquidez da sociedade ou absorver prejuízos realizados, e neste caso a sociedade se encontrará em estado de impontualidade ou insolvência.

b) amplificação dos efeitos da diminuição de lucro ou do reconhecimento de prejuízos;

A existência de obrigações de pagar juros em data certa que representam elevada porcentagem do lucro antes das despesas financeiras amplifica os efeitos das diminuições de lucro e dos prejuízos ocorridos em períodos adversos de operação da empresa. Assim, se os juros correspondem à metade do lucro antes das despesas financeiras, no exercício em que o lucro for a metade do previsto será todo ele absorvido pelos custos financeiros e nada restará para remunerar o capital próprio; e no exercício em que a sociedade realizar pequeno prejuízo antes das despesas financeiras, o prejuízo será acrescido de valor igual ao dessas despesas.

c) redução na capacidade futura de contrair dívidas;

A capacidade da sociedade empresária de contrair novas dívidas é limitada pelo endividamento no passado. Por conseguinte, toda vez que a sociedade aumenta o endividamento reduz a capacidade futura de contrair novos empréstimos, que poderão ser necessários à sobrevivência da empresa na ocorrência de períodos de menor lucratividade ou de mudanças na tecnologia de produção ou nos mercados. O endividamento reduz, portanto, a capacidade de adaptação às modificações dos ambientes.

d) redução da eficiência administrativa;

O pagamento de prestações de juros e principal de dívidas tem prioridade máxima na gestão financeira da empresa porque a continuidade de funcionamento pressupõe a pontualidade no pagamento das obrigações. Um dos efeitos do alto grau de endividamento é reduzir a eficiência dos órgãos de administração ao limitar a liberdade dos administradores para tomarem decisões sobre a manutenção dos bens do ativo, a organização da produção, os níveis de estoques de insumos e produtos acabados, as condições de comercialização e preço dos produtos, as aplicações de capital em aperfeiçoamento da organização, formação de mão-de-obra, desenvolvimento de novas tecnologias e demais aspectos da gestão da empresa, porque muitas dessas decisões passam a ser tomadas em função das necessidades de pagar os encargos da dívida, ou de renová-la.

e) risco de perda de controle;

O enfraquecimento financeiro decorrente do alto grau de endividamento cria o risco de que a sociedade venha a encontrar-se em situação de iliquidez ou insolvência que obrigue o controlador a vender seu controle a outros grupos empresariais, ou a renegociar a dívida com credores, o que frequentemente vem acompanhado da imposição de mudança de administradores ou da transferência do controle.

5. Passivo Exigível

A) ELEMENTOS - Passivo exigível é o conjunto dos valores (negativos) das prestações de obrigações cujo sujeito passivo é a sociedade empresária.

Na determinação do passivo exigível são computadas, além das obrigações já existentes, as que, embora somente venham a nascer juridicamente no futuro, resultarão de fatos já ocorridos, sejam previsíveis e tenham valor estimável.

A lei de sociedades por ações, ao dispor sobre os critérios de avaliação do passivo exigível, prescreve o cômputo das "obrigações, encargos e riscos, conhecidos ou calculáveis" (art. 184, I). As obrigações a nascer no futuro, ou cujo valor é estimado, são reconhecidas na escrituração mediante "provisões".

B) CLASSIFICAÇÃO DAS OBRIGAÇÕES - As obrigações (nascidas ou provisionadas) são classificadas - segundo a época do seu vencimento - no passivo circulante ou no exigível a longo prazo.

O prazo usado nessa classificação é o mesmo adotado na distinção entre ativo circulante e realizável a longo prazo: são incluídas no circulante as obrigações a se vencerem no exercício seguinte ao do balanço, e no exigível a longo prazo as que tiverem vencimento em prazo maior. A distinção terá por base o prazo do ciclo operacional, quando este for superior a um ano.

C) PASSIVO CIRCULANTE - As obrigações do passivo circulante mais usuais são as relativas a fornecedores, empréstimos bancários, títulos e contas a pagar, ordenados e salários a pagar, tributos e contribuições, adiantamentos de clientes, dividendos e outras participações a pagar.

As provisões mais comuns são para juros, férias, imposto de renda e custos complementares de vendas.

D) EXIGÍVEL A LONGO PRAZO - As obrigações do exigível a longo prazo mais comuns são contas a pagar, financiamentos ou empréstimos bancários, preço de compra de equipamentos, debêntures etc.

São exemplos de provisões desse grupo as para contingências fiscais e para resgate de partes beneficiárias.

E) AVALIAÇÃO DAS OBRIGAÇÕES - A lei de sociedades por ações prescreve (no art. 184) a avaliação no balanço dos elementos do passivo exigível segundo os seguintes critérios:

a) as obrigações, encargos e riscos, conhecidos ou calculáveis, inclusive imposto de renda a pagar com base no resultado do exercício, serão computados pelo valor atualizado até a data do balanço;

b) as obrigações em moeda estrangeira, ou com cláusula de paridade cambial, serão convertidas em moeda nacional à taxa de câmbio em vigor na data do balanço;

c) as obrigações sujeitas a correção monetária serão atualizadas até a data do balanço.

As obrigações têm valor negativo, que pode ser de extinção ou troca, e as pecuniárias em regra são avaliadas pelo valor de extinção, que é a quantidade de dinheiro que a sociedade empresária precisará perder para solvê-las.

Conforme a época a que é referido, o valor de extinção pode ser atual ou futuro; e, devido ao valor de renda da moeda, se a obrigação somente é exigível no futuro e não vence juros, seu valor atual é o valor futuro descontado à taxa de juros do mercado. Se vence juros, o valor futuro aumenta com o decurso do tempo pelo montante dos juros correspondentes ao período decorrido.

O valor de extinção da obrigação não pecuniária é o do objeto da prestação. Se esse objeto é determinada quantidade de moeda estrangeira, seu valor (em moeda nacional) é definido pela relação de troca da moeda nacional pela estrangeira, ou seja, pela taxa de câmbio.

O objeto da obrigação pecuniária sujeita a correção monetária é a prestação de uma quantidade de moeda nacional com poder de compra definido pelas relações de troca em determinada data. Se essas relações se modificam, a quantidade de moeda a ser prestada é ajustada para preservar o poder de compra original da prestação.

Para que o balanço reflita corretamente a situação financeira do patrimônio na data em que é levantado, as obrigações em moeda estrangeira e com correção monetária devem ser avaliadas pelo valor de extinção atual, isto é, definido pela taxa de câmbio ou índice de correção monetária aplicável na data do balanço.

6. Patrimônio Líquido

A) DETERMINAÇÃO - Devido à natureza do patrimônio líquido, seu valor não pode ser determinado com base em inventário e avaliação (de bens ou obrigações), como ocorre com o ativo patrimonial e o passivo exigível, e na falta de escrituração somente pode ser conhecido pela diferença entre o valor do ativo e o do passivo exigível.

Na sociedade empresária o valor do patrimônio líquido é informado pela escrituração mercantil.

B) CLASSIFICAÇÃO - O patrimônio líquido da sociedade empresária é classificado na escrituração mercantil em diversas contas segundo critérios que não se baseiam em características das quantidades de capital financeiro existentes no ativo e sim no regime legal das contribuições para o capital próprio da sociedade, da destinação do seu lucro e da ordem de imputação de prejuízos às diversas classes do patrimônio líquido.

Esse regime legal distingue como classes do patrimônio líquido o capital social, as reservas (de capital, reavaliação e lucro) e os lucros (ou prejuízos) acumulados.

A escrituração mercantil informa essa classificação porque registra todas as mutações ocorridas na história do patrimônio da sociedade empresária, observando, no assentamento das que modificam o patrimônio líquido, o regime legal aplicável.

Esse regime será exposto no capítulo seguinte, ao examinarmos o financiamento da sociedade empresária.

SEÇÃO 3 - ESTADO DA CAPITALIZAÇÃO

§ 60 - SITUAÇÃO FINANCEIRA

1. Conceito e Conhecimento

O efeito da ação de capitalizar a sociedade empresária é o estado do capital financeiro no seu patrimônio, ou seja, a situação financeira do patrimônio (v. Cap. 6).

O conhecimento da situação financeira da sociedade empresária, considerada nos dois aspectos do capital aplicado e da sua origem, requer informações sobre os três conjuntos do ativo patrimonial, do passivo exigível e do patrimônio líquido (v. § 28).

O instrumento para esse conhecimento é a escrituração mercantil, que assenta as mutações do patrimônio da sociedade empresária classificadas e avaliadas segundo as normas legais e contábeis referidas nas Seções anteriores, funcionando como inventário permanente do patrimônio.

2. Representação Gráfica

O quadro que representa graficamente a situação financeira é o balanço patrimonial (v. § 30). O regime legal do balanço da companhia (que compreende normas sobre classificação e avaliação dos elementos patrimoniais e apresentação dos saldos das contas da escrituração) será exposto adiante.

§ 61 - ESTRUTURA DE CAPITALIZAÇÃO

1. Conceito

O balanço patrimonial da sociedade empresária permite conhecer a estrutura de capitalização do patrimônio (v. § 31), através das relações entre o total do capital aplicado e os subconjuntos em que é dividido, ou entre esses subconjuntos.

2. Balanço em Porcentagens

Um dos instrumentos para conhecer a estrutura de capitalização é o balanço em porcentagens, em que os grupos e subgrupos de contas são expressos em porcentagens do total do ativo e do passivo, e não em números absolutos.

O quadro a seguir apresenta o resultado da agregação dos balanços das 500 maiores empresas do País encerrados no exercício de 1985, expresso em porcentagens, tal como publicado pela revista Conjuntura Econômica.

ATIVO	%	PASSIVO	%
Circulante	18,0	Circulante	20,1
Realizável a Longo Prazo	6,5	Exigível a Longo Prazo	29,3
		Patrimônio Líquido	50,6
Permanente			
Investimentos	17,7		
Imobilizado	49,4		
Diferido	8,4		
Total	100,0	Total	100,0

A estrutura média dessas 500 companhias mostra que 75,5% do capital aplicado é fixo e 24,5% realizável, e que cerca da metade do capital aplicado é financiado com recursos próprios.

3. Análise de Coeficientes

A técnica mais usual de análise de estrutura de capitalização é referida como "de coeficientes", porque as relações ou tendências identificadas são expressas em coeficientes.

A análise de um balanço fornece informações sobre o estado do capital do patrimônio na sua data. A de uma série de balanços da mesma sociedade empresária permite identificar tendências reveladas pelos coeficientes.

A análise de um balanço requer a comparação do coeficiente encontrado com padrões estabelecidos a partir da observação de empreendimentos econômicos semelhantes, mas o número de fatores que influem sobre a capitalização da sociedade empresária faz com que esse tipo de comparação, em regra, não seja muito significativo. As informações com base na comparação de uma série de balanços da mesma sociedade empresária são mais informativas.

A utilidade de cada coeficiente varia com a finalidade da análise ou o aspecto do patrimônio que se pretenda conhecer. Expomos a seguir os coeficientes mais usuais, com a ressalva de que muitos analistas preferem e usam ainda outras relações.

O quadro da página seguinte informa os coeficientes determinados com base na soma dos balanços de 1985 das 500 maiores empresas brasileiras, publicados pela Revista "Conjuntura Econômica".

Soma dos Balanços de 1985 das 500 Maiores Companhias Brasileiras – (Fonte: Conjuntura Econômica)

	Coeficientes							
	Nº de Cias	Imobilização	Endividamento	Financimento Ativo Permanente	Imobilização Capital Próprio	Solvência	Liquidez Geral	Liquidez a Curto Prazo
Total das Companhias	500	0,76	0,49	1,06	1,49	2,02	0,50	0,90
Setor Agrícola	7	0,75	0,24	1,13	1,01	4,10	0,98	1,52
Setor Industrial	386	0,74	0,55	1,06	1,66	1,81	0,47	0,93
Extrativa Mineral	21	0,66	0,49	1,11	1,22	2,04	0,69	0,14
Transformação	305	0,71	0,48	1,06	1,36	2,08	0,61	1,03
Química	64	0,74	0,28	1,12	1,02	3,64	0,95	1,28
Têxtil	20	0,45	0,34	1,57	0,68	2,98	1,63	1,78
Produtos Alimentícios	39	0,57	0,37	1,18	0,92	2,67	1,14	1,24
Construção Civil	22	0,55	0,34	1,61	0,72	4,13	1,88	3,50
Serviços de Utilidade Publica	38	0,84	0,72	1,01	2,96	1,40	0,22	0,29
Serviços	107	0,80	0,34	1,04	1,21	2,95	0,60	0,77
Comércio	28	0,44	0,47	1,40	0,81	2,15	1,21	1,34
Transporte e Comunicações	31	0,92	0,39	0,94	1,52	2,54	0,20	0,50

Coeficientes

Imobilizado		Ativo Permanente / Ativo Total	Financiamento do Permanente	=	Exig. L. Prazo + P. Liq / Ativo Permanente	Solvência	=	Ativo Total / Passivo Total
Endividamento		Passivo Exigível / Patrimônio Líquido	Imobilizado do Capital Próprio	=	Ativo Permanente / Patrimônio Líquido	Liquidez Geral	=	Ativo Real / Passivo Real
Liquido Curto Prazo	=	Ativo Circulante / Passivo Circulante						

4. Estrutura de Capital Aplicado

A estrutura do capital aplicado é representada por relações entre o valor total do ativo e os subconjuntos resultantes da classificação dos bens, ou entre esses subconjuntos.

A relação mais usada com esse fim é a entre ativo permanente e ativo total, que informa o grau de imobilização do capital aplicado, isto é, a porcentagem desse capital que se acha fixado, ou imobilizado.

O grau de imobilização varia de uma empresa para outra, mas é em grande parte determinado pelas características da atividade econômica; e em geral é maior nas empresas de infra-estrutura da economia (transporte, comunicações, energia hidrelétrica e outros serviços de utilidade pública) e nas indústrias básicas (como siderurgia, indústria química e petroquímica).

5. Estrutura das Origens do Capital

A estrutura do capital aplicado segundo suas origens é informada por relações entre o passivo exigível e o patrimônio líquido, ou entre esses subconjuntos e o ativo total, ou suas subdivisões.

Os três principais coeficientes deste tipo são os de endividamento, imobilização do capital próprio e solvência.

O coeficiente de endividamento total (relação entre passivo exigível e patrimônio líquido) é usado para medir a adequação da estrutura de capitalização sob o aspecto das fontes de recursos usadas para o seu financiamento.

Nos serviços da infra-estrutura e nos setores básicos da economia, que exigem grande volume de capital fixo, é comum que o ativo permanente seja financiado parte com capital próprio e parte com recursos de terceiros a longo prazo. Nessas atividades, a relação entre o ativo permanente e a soma do exigível a longo prazo com o patrimônio líquido compara o capital fixo aplicado no ativo com as fontes de recursos mais estáveis no patrimônio.

O coeficiente de imobilização do capital próprio exprime a relação entre o ativo permanente e o patrimônio líquido. Na análise da estrutura de capitalização, em regra, considera-se que o ativo permanente é financiado com capital próprio, e quando a sociedade empresária contrai empréstimos a longo prazo para financiá-lo considera-se que a parte do ativo permanente que excede do saldo desses empréstimos é financiada com capital próprio. Se o patrimônio líquido ultrapassa o ativo permanente, diz-se que a sociedade empresária tem capital circulante (ou de giro) próprio.

O coeficiente de solvência exprime a relação entre o valor total do ativo e o passivo exigível (v. § 31).

6. Liquidez

Os coeficientes de liquidez do patrimônio exprimem relações entre o ativo realizável, ou suas subdivisões, e o passivo exigível. Sobre os conceitos de liquidez geral, a curto prazo e imediata (v. § 31).

ATIVO	PASSIVO
ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
Disponibilidades (Caixa e Banco)	Fornecedores
Aplicações Fianceiras	Empréstimos Bancários
Créditos a Receber	Contas a Pagar
Estoques	Salários a Pagar
Bens e Aquisição	Tributos e Contribuições
Despesas do Exercício Seguinte	Adiantamentos de Clientes
	Dividendos
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	**EXIGÍVEL A LONGO PRAZO**
Créditos Diversos	Empréstimos Bancários
Créditos Contra as Sociedades Controladas	Debêntures
	Contingências Fiscais
ATIVO PERMANENTE	**PATRIMÔNIO LÍQUIDO**
Investimentos	Capital Social
Participações Societárias	Reserva de Capital
Imobilizado	Reserva de Reavaliação
Imóveis	Lucros (ou prejuízos) Acumulados
Edificações	
Equipamentos	
Diferido	
TOTAL DO ATIVO	**TOTAL DO PASSIVO**

CAPÍTULO 12 - FINANCIAMENTO DA SOCIEDADE EMPRESÁRIA

A capitalização da sociedade empresária pressupõe seu financiamento: o capital formado no ativo patrimonial é valor financeiro originário de outros patrimônios, e para que passe a existir no ativo é necessário que seja conduzido das suas fontes para o patrimônio da sociedade empresária.

Financiamento é o processo de prover a sociedade empresária do capital financeiro formado no seu ativo.

As seções deste capítulo examinam esse processo sob os aspectos das fontes do capital, dos instrumentos financeiros, das modalidades de operação e do regime legal.

Seção 1 – Fontes de Capital

§ 62 - CONCEITO E ESPÉCIES

1. Fontes Internas e Externas

Fonte de capital é aquilo de que procede o capital formado no ativo patrimonial da sociedade empresária.

A fonte de capital pode ser externa ou interna.

Fonte externa é o patrimônio de outra pessoa que é termo inicial de um fluxo de transferência de capital para a sociedade empresária. Fonte interna é o lucro ganho pela sociedade e acumulado no patrimônio como capital próprio.

Daí dizer-se que o reinvestimento de lucro é modalidade de "autofinanciamento" da sociedade empresária. Cabe ressaltar, todavia, que embora a fonte do capital formado mediante acumulação de lucro seja o patrimônio da sociedade empresária, esse lucro é formado com valor financeiro transferido de outros patrimônios.

As fontes externas são sempre -- em última análise -- patrimônios de outras pessoas, mas quando essas pessoas participam de mercados financeiros organizados dizemos que a origem do capital são os mercados, ou os investidores e intermediários desses mercados.

Conforme o capital seja transferido para a sociedade empresária com ou sem nascimento de obrigação de restituição, suas fontes são de capital de terceiros ou próprio.

A) Fontes de Capital Próprio

2. Fontes Externas

São fontes externas de capital próprio da sociedade empresária os subscritores de ações ou quotas do capital social e as pessoas que lhe fazem doações ou concedem subvenções para investimento.

Os subscritores de ações ou quotas podem ser (a) o empresário individual, que promove a criação da sociedade empresária ou a controla, (b) pessoas que a ele se associam mediante negociação direta, (c) os fundadores ou administradores da sociedade, (d) investidores do mercado primário de ações e (e) órgãos públicos que dão assistência financeira a empreendimentos econômicos adquirindo participação societária.

A insuficiência do nosso mercado primário de ações como fonte de capital próprio da empresa privada nacional levou o Estado a suplementar o capital de risco captado pelo empresário privado subscrevendo -- através do BNDES e suas subsidiárias, ou de bancos estaduais de desenvolvimento -- ações preferenciais ou posições minoritárias de sociedades privadas. Esses bancos são, portanto, fontes de capital próprio da sociedade empresária.

A companhia pode também captar capital próprio mediante emissão de partes beneficiárias, bônus de subscrição, ou de debêntures colocadas por valor superior ao nominal.

3. Reinvestimento de Lucro

A renda auferida manifesta-se como acréscimo ao patrimônio líquido, e esse acréscimo, quando não é transferido para outras pessoas, acumula-se no patrimônio da sociedade empresária como aumento do capital próprio.

O reinvestimento de lucro é importante fonte de capital próprio das empresas de qualquer dimensão, mas não serve para mudar rapidamente a escala da empresa: em regra, é impraticável criar -- em prazo curto ou médio -- uma grande empresa com lucro gerado por empresa pequena, pois, ainda que esta apresente alta taxa de rentabilidade, o valor do lucro anual é insuficiente quando comparado com a quantidade de capital exigido pelos grandes projetos de investimento. Se o empresário quer fazer a empresa crescer mais rapidamente ou pretende executar projeto de investimento de grande porte, uma vez atingido o limite de utilização das fontes de capital de terceiros, a única solução é associar outras pessoas que tenham capacidade de contribuir para o capital próprio da sociedade empresária.

B) Fontes de Capital de Terceiros

4. Prazo de Restituição

As fontes de capital de terceiros variam conforme o prazo de restituição ou pagamento seja curto, médio ou longo.

5. A Curto Prazo

As de capital utilizável a curto prazo são os fornecedores, os clientes que compram produtos da empresa fazendo pagamentos antecipados, as instituições financeiras e os órgãos públicos que cobram tributos.

Os fornecedores de matérias-primas, componentes e outros insumos utilizados na produção em geral concedem prazo para pagamento após a entrega da mercadoria -- normalmente até 30 dias, mas que às vezes chega a 60 ou 90 dias; e os de bens imateriais em regra cobram mensalmente os serviços fornecidos e concedem dias ou semanas para pagamento da fatura. Essas condições de pagamento permitem que a sociedade empresária financie com capital de fornecedores parte dos estoques ou do custo de produção.

Em alguns tipos de atividade é usual o comprador do produto pagar adiantadamente parte do preço. Neste caso, os clientes da sociedade empresária são fontes de capital de terceiros a curto prazo.

Outra fonte desses recursos é o mercado de crédito organizado com intermediação dos bancos comerciais, que recebem depósitos à vista e a prazo e fazem empréstimos por prazos que em regra não excedem de 180 dias.

Os tributos e contribuições devidos pela sociedade empresária são pagos em prazos que variam desde alguns dias até meses após a ocorrência do fato gerador da obrigação tributária, e até o pagamento a sociedade empresária usa capital dos sujeitos ativos dessas obrigações.

6. A Médio e Longo Prazo

O critério para distinguir entre operações a curto, médio e longo prazo não é o mesmo em todos os mercados financeiros nem coincide com o adotado

nos balanços para classificar as obrigações como passivo circulante ou exigível a longo prazo.

Os prazos dos empréstimos nos mercados financeiros brasileiros são menores do que os das economias industrializadas, onde se considera curto prazo a duração inferior a um ano. Entre nós, a operação típica de curto prazo tem vencimento até 6 meses. Nos mercados norte-americanos a duração dos empréstimos a prazo médio pode chegar a 10 anos e somente são consideradas a longo prazo as operações que excedem 10 anos. Nos mercados brasileiros, empréstimos de 4 e 5 anos já são considerados a longo prazo.

As fontes de recursos de terceiros a prazo médio e longo são os fornecedores de equipamentos, as instituições financeiras e o mercado primário de debêntures.

Alguns fornecedores de bens de capital, principalmente estrangeiros, vendem produtos para pagamento em prazo de até cinco anos, em geral com o apoio de instituições financeiras de seus países.

No Brasil a sociedade empresária pode obter empréstimos a prazo médio ou longo: (a) nos bancos comerciais e de investimento, que fazem intermediação de recursos captados no mercado interno mediante depósitos a prazo e respectivos certificados, ou repassam empréstimos estrangeiros designados pelo número da Resolução (63) do Conselho Monetário Nacional que autorizou essa modalidade de operação; (b) no sistema do BNDES e nos bancos estaduais de desenvolvimento, cujos recursos têm origem em tributos ou empréstimos externos; e (c) nas instituições do Sistema Financeiro da Habitação, que financiam a construção e comercialização de unidades habitacionais com recursos originários de cadernetas de poupança ou fundos geridos por entidades governamentais.

Não há entre nós -- fora do SFH -- instituições financeiras privadas que operem com financiamentos a longo prazo. As únicas instituições que emprestam a longo prazo são as controladas pelo Estado (sistema do BNDES, bancos estaduais de desenvolvimento, carteira de crédito industrial do Banco do Brasil e caixas econômicas).

As instituições financeiras internacionais e estrangeiras são fontes de capital de empréstimo a longo prazo em operações contratadas sem intermediação de bancos brasileiros, referidas como empréstimos nos termos da Lei nº 4.131/62.

O mercado interno de debêntures é fonte de recursos por prazos que em geral são de um ano ou menos e raramente excedem de três ou quatro anos.

§ 63 - MERCADOS FINANCEIROS

1. Conceito

A sociedade empresária obtém capital de fontes externas mediante trocas que são organizadas pelos mercados financeiros. A expressão "mercado financeiro" é aqui empregada para significar o gênero dos mercados em que os agentes econômicos trocam bens financeiros.

Em todos os mercados de serviços produtivos, produtos e recursos, um dos objetos trocados é serviço ou bem real e o outro é bem financeiro (moeda). O que caracteriza os mercados financeiros e os distingue dos demais é que nas trocas que neles se realizam ambos os objetos trocados são bens financeiros -- moeda, créditos ou participações.

Não há uniformidade na designação desses mercados. Às vezes são referidos genericamente como "de capitais" e classificados em a curto e longo prazo. Nos Estados Unidos é usual a distinção entre "*money markets*" e "capital markets". Na França, "mercado financeiro" é sinônimo de "mercado de capitais" (a longo prazo), terminologia usada na Lei nº 4.728/65. Preferimos usar a expressão "mercado financeiro" para designar o gênero de que os mercados de moeda e de capital são espécies.

2. Trocas de Moeda e de Capital

A análise das trocas que ocorrem nos mercados financeiros permite sua classificação em duas categorias básicas: trocas de moeda e de capital.

Toda quantidade de moeda é capital financeiro em estado líquido, e nesse sentido pode-se dizer que toda troca de moeda é de capital financeiro; mas do ponto de vista (subjetivo) de cada pessoa, o estoque de moeda existente em cada momento no ativo patrimonial pode ser de duas espécies essencialmente distintas: encaixe de tesouraria e poupança.

A atividade do agente econômico dá origem -- no plano patrimonial -- a fluxos de moeda que "entram" no patrimônio e dele "saem". E como esses fluxos variam e não são necessariamente coincidentes, todo agente econômico precisa manter no patrimônio um estoque mínimo de moeda (ou de ativos financeiros com alto grau de liquidez) que lhe permita solver as obrigações que se vencem em períodos em que as entradas de caixa são inferiores às saídas. Esse estoque, cuja função é compatibilizar os fluxos de entradas e saídas de caixa, é referido como "encaixe de tesouraria" (porque necessário à gestão da tesouraria do agente econômico), e não pode ser usado com outro fim a não ser durante os períodos curtos (ou curtíssimos) em que seu valor excede das necessidades imediatas de pagamento de obrigações a se vencerem.

A moeda existente no ativo patrimonial pode, todavia, ser poupança do agente econômico: se durante um período ele recebe pagamentos ou transferências de renda, realiza lucro na produção ou aufere ganhos de capital e não consome nem transfere para terceiros toda a renda auferida, o saldo acumula-se no patrimônio como capital próprio; e enquanto o agente não o investir (ou não lhe der outro destino), continua no ativo patrimonial sob a forma de estoque de moeda.

A existência dessas duas espécies de estoques de moeda fundamenta a presunção de que nas operações em que a moeda é trocada por crédito a curto prazo o objeto da troca é, ao menos para uma das partes, encaixe de tesouraria, e não poupança. Para o agente que entrega moeda é possível que ela seja poupança acumulada, mas para quem a recebe e se obriga a restituí-la em prazo curto, ou curtíssimo, somente pode servir como meio de pagamento que reforça transitoriamente seu encaixe de tesouraria, e não como meio de financiar aplicação de capital permanente, ou a prazo médio ou longo.

Para que o agente possa aplicar moeda em crédito a longo prazo ou participação societária é necessário que disponha de encaixe excedente das necessidades de tesouraria -- ou seja, de poupança. E se um agente participa dos mercados financeiros para obter moeda a ser restituída a prazo longo justifica-se a presunção de que busca poupança para financiar aplicações de capital, e não reforço transitório de encaixe de tesouraria.

Em algumas das trocas dos mercados financeiros a forma jurídica do negócio revela, por si só, se a troca é de moeda ou capital. Assim, o desconto bancário de duplicata de venda mercantil com prazo de 30 dias é troca de moeda, e a emissão de ações no mercado primário é troca de capital. Em muitas operações, todavia, é difícil ou impraticável conhecer a natureza da troca com base na forma jurídica, ou uma das partes a considera troca de moeda e a outra troca de capital. Em regra, porém, justifica-se o critério prático de classificar a operação como troca de moeda se o prazo de restituição é inferior a um ano e de capital se esse prazo é superior a um ano ou não há obrigação de restituir.

3. Mercados Monetários e de Capitais

A distinção entre trocas de moeda e de capital serve de base para classificar os mercados financeiros em monetários e de capital.

A função das trocas nos mercados monetários é transferir de um agente para outro -- durante prazos curtos -- o poder de compra (ou liberatório) conferido pela moeda. Os agentes que participam dessas trocas consideram a moeda como instrumento geral de troca, ou meio de pagamento.

A função das trocas nos mercados de capital é transferir poupanças -- durante prazo médio ou longo, ou de modo permanente -- dos agentes da poupança para os do investimento, ou para adquirentes de bens de consumo durável.

Na grande maioria das trocas de ambos os mercados, um dos objetos trocados é moeda e outro é instrumento financeiro. Excepcionalmente, os dois objetos trocados são instrumentos financeiros, como ocorre na oferta pública de aquisição de controle mediante permuta de valores mobiliários.

As trocas nos mercados financeiros podem ter por objeto moedas de diferentes economias nacionais ou instrumentos financeiros com valores expressos em diferentes moedas, e os mercados que organizam essas trocas são designados cambiais, ou de câmbio.

4. Mercados Primários e Secundários

Denominam-se primários os mercados em que as trocas dão origem à criação de novos instrumentos financeiros, e secundários aqueles em que são trocados instrumentos já em circulação.

Somente os mercados primários são fontes de capital para a sociedade empresária: as trocas nos mercados secundários não aumentam o capital em poder da sociedade empresária -- apenas permitem que os proprietários dos instrumentos financeiros em circulação (adquiridos nos mercados primários ou secundários) realizem seu valor e sejam substituídos por outros aplicadores de capital.

A função dos mercados secundários é auxiliar o desenvolvimento dos primários: sua existência estimula a aquisição de instrumentos nos mercados primários porque muitos agentes somente se dispõem a adquirir títulos com prazos mais longos, ou sem data certa de restituição do capital, se têm a segurança de que poderão a todo tempo realizar seu valor mediante venda do título no mercado secundário.

Seção 2 – Instrumentos Financeiros

§ 64 - CONCEITO E ESPÉCIES

1. Conceito

Instrumentos financeiros são os bens patrimoniais permutados por moeda nas trocas dos mercados financeiros.

Em sua maioria esses instrumentos foram inventados e desenvolvidos especialmente para as trocas nos mercados financeiros, como os títulos de dívida pública, debêntures, ações e demais valores mobiliários; mas circulam, também, nos mercados financeiros títulos de crédito criados em operações a prazo nos mercados de produtos, como as duplicatas (de vendas mercantis, de serviços e rurais).

2. Instrumentos Diretos e Indiretos

Os instrumentos financeiros são ditos diretos, quando criados em trocas entre os principais participantes do mercado, e indiretos, quando criados por intermediários financeiros.

A debênture e a ação são instrumentos financeiros diretos. Os depósitos bancários à vista, a prazo ou de poupança, os certificados de depósito bancário e as letras imobiliárias são instrumentos indiretos.

3. Instrumentos Gerais e Privativos

Os mercados financeiros usam alguns instrumentos que podem ser ditos gerais, no sentido de que podem ser utilizados por qualquer pessoa, natural ou jurídica, independentemente da função econômica que desempenha -- de que são exemplos a letra de câmbio, a nota promissória e o cheque.

A letra de câmbio é ordem de pagamento, a nota promissória promessa de pagamento, e o cheque ordem de pagamento à vista que tem por destinatário uma instituição financeira.

Outros instrumentos são regulados na legislação em vigor como privativos (a) de produtores (rurais, industriais, comerciais e imobiliários), (b) da companhia e da sociedade em comandita por ações (únicos tipos de sociedade comercial autorizados por lei a criar instrumentos financeiros para coletar capital nos mercados) ou (c) de intermediários dos mercados financeiros.

4. Títulos de Crédito

Em sua maior parte, os instrumentos financeiros são títulos de crédito ou títulos-valor -- documentos nos quais são declarados ou descritos direitos, que variam conforme a espécie do título. O documento (ou certificado), considerado como coisa móvel, funciona como veículo do direito, segundo lei própria de circulação que varia com a forma do título. A detenção do certificado legitima o exercício do direito nele declarado, e a aquisição do direito é consequência da aquisição da propriedade do certificado.

Em sentido lato, a expressão "título de crédito" é empregada para significar qualquer modalidade de título com essas características. Em sentido estrito, compreende apenas os que conferem direito de crédito pecuniário, que desempenham a função de meios de pagamento ou servem à circulação de créditos.

A expressão "valores mobiliários" significa a espécie de títulos de crédito que são instrumentos de aplicação de capital como fontes de renda. Abrange os que conferem direitos de sócio (ações e bônus de subscrição), de crédito a longo prazo com vencimento periódico de juros (debêntures, cédulas de debêntures e títulos da dívida pública), ou de participação nos lucros da companhia (partes beneficiárias). Além disso, são emitidos em massa, e não singularmente: cada emissão compreende uma quantidade de títulos iguais, fungíveis porque cada um assegura os mesmos direitos que os demais. A Lei nº 6.385/76, que regula os mercados de valores mobiliários, define como "valores mobiliários" os títulos de emissão da companhia.

§ 65 - INSTRUMENTOS DE EMISSÃO DE PRODUTORES

A lei regula diversos instrumentos financeiros especializados para os produtores de determinados tipos de bens e serviços.

1. Títulos de Crédito Rural

Os títulos privativos de produtores agrícolas, pastoris e rurais compreendem as cédulas de crédito rural (cédula rural pignoratícia, hipotecária, pignoratícia e hipotecária, e nota de crédito rural), a nota promissória rural, a duplicata rural (DL nº 167/67) e o bilhete de mercadoria.

Aplicam-se às cédulas de crédito rural, à nota promissória e à duplicata rural, no que couber, as normas do direito cambiário, inclusive quanto a aval, dispensado o protesto para assegurar direito de regresso contra endossantes e avalistas.

As cédulas de crédito rural podem ser emitidas por pessoa física ou jurídica que exerce atividade rural ou associada a cooperativas rurais, e os credores podem ser instituições integrantes do sistema nacional de crédito rural, ou cooperativas rurais. São títulos à ordem, com vinculação do crédito a finalidade ruralista específica e obrigatoriedade de aplicação dos recursos nessa finalidade. A cédula rural pignoratícia é

garantida por penhor cedular de bens suscetíveis de penhor rural ou mercantil. Os bens ficam na posse imediata do proprietário, na qualidade de fiel depositário. A cédula rural hipotecária é garantida com hipoteca de imóveis rurais ou urbanos; e a nota de crédito rural atribui privilégio especial sobre os bens referidos no artigo 1.563 do Código Civil (bens móveis não sujeitos a direito real de outrem, imóveis não hipotecados, saldo do preço dos bens sujeitos a penhor e hipoteca depois de pago o credor garantido, valor do seguro e da desapropriação).

A nota promissória rural pode ser emitida na venda a prazo de bens de natureza agrícola, extrativa ou pastoril, quando efetuada diretamente pelo produtor rural ou por cooperativa de produtores rurais, nos recebimentos (por cooperativas) de produtos entregues pelos cooperados, e nas entregas de bens de produção ou consumo feitas pelas cooperativas a seus associados. O emitente é o comprador do bem, ou quem o recebe, e o favorecido é o vendedor do bem, ou quem o entrega. Atribui privilégio especial sobre os bens referidos no artigo 1.563 do Código Civil.

A duplicata rural é emitida pelo vendedor (e aceita pelo comprador) na venda a prazo de bens de natureza agrícola, extrativa ou pastoril efetuada diretamente por produtor rural ou cooperativa. Atribui privilégio especial sobre os bens referidos no artigo 1.563 do Código Civil.

O bilhete de mercadoria (Dec. nº 165-A/1890 e Dec. nº 370/1890, art. 379) não é utilizado na prática. É título equiparado à letra de câmbio, e pagável em mercadorias, utilizável para garantia de empréstimo rural conforme o artigo 25 da Lei nº 4.829/65.

2. Títulos de Crédito Industrial

A cédula de crédito industrial e a nota de crédito industrial (DL nº 413/69) são utilizados na concessão por instituições financeiras de financiamento a pessoas físicas ou jurídicas que exerçam atividade industrial. São promessas de pagamento em dinheiro à ordem, sujeitas às regras do direito cambiário, dispensado o protesto para garantir o direito de regresso contra endossantes e avalistas, e submetidas a normas semelhantes às aplicáveis aos títulos de crédito rural.

A cédula de crédito industrial é garantida por penhor cedular, alienação fiduciária ou hipoteca cedular. No penhor, os bens continuam na posse do proprietário como fiel depositário, exceto se forem títulos de crédito. O penhor de matéria-prima obriga a manutenção em estoque de quantidade de bens da espécie indicada suficiente à garantia do saldo devedor, e, em caso de transformação da matéria-prima, o vínculo real se transfere para os produtos, podendo o penhor de bens resultante da transformação industrial ser

substituído pelo dos títulos de crédito representativos da comercialização dos produtos. Em caso de execução judicial, os bens adquiridos ou pagos com o crédito respondem primeiramente pela satisfação do título.

Aplicam-se à nota de crédito industrial as normas da cédula de crédito industrial, exceto quanto a garantias e inscrição. A nota atribui privilégio especial sobre os bens relacionados no artigo 1.563 do Código Civil.

3. Títulos de Crédito Comercial

A cédula de crédito comercial e a nota de crédito comercial (Lei nº 6.840/80) são títulos especializados para operações de crédito entre instituições financeiras e pessoas físicas ou jurídicas que exercem atividades comerciais ou de prestação de serviços.

A cédula e a nota de crédito comercial, com e sem garantia real, respectivamente, são promessas de pagamento em dinheiro a que se aplicam, por disposição expressa, as normas do Decreto-lei nº 413/69 sobre títulos de crédito industrial.

4. Títulos de Crédito à Exportação

A cédula de crédito à exportação e a nota de crédito à exportação (Lei nº 6.313/75) são títulos especializados para o financiamento à exportação, à produção de bens para exportação e às atividades de apoio e complementares à exportação. Podem ser emitidos por qualquer pessoa física ou jurídica que se dedique a atividades de exportação (ou complementares) em favor de instituição financeira; e têm as mesmas características dos títulos de crédito industrial, sendo-lhes aplicável o Decreto-lei nº 413/69.

5. Duplicata de Mercadorias e de Serviços

Em todo contrato de compra e venda mercantil entre partes domiciliadas no País, com prazo não inferior a 30 dias, o vendedor deve extrair fatura para apresentação ao comprador e pode extrair duplicata para circulação como efeito comercial, não sendo admitida qualquer outra espécie de título de crédito para documentar o saque do vendedor pela importância faturada ao comprador (Lei nº 5.474/68, arts. 1º e 2º). As empresas, individuais ou

coletivas, e as fundações ou sociedades civis que se dediquem à prestação de serviços também podem emitir fatura e duplicata de serviços (*idem*, art. 20).

A duplicata deve ser remetida ao comprador para aceite, é protestável por falta de aceite, devolução ou pagamento, e caracteriza-se, atendidos os requisitos legais, como título executivo extrajudicial. Aplicam-se à duplicata, no que couber, os dispositivos da legislação sobre emissão, circulação e pagamento das letras de câmbio.

6. Títulos de Emissão de Armazéns Gerais

O conhecimento de depósito e o "*warrant*" são títulos emitidos por armazéns gerais (Dec. nº 1.102/1903). O primeiro confere ao portador direito sobre a mercadoria, com a limitação do direito do credor garantido pelo "*warrant*", se houver sido endossado. O "*warrant*" destacado do conhecimento de depósito confere ao portador direito real de penhor sobre a mercadoria depositada.

As cooperativas podem emitir "*warrant* cooperativo" relativo a produtos de associados (Lei nº 5.764/71), e a Lei Delegada nº 3/62 autoriza as empresas do Estado que tenham por objeto atividades de depósito em silos, entrepostos e armazéns frigoríficos a emitir conhecimento de depósito e "*warrant*".

§ 66 - INSTRUMENTOS DE EMISSÃO DE SOCIEDADES POR AÇÕES

Dentre os instrumentos financeiros privativos das sociedades por ações, alguns (ações, partes beneficiárias e bônus de subscrição) servem para captar capital próprio e a debênture é instrumento trocado por capital de terceiros.

1. Ações Ordinárias

A palavra "ação" significa (a) o conjunto de direitos e deveres compreendidos em cada posição de sócio definida pelo estatuto da sociedade por ações, (b) o valor mobiliário em que esse conjunto é incorporado e (c) o certificado desse valor.

A companhia pode emitir três espécies de ações (ordinárias, preferenciais e de fruição), e as ações ordinárias e preferenciais podem ser divididas em classes; mas as ações de fruição não são instrumentos de captação de recursos porque emitidas em substituição de ações amortizadas.

As ações ordinárias e preferenciais são os principais instrumentos financeiros da companhia para obter capital próprio (capital social e reservas de capital): é requisito essencial para a criação de ação que haja uma contribuição para o capital social da companhia, igual ao valor nominal, ou -- se a ação não tem valor nominal -- ao preço de emissão da ação ou à parte desse preço que os órgãos sociais definirem como destinada à formação do capital social.

A ação ordinária é o tipo mais importante de valor mobiliário emitido pela companhia e em regra seus titulares são as únicas pessoas que participam da sociedade desempenhando plenamente a função empresarial: seus direitos de participação (no lucro e no capital aplicado na companhia) têm por objeto valor cuja dimensão e existência dependem da prévia satisfação das obrigações sociais e das prioridades conferidas às ações preferenciais; e é próprio das posições de sócio conferidas pelas ações ordinárias o direito de voto na Assembleia Geral, mediante o qual o acionista toma parte na formação da vontade social, e que constitui o fundamento do poder de controle da companhia.

As ações ordinárias das companhias abertas são de uma única classe. A lei admite nas companhias fechadas a criação de duas ou mais classes, desde que distintas nos aspectos enumerados no artigo 16 (forma, conversibilidade de uma forma em outra, conversibilidade em ações preferenciais, exigência de nacionalidade brasileira do acionista ou direito de voto em separado para o preenchimento de determinados cargos de órgãos administrativos).

2. Ações Preferenciais

Um dos princípios da forma jurídica de companhia é o da igualdade dos direitos conferidos pelas ações. A lei autoriza, todavia, a emissão de ações preferenciais, que conferem direitos de participação no lucro ou no acervo líquido da companhia que preferem aos dos titulares de ações ordinárias. Embora a lei admita ações preferenciais com direito de voto, os direitos patrimoniais prioritários da ação preferencial em regra são contrapartida da eliminação ou restrição ao direito de voto.

A principal função da ação preferencial é servir de instrumento para financiar capital próprio da companhia mediante captação de recursos de agentes da poupança que se dispõem a exercer a função empresarial apenas

no que diz respeito à aplicação de capital de risco, mas que não desejam nem aceitam interferir na direção da empresa.

Essa é a atitude usual dos investidores do mercado de valores mobiliários no Brasil e no estrangeiro, que querem aplicar capital e receber dividendos, ou revender sua ação com lucro, mas não se interessam em participar da administração da companhia nem -- muito menos -- admitem preocupar-se com seus problemas técnicos e de mercado, ou seus planos de expansão. Esperam que o acionista controlador e os administradores resolvam essas questões com a maior eficiência, mantenham a companhia próspera e respeitem seus direitos. Se isso não ocorre, alienam as ações, investem em outras companhias ou se retiram do mercado. Em geral não têm tempo nem capacidade técnica para viver todos os problemas da empresa ou das várias empresas em que investem. Exercem profissões ou têm outros negócios e aplicam em ações, como em qualquer outro tipo de investimento, para obter rendimentos, mas sem administrar os empreendimentos que os geram.

A ação preferencial permite ao empresário-empreendedor aumentar -- sem perda do comando -- a dimensão econômica da empresa até níveis bem superiores ao que poderia atingir com base nos recursos individuais ou no reinvestimento de lucros. Ela assegura ao aplicador de capitais, em troca de um direito de voto que não pretende exercer, direitos de participação que preferem aos dos titulares de ações ordinárias; mas essa troca de direitos patrimoniais por políticos somente vigora enquanto os responsáveis pela direção da companhia conseguem assegurar o pagamento do dividendo mínimo ou fixo da ação preferencial: na falta de pagamento durante o máximo de três exercícios, as ações preferenciais adquirem o direito de voto e seus titulares podem participar das deliberações sociais e da eleição dos administradores.

A ação preferencial é ainda usada em "*joint ventures*" (como meio de definir e dar segurança jurídica aos direitos dos diferentes participantes) e na reorganização financeira de companhias em estado pré-falimentar (como instrumento de composição com credores).

3. Partes Beneficiárias

As partes beneficiárias conferem direito de participar no lucro da companhia em porcentagem, estabelecida no estatuto, que não pode exceder de 10%.

Os titulares de partes beneficiárias não são acionistas, mas participantes no lucro: dentre os direitos próprios do acionista têm apenas os de participar no lucro e fiscalizar os atos dos administradores.

As partes beneficiárias podem ser atribuídas gratuitamente a fundadores ou outras pessoas que prestem serviços à companhia, e quando emitidas para colocação onerosa servem de instrumento para captar capital próprio: o preço de emissão é contribuição do subscritor para formação de reserva de capital.

A emissão de partes beneficiárias com subscrição em dinheiro não é comum. Em geral são usadas como instrumento para assegurar participação nos lucros a quem contribui com recursos cujo valor atual não pode ser precisado porque depende do grau de utilização no futuro. Essa situação ocorre mais frequentemente nos casos de depósitos minerais, marcas de comércio ou indústria, ou tecnologia.

4. Bônus de Subscrição

O bônus de subscrição confere direito de subscrever ações do capital social a preço certo ou determinável. Pode ser atribuído como vantagem aos subscritores de ações ou debêntures ou ser vendido pela companhia; neste caso, é instrumento para captar capital próprio - classificado como reserva de capital.

5. Debêntures

A debênture confere direito de crédito contra a companhia - é instrumento para que esta se financie com capital de terceiros. Em geral é colocada mediante subscrição em dinheiro, mas também pode entrar em circulação mediante outros negócios jurídicos como, por exemplo, dação em pagamento ou permuta.

O valor nominal da debênture representa o montante de capital que a companhia deverá pagar no vencimento do título. Nas condições estabelecidas na escritura de emissão e no certificado, a companhia pode obrigar-se ainda a pagar juros, fixos ou variáveis, ou participação nos lucros.

O debenturista é credor, cuja posição é essencialmente distinta da do acionista. Este contribui de modo permanente para a capitalização da companhia, assume (até o valor contribuído na criação da ação) os riscos da operação, tem seu interesse no ativo social subordinado ao dos credores e aufere renda variável que depende da rentabilidade da companhia. O credor empresta capital transitoriamente à companhia, somente corre os

riscos da operação se as perdas excedem do capital social, prefere aos acionistas em relação a todo o valor do ativo da companhia e em regra recebe remuneração prefixada.

6. Instrumentos Híbridos

Cada um dos quatro tipos de valores mobiliários que a companhia pode emitir é regulado na lei com características e funções distintas. A ação confere direitos de sócio e serve de instrumento para captar capital próprio. A debênture confere direito de crédito e é instrumento para captar capital de terceiros. A parte beneficiária confere direitos de participação e pode ser meio de obter capital próprio. O bônus de subscrição é título auxiliar na capitalização da companhia, conferindo direito de subscrever aumento de capital.

A lei assegura ampla liberdade à companhia para adaptar esses valores mobiliários às condições dos mercados ou de negócios singulares, admitindo cláusulas que permitem a criação de verdadeiros títulos híbridos, porque combinam características de tipos diferentes.

A cláusula de conversibilidade torna o título híbrido no sentido de que sua natureza pode variar no tempo, como na debênture conversível em ação. A conversibilidade em ação da parte beneficiária permite a transformação do participante em acionista. A conversão de ações preferenciais em ordinárias, ou vice-versa, pode modificar profundamente os direitos do acionista. A lei não prevê a conversão de ações em debêntures porque essa operação implica restituição de capital social ao acionista, que somente é admitida se não houver oposição dos credores.

Outros títulos podem ser ditos híbridos no sentido de que têm algumas características próprias de valores de outra natureza. Assim, a renda variável é própria das ações e a renda fixa das debêntures, mas a ação preferencial pode conferir direito a dividendo fixo e a debênture pode vencer juro variável e ter participação no lucro.

A inexigibilidade do capital é característica da ação, enquanto que a exigibilidade do valor nominal é própria das debêntures; mas é possível criar ação preferencial com resgate obrigatório dentro das forças de um fundo

formado com acumulação de lucros, assim como é válida a emissão de debêntures - referidas como "perpétuas" - cujo vencimento somente ocorre nos casos de inadimplemento da obrigação de pagar juros, dissolução da companhia, ou outros previstos no título.

O princípio geral da responsabilidade patrimonial é o da igualdade dos credores, mas a companhia pode emitir debêntures subordinadas, cujo crédito é preferido pelos dos demais credores quirografários da sociedade, preferindo apenas aos acionistas. Na companhia em que todas as ações são ordinárias, a emissão de debênture subordinada, perpétua e com participação nos lucros praticamente confere os mesmos direitos patrimoniais da ação preferencial com prioridade no reembolso do capital.

§ 67 - INSTRUMENTOS DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

1. Depósitos

Os depósitos à vista, principalmente os movimentáveis por cheque, e os a prazo, a termo e de poupança são os instrumentos tradicionais dos bancos comerciais e das caixas econômicas, mas as instituições financeiras usam ainda diversos outros instrumentos para captar recursos nos mercados.

2. Certificado de Depósito Bancário

Certificado de depósito bancário é promessa de pagamento à ordem da importância do depósito recebida pela instituição financeira, acrescida do valor de correção monetária e dos juros convencionados (Lei nº 4.728/65, art. 30).

Emitido pelo banco o CDB, o crédito contra o banco emissor, pelo principal e juros, não poderá ser objeto de penhora, arresto, sequestro, busca ou apreensão, mas o CDB poderá ser penhorado por obrigação do seu titular. O endossante do CDB responde pela existência do crédito, mas não pelo seu pagamento. Aplicam-se ao CDB, no que couber, as disposições legais relativas à nota promissória (Lei nº 4.728/65, art. 30, §§ 3º a 5º).

3. Letra Imobiliária

É título de emissão do extinto BNH e das sociedades de crédito imobiliário para captação de poupança a ser aplicada em financiamentos imobiliários (Lei nº 4.380/64, arts. 44 a 53).

As letras imobiliárias são promessas de pagamento nominativas ou ao portador. As nominativas podem ser transferidas mediante averbação em nome do adquirente no livro de registro, ou endosso em preto no próprio título. As letras emitidas por sociedades de crédito imobiliário preferem a quaisquer outros créditos contra a sociedade, inclusive os de natureza fiscal ou parafiscal.

4. Letra Hipotecária

É título de crédito lastreado por empréstimos hipotecários feitos por sociedades de crédito real, garantido por todos os imóveis hipotecados ao emitente e com preferência sobre qualquer título de dívida quirografária ou privilegiada, mas sem garantia direta de determinado imóvel. Podem ser ao portador ou nominativas, estas transmissíveis por endosso, com efeitos de cessão civil.

A emissão de letras hipotecárias foi autorizada pelo Decreto nº 169-A/1880 (art. 13) regulamentado pelo Decreto nº 370 do mesmo ano, mas se acha em desuso. O Decreto-lei nº 2.287/87 estabelece (no art. 25) que as instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central a emitir letras hipotecárias poderão sacar letras garantidas pelo penhor de múltiplas cédulas hipotecárias, conferindo a seus tomadores direito de crédito pelo valor nominal e juros nelas estipulados. A Resolução do Conselho Monetário Nacional de nº 1.283/87, estabeleceu que a emissão de letras hipotecárias é privativa das instituições que atuem na concessão de financiamentos com recursos do Sistema Financeiro da Habitação, tendo por garantia o penhor de cédulas hipotecárias que estejam vinculadas a financiamentos enquadrados nesse sistema.

5. Cédula Hipotecária

Título representativo de crédito hipotecário, de emissão de credor hipotecário em operações compreendidas no Sistema Financeiro da Habitação, relativas a hipotecas de que sejam credoras as instituições financeiras em geral e companhias de seguro, e de hipoteca entre outras partes,

desde que a cédula seja originariamente emitida em favor de instituição financeira ou companhia de seguro (DL nº 70/66, art. 10 e segs.).

A cédula hipotecária pode ser integral e fracionária, conforme represente a totalidade ou parte do crédito hipotecário. É sempre nominativa, e endossável em preto. O endosso tem efeitos de cessão civil (art. 16), observadas as disposições do DL nº 70/66. A Resolução do Conselho Monetário Nacional de nº 228/72, que autorizou sua emissão e endosso por instituições financeiras para colocação no mercado de capitais, prevê a responsabilidade solidária da instituição financeira nos casos que específica.

6. Certificado de Depósito de Ações

É título representativo de ações endossáveis ou ao portador recebidas em depósito por instituição financeira (Lei nº 6.404/76, art. 43). O titular do certificado tem o direito de receber da instituição financeira as ações depositadas.

7. Cédula de Debêntures

A Lei nº 6.404/76 criou, no artigo 72, a cédula pignoratícia de debêntures, como título privativo das instituições financeiras garantido pelo penhor de debêntures. A Lei nº 9.457/97 modificou o texto do artigo 72, eliminando do nome do título a palavra "pignoratícia" e estabelecendo que as cédulas são "lastreadas em debêntures", sem se referir, todavia, a penhor.

8. Carta ou Acordo de Recompra

O mercado aberto funciona mediante contratos de reporte de títulos da dívida pública, do Banco Central ou de instituições financeiras privadas, mediante os quais os intermediários financeiros vendem os títulos e, simultaneamente, se obrigam a recomprá-los por preço certo. A carta ou acordo de recompra, que serve como instrumento para captação de recursos no mercado, é lastreada (ou garantido em sentido financeiro) pelos títulos objeto da venda e promessa de compra.

Seção 3 - Financiamento do Capital Fixo e do Circulante

§ 68 - FINANCIAMENTO DO CAPITAL FIXO

O capital fixo e o circulante podem ser financiados com recursos próprios ou de terceiros, e as fontes de capital e os instrumentos financeiros variam conforme a propriedade do capital aplicado.

1. Com Capital Próprio

O capital fixo aplicado em bens do ativo imobilizado ou em despesas registradas no ativo diferido é financiado preferencialmente com capital próprio porque sua permanência no ativo é necessária à continuidade do funcionamento da sociedade empresária e da empresa.

A subscrição de capital social e o reinvestimento de lucros são as principais fontes de financiamento do capital fixo.

A reposição de bens do ativo imobilizado pode também ser financiada com caixa gerada pelo funcionamento da empresa, correspondente às quotas de depreciação, exaustão e amortização: durante o prazo de vida útil de cada bem, ou da existência de cada direito sujeito a extinção, a sociedade empresária acumula (através dos encargos do capital fixo computados no custo de produção) os recursos necessários para substituir os bens desgastados, obsoletos ou exauridos, ou os direitos extintos.

2. Com Capital de Terceiros

É usual, todavia, que a sociedade empresária financie parte do ativo permanente com capital de terceiros, mas sua viabilidade financeira requer que o serviço das dívidas contraídas (as prestações de juros e amortizações) seja compatível (em termos de valores e épocas de vencimento) com as disponibilidades futuras de caixa. Essas disponibilidades podem ser geradas internamente, pelo funcionamento da sociedade (lucro e encargos do capital fixo computados no custo de produção), ou ter origem externa (por exemplo: capital subscrito a ser integralizado a prazo).

§ 69 - FINANCIAMENTO DO CAPITAL CIRCULANTE

1. Com Capital Próprio e de Terceiros

A sociedade empresária em regra financia parte do capital circulante com capital dos fornecedores de insumos ou serviços, mas sua estabilidade financeira requer que a maior parte do capital circulante permanente seja financiada com recursos próprios ou operações de crédito a prazo médio ou longo: como a continuidade da operação da empresa requer a manutenção do capital circulante permanente, seu financiamento com operações de crédito a prazo curto somente é exequível quando há previsão de que essas operações poderão ser renovadas. Mas essa solução sujeita a sociedade ao risco de impontualidade se houver modificações conjunturais nos mercados financeiros que tornem impraticável a renovação dos empréstimos.

Em geral, a sociedade empresária financia com capital de terceiros a maior parte do capital circulante transitório porque o financiamento com capital próprio tem por efeito criar ociosidade de capital durante parte do exercício social, e a redução periódica do total do capital circulante assegura recursos líquidos para o resgate dos empréstimos contraídos na fase de aumento.

A principal fonte de capital de empréstimo a curto prazo para financiamento do ativo circulante são os bancos comerciais, que descontam duplicatas ou outros títulos de crédito, ou fazem empréstimos garantidos pela caução de duplicatas. As fontes de capital de empréstimo a prazo médio são os bancos comerciais e de investimento e o mercado de valores mobiliários, no qual a companhia pode colocar debêntures.

A experiência da gestão das empresas fundamenta a regra de que o passivo circulante não deve ultrapassar metade do ativo circulante, ou seja, que a sociedade empresária deve manter índices de liquidez a curto prazo de 2,0. A sociedade que observa esse índice financia apenas metade do capital circulante com capital de terceiros a curto prazo -- a outra metade é financiada com capital próprio ou capital de terceiros a prazo médio ou longo.

O financiamento do ativo circulante com capital de terceiros em regra tem a forma de operações de crédito específicas para financiar contas a receber, vendas a prestação, estoques e custos de produção.

2. Financiamento de Contas a Receber

É usual que as sociedades concedam aos clientes prazo para pagamento (a partir da entrega da coisa vendida) que, conforme o tipo de produto e o mercado, varia desde alguns dias até 60 ou 90 dias. Por isso, as duplicatas e contas a receber costumam representar elevada porcentagem do ativo circulante, que é tanto maior quanto mais longo o prazo de pagamento concedido aos clientes.

As formas mais usuais de financiamento de contas a receber são as operações dos bancos comerciais de desconto de duplicatas e de abertura de crédito, fixo ou em conta corrente, com garantia da caução de duplicatas. Essas operações têm a vantagem de reduzir os excessos transitórios de caixa porque o desconto ou a utilização do empréstimo somente é efetuado no momento em que a sociedade necessita de recursos líquidos.

3. Financiamento de Vendas a Prestação

As sociedades empresárias que vendem bens para pagamento em prestações procuram operar com assistência de instituições financeiras, que descontam os créditos contra os prestamistas ou financiam diretamente os compradores com aberturas de crédito que estes usam para pagar à vista os produtos comprados.

4. Financiamento de Estoques

Os estoques de mercadorias, matérias-primas e produtos acabados, que constituem parcela importante do ativo circulante das sociedades empresárias comerciais e industriais, são financiados com a emissão de "warrants" (se os bens se acham depositados em armazéns gerais) ou mediante empréstimos garantidos por penhor ou alienação fiduciária.

5. Financiamento da Produção

Outro tipo usual de financiamento do capital circulante com recursos de terceiros são os empréstimos bancários vinculados ao pagamento de custos incorridos pela sociedade empresária na produção de bens ou serviços.

Essas operações são mais comuns nas atividades agrícolas e pastoris, mas são também praticadas pelas instituições do Sistema Financeiro da Habitação nas operações de empréstimo a empresários imobiliários durante a fase de construção de unidades habitacionais. O sistema bancário financia ainda a produção industrial de bens destinados à exportação.

Seção 4 - Regime Legal Do Financiamento

CONTEÚDO E FUNÇÕES - As normas legais que regulam o financiamento das sociedades empresárias podem ser classificadas, segundo a matéria regulada, em quatro regimes: do capital social, do patrimônio líquido excedente do capital social, do uso de capital de terceiros e da participação no mercado de valores mobiliários. Os dois primeiros compreendem normas sobre a formação do capital no patrimônio da sociedade empresária e os dois últimos dizem respeito à sua participação nos mercados financeiros.

A lei de sociedades por ações prescreve a classificação do patrimônio líquido da companhia em cinco classes (capital social, reservas de capital, reservas de reavaliação, reservas de lucro e lucros ou prejuízos acumulados) que podem ser agrupadas em duas categorias básicas: capital social e patrimônio líquido que excede do capital social. Esta distinção justifica-se pela importância do capital social no sistema da lei e pelo fato de que esse capital existe em todas as sociedades comerciais, enquanto que as reservas e os lucros acumulados variam de uma sociedade para outra - dependem do tipo, do contrato ou estatuto social, dos resultados acumulados no passado, da ocorrência de contribuições para reservas de capital e da situação financeira da sociedade.

§ 70 - CAPITAL SOCIAL

1. Requisito Legal

O Código Comercial estabelece que toda sociedade comercial deve possuir quantidade de capital financeiro próprio designada "capital social".

O uso do crédito é normal no exercício da atividade empresarial e a sociedade comercial em regra financia com recursos de terceiros ao menos parte do capital que aplica. A lei comercial não admite, todavia, sociedade organizada para operar exclusivamente com capital de terceiros: requer que toda sociedade disponha, como instrumento para realizar seu objeto, de quantidade de capital financeiro próprio formado com contribuições dos sócios (Cód. Comercial, art. 287), que é o capital da sociedade, ou capital social.

O ato constitutivo da sociedade deve indicar o valor do capital social mediante designação da quota com que cada um dos sócios entra para a sua formação (Cód. Comercial, art. 302, 4ª). A lei de sociedades por ações prescreve a fixação do capital social no estatuto (art. 5º) e estabelece como requisito para a constituição da sociedade a subscrição de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto, com pagamento de ao menos 10% do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro (art. 80, I e II).

O Código Comercial não regula pormenorizadamente o capital social porque os tipos tradicionais de sociedade compreendem ao menos um sócio solidário nas obrigações sociais: o regime do capital social foi desenvolvido apenas nas leis sobre companhias, nas quais a responsabilidade limitada de todos os acionistas torna os interesses dos credores dependentes da eficácia do instituto do capital social. Por isso, as normas legais sobre o capital social são a seguir comentadas por referência à companhia, embora a maior parte delas também se aplique às comanditas por ações e às sociedades por quotas, de responsabilidade limitada.

2. Conceito

A expressão "capital social" é empregada para significar duas ideias distintas, e que devem ser nitidamente discernidas para evitar confusões conceituais: montante do capital social fixado no estatuto e capital social aplicado no ativo patrimonial.

Montante do capital social fixado no estatuto é a quantidade de valor financeiro que os sócios declaram submeter ao regime legal próprio do capital social e que deve existir no ativo para que a sociedade possa reconhecer lucros e transferir bens do seu patrimônio para os dos sócios, como dividendo ou preço de compra das próprias ações. É com esse sentido que a lei emprega a expressão quando dispõe, por exemplo, que o capital social somente pode ser modificado com observância dos preceitos legais (Lei nº 6.404/76 art. 6º).

Capital social fixado no estatuto é estalão, ou padrão de medida, que serve para determinar se a sociedade alcançou seu fim de realizar lucro. A sociedade somente aufere lucro quando do seu funcionamento resulta aumento do patrimônio líquido que ela pode transferir para terceiros sem diminuir o capital próprio estabelecido, e na sociedade o capital estabelecido é o capital social fixado no estatuto (ou, se a sociedade tem reservas de capital reconhecidas na escrituração, e soma do capital social com essas reservas).

A lei somente admite que a companhia distribua lucros, adquira as próprias ações ou mantenha participação recíproca com sociedade coligada se daí não resulta prejuízo à integridade do capital social aplicado no ativo, isto é, se após a distribuição dos dividendos, aquisição de ações ou participações o capital social continuar a existir no ativo no montante fixado no estatuto.

No sentido de quantidade de capital financeiro aplicado no ativo patrimonial, capital social é uma quota-parte ideal do patrimônio líquido; e -- tal como ocorre com todo patrimônio líquido -- o capital social efetivamente existente no ativo em cada momento pode variar e tornar-se inferior ao montante fixado no estatuto: (a) enquanto o patrimônio líquido é ao menos igual ao capital social, este continua a existir íntegro no ativo; (b) os prejuízos sofridos pela companhia devem ser imputados em primeiro lugar aos lucros acumulados e às reservas, de modo que enquanto não absorverem todos os lucros e reservas o patrimônio líquido diminuirá mas o capital social fixado no estatuto continuará a existir no ativo; (c) se a companhia acumula prejuízos que excedem dos lucros e reservas, o patrimônio líquido torna-se inferior ao capital social fixado no estatuto e a quantidade de capital financeiro próprio existente no ativo passa a ser menor do que o estalão estatutário.

É com esse significado que falamos em "formação" do capital social, que dizemos que a sociedade "perdeu" parte do capital social, ou que não deve "utilizá-lo" para distribuir dividendos ou adquirir as próprias ações.

No sentido de quota-parte ideal do patrimônio líquido, capital social é o fundo, ou lastro, existente no ativo patrimonial, que dá estabilidade financeira à sociedade porque cria margem de segurança para sua solvabilidade: ainda que sofra alguns prejuízos, o ativo somente se tornará insuficiente para responder pelas obrigações do patrimônio a partir do momento em que as perdas acumuladas tenham absorvido todo o capital social.

3. Origens

O capital social formado no ativo da companhia pode ter origem em:

a) contribuições dos subscritores das ações de sua emissão (mediante fluxos que são transferências de capital no sentido exposto no nº ....): se a ação tem valor nominal, o montante da contribuição do subscritor para o capital social é igual a esse valor; se não tem valor nominal, é o preço de emissão, ou a parcela desse preço fixada pelo órgão social que delibera criar a ação;

b) reservas ou lucros acumulados -- quantidades de capital próprio já existentes no patrimônio da companhia que são incorporadas ao capital social, no sentido de que são submetidas ao seu regime legal por ato do órgão social competente;

c) capital de terceiros que já se encontra no patrimônio da sociedade e é submetido ao regime legal do capital social porque o credor usa seu crédito para subscrever ou integralizar ações.

4. Funções

A função precípua do capital social é assegurar à sociedade instrumentos para realizar seu fim, mas a existência desse capital aumenta a

eficácia da responsabilidade patrimonial da sociedade como pessoa distinta dos sócios.

A estipulação do capital no contrato ou estatuto social é essencial em todas as sociedades (porque é a base da organização das suas relações internas e da definição dos direitos e obrigações dos sócios), mas nos tipos de sociedade em que a responsabilidade de todos os sócios é limitada o regime do capital social ganha importância especial, em virtude da sua função de garantir os credores sociais.

Os princípios da responsabilidade patrimonial são os mesmos para todas as pessoas privadas, mas a eficácia dessa responsabilidade no caso de pessoas jurídicas requer normas especiais devido ao conflito entre os interesses dos sócios e dos credores em relação ao ativo patrimonial da sociedade.

O princípio da unidade do patrimônio geral faz com que todos os bens adquiridos pela pessoa acresçam à garantia de seus credores. As pessoas naturais em geral procuram aumentar o valor do patrimônio líquido e não têm interesse em transferir gratuitamente bens para outras pessoas. Para proteger os credores contra os casos excepcionais em que há esse interesse, a lei nega eficácia aos atos praticados em fraude a credores (Cod. Civ. arts. 106 a 113).

A situação é diferente na sociedade em que dirigentes e sócios têm interesse em transferir bens do patrimônio social para seus patrimônios pessoais. Nas sociedades com fim lucrativo, a pessoa jurídica existe para auferir lucros a serem distribuídos aos sócios. A transferência de lucros é, portanto, da essência da sociedade, e sócios e credores podem ter interesses conflitantes: aos credores interessa o mínimo de transferências (a fim de preservar ou aumentar a garantia financeira dos seus créditos), enquanto que aos sócios pode interessar o máximo de transferências.

Se os sócios tivessem liberdade ilimitada de promover a transferência dos bens da sociedade para seus patrimônios, inclusive em prejuízo dos credores sociais, o regime de responsabilidade patrimonial deixaria de ser eficaz nas sociedades. Daí as disposições legais sobre responsabilidade

solidária dos sócios de alguns tipos de sociedade, e sobre o capital social -- como mecanismo de garantia dos credores -- nos tipos de sociedade em que a responsabilidade de todos os sócios é limitada.

A doutrina explica o regime legal do capital social enunciando quatro princípios que o informam: da unidade, fixidez, realidade e intangibilidade ou integridade.

5. Unidade

Cada companhia tem um único capital social, ainda que compreenda diversas filiais ou estabelecimentos. Essa unidade decorre, tal como a do patrimônio geral, do princípio da responsabilidade patrimonial.

6. Fixidez

O capital social estipulado no estatuto é fixo -- não pode ser modificado a não ser nos casos e com observância das normas legais. A lei regula (com o fim de proteger os interesses de acionistas) as diversas modalidades de aumento de capital e (para proteger os credores) somente admite a redução do capital social se não houver oposição dos credores quirografários manifestada dentro de 60 dias da publicação da ata da Assembleia Geral que a houver deliberado (art. 174).

Essa condição não é, entretanto, exigida na redução de capital em consequência do reembolso de ações (art. 45), de ações caídas em comisso (art. 107), ou para reconhecimento de perda do capital social aplicado no ativo.

7. Realidade

O capital social estipulado no estatuto deve ser real, isto é, efetivamente formado no ativo da companhia mediante contribuições dos subscritores das ações. Nos casos de capitalização de lucros ou reservas e de conversão de debêntures em ações o capital financeiro submetido ao regime do capital social deve efetivamente existir no ativo patrimonial.

Diversas normas da lei visam a preservar a realidade do capital social. Assim, quando o capital tem origem em contribuições de subscritores de ações, a lei (a) proíbe a

emissão de ações abaixo do valor nominal (art. 13): se a contribuição do subscritor é inferior ao valor nominal deixa de haver correspondência entre o valor do capital social declarado no estatuto e o existente no ativo; (b) não admite subscrição condicional: o ato de subscrição é sempre puro e simples e a obrigação de realizar o capital subscrito é líquida e certa (arts. 106 e 107); (c) se a subscrição é em dinheiro, exige, na constituição da companhia, o depósito bancário da entrada (art. 81), assegura à companhia instrumentos para cobrança das prestações devidas, autoriza a venda das ações caídas em comisso (art. 107), e torna alienante e adquirente solidários na obrigação de pagar as prestações que faltarem para integralizar as ações transferidas (art. 108); e (d) se a subscrição é em bens, requer a avaliação por peritos ou empresa especializada (art. 8º), declara os avaliadores e o subscritor responsáveis por culpa ou dolo na avaliação (art. 8º, § 6º), define a responsabilidade civil do subscritor como idêntica à do vendedor (art. 10), e faz o subscritor responsável pela solvência do devedor dos créditos transferidos à companhia (art. 10, parág. único). Nos casos de fusão, incorporação ou cisão, a lei exige a avaliação do patrimônio líquido a ser vertido para formação de capital social (art. 226).

Durante a vida da sociedade, o principal instrumento para assegurar a realidade do capital social são as demonstrações financeiras, que devem exprimir com clareza e veracidade a situação financeira e os resultados da companhia. A supervalorização de bens contribuídos pelos sócios ou de direitos do ativo é incompatível com a realidade do capital social, pois conduz a seu "aguamento".

Para reforçar a observância do princípio da realidade do capital social, a lei define como crime falimentar a "simulação de capital para obtenção de maior crédito" (DL nº 7.661, de 21.06.45, art. 188, I).

8. Intangibilidade

Os acionistas e administradores da sociedade não podem transferir bens do ativo social para os patrimônios dos sócios se em decorrência dessa transferência o montante do capital social aplicado no ativo ficar reduzido a valor inferior ao fixado no estatuto.

O princípio da intangibilidade está na origem das normas legais que: (a) prescrevem a elaboração anual das demonstrações financeiras e a correção monetária anual do capital social realizado (art. 5º, parág. único e art. 167); (b) exigem a destinação de 5% do lucro anual para formação da reserva legal (art. 193); (c) somente admitem declaração de dividendos após levantamento de balanço que demonstre a existência de lucros (Cód.

Penal, art. 177, § 1º, VI), à conta de lucro líquido do exercício, de lucros acumulados e de reserva de lucros (Lei nº 6.404/76, art. 201) e sem prejuízo do capital social (art. 17, § 1º); (d) vedam a transferência de capital social para os sócios a título de compra de ações (art. 30, § 1º, alínea b e Cód. Penal, art. 177, § 1º, IV), e a participação recíproca em sociedade controlada ou coligada (Lei nº 6.404/76, art. 244); e (e) impõem a restituição, no caso de falência da companhia, de reembolso pago com redução do capital social (art. 45, § 6º).

Os princípios da realidade e da intangibilidade deixam evidente a importância das normas legais sobre apuração anual e reconhecimento de lucros: para que o capital social continue a existir no ativo desempenhando sua função de proteger os credores sociais é necessário que as demonstrações financeiras elaboradas anualmente exprimam corretamente a situação financeira do patrimônio e não informem lucros fictícios. Daí a orientação da lei de sociedades por ações de incluir preceitos sobre escrituração, elaboração das demonstrações financeiras, classificação e avaliação dos elementos patrimoniais e reconhecimento do lucro.

§ 71 - PATRIMÔNIO LÍQUIDO EXCEDENTE DO CAPITAL SOCIAL

O regime que a lei de sociedades por ações estabelece para o patrimônio líquido que excede do capital social compreende normas sobre (a) classificação do patrimônio líquido, segundo a origem, (b) formação e destinação de cada classe, (c) ordem de imputação de prejuízos e (d) destinação do lucro líquido do exercício.

1. Classificação do Patrimônio Líquido Segundo a Origem

O patrimônio líquido que excede do capital social é às vezes referido genericamente (por oposição ao capital social) como "reservas", mas a lei distingue entre reservas e lucros acumulados.

A palavra "reserva" significa patrimônio líquido excedente do capital social que tem destinação estabelecida na lei ou no estatuto; o que excede do capital social e não tem destinação específica é classificado como "lucros acumulados".

A lei regula reservas de três espécies: de capital, de reavaliação e de lucro.

As reservas de capital têm origem em transferências de capital recebidas pela companhia que não se destinam à formação do capital social; as de reavaliação, em aumento de valor atribuído a elementos do ativo em virtude de nova avaliação; e as de lucro, em renda auferida pela companhia. Algumas reservas de lucro são instituídas e reguladas pela própria lei e outras (chamadas estatutárias) são criadas pelo estatuto social.

Os lucros acumulados são renda auferida que a sociedade deliberou reter (ou seja, não distribuir como dividendo) sem destiná-la, porém, à formação de reserva de lucros.

Essa classificação é importante para a aplicação do regime legal do patrimônio líquido porque (a) a lei somente admite a distribuição de dividendos aos acionistas ou participantes com utilização de lucros apurados em balanço patrimonial; a classificação prescrita pela lei assegura a distinção entre reservas de capital (que não podem ser distribuídas como dividendo, com a única exceção do dividendo cumulativo das ações preferenciais admitido no § 5º do art. 17 da lei) e reservas de lucros e lucros acumulados, que podem ser distribuídos (com exceção da reserva legal); (b) a ordem de imputação de prejuízo às diversas classes de patrimônio líquido excedente do capital social, estabelecida pela lei, pressupõe essa classificação; e (c) para cada classe de patrimônio líquido excedente do capital social a lei contém normas sobre utilização para aumento do capital social, distribuição como dividendo ou compra das próprias ações.

2. Natureza das Classes do Patrimônio Líquido

Para a compreensão dessas normas legais é necessário ter presente a natureza das classes de patrimônio líquido informadas pelos registros da escrituração mercantil e pelo balanço patrimonial: (a) como explicado no nº ...., todo capital financeiro existe aplicado em ativos patrimoniais, e o patrimônio líquido acha-se no ativo patrimonial formando com o capital de terceiros um único estoque de quantidades fungíveis de valor financeiro; (b) é impossível conhecer a origem do capital existente no ativo patrimonial a partir dos bens em que se acha aplicado, e o patrimônio líquido somente pode ser conhecido, em cada momento, mediante inventário e avaliação do ativo e do passivo exigível, ou com base em escrituração mercantil -- que registra toda a história do patrimônio; (c) o mesmo ocorre com cada classe em que o patrimônio líquido é classificado: ela existe no ativo como quota-parte ideal do capital aplicado, e seu valor somente pode ser conhecido com base em

escrituração mercantil que registre a história da formação do patrimônio líquido; (d) por conseguinte, o patrimônio líquido e cada uma de suas subdivisões não se "acham" nas contas do balanço patrimonial ou da escrituração, que apenas informam a classificação -- segundo as normas legais -- do patrimônio líquido existente no ativo em cada momento.

A fixação do capital social no estatuto e os registros contábeis que informam as origens do patrimônio líquido excedente do capital social desempenham a função de uma régua com escala que serve a todo tempo para verificar se o capital social continua a existir no ativo da sociedade e para classificar o patrimônio líquido que ultrapassa o valor do capital social fixado no estatuto:

a) no momento da constituição da sociedade com integralização do capital social fixado no estatuto e ações subscritas sem ágio, o patrimônio líquido existente no ativo é igual ao capital social;

b) em qualquer momento da existência da sociedade, o valor fixado no estatuto e registrado na escrituração mercantil serve para verificar o estado do capital social no ativo: se o patrimônio líquido existente no ativo é igual ou superior ao valor estipulado no estatuto, todo o capital social continua a existir no ativo; se o patrimônio líquido é inferior, a companhia perdeu parte do seu capital social;

c) o conhecimento do valor total do ativo e das obrigações do patrimônio permite determinar, por diferença, o valor do patrimônio líquido, mas, se este ultrapassa o capital social fixado no estatuto, a classificação do excesso segundo as origens e a determinação do regime legal a que está sujeito somente é possível com base na escrituração mercantil -- que, ao registrar todas as mutações patrimoniais ocorridas desde a constituição da companhia, classifica em contas distintas cada acréscimo ou decréscimo do patrimônio líquido;

d) assim, se a companhia recebe o produto da alienação de partes beneficiárias, a escrituração registra o acréscimo de patrimônio a crédito de conta de reserva de capital; ao término de cada exercício, o lucro líquido apurado é creditado à conta de lucros acumulados, que é debitada pelas transferências para a formação das reservas legal ou estatutárias, ou para as contas do passivo exigível em razão da declaração de dividendos; e sempre que qualquer deliberação da sociedade importa modificação nas contas do patrimônio líquido (como, por exemplo, o aumento de capital com reservas ou a extinção de reservas estatutárias), a escrituração registra essas modificações e atualiza a escala de classificação do patrimônio líquido fornecida pelos saldos desse grupo de contas;

e) no exercício em que a companhia sofre prejuízo em valor que excede do saldo da conta de lucros acumulados, o ajustamento da escala dá-se pela transformação dessa conta em devedora até que o prejuízo seja diminuído das contas de reservas de lucros e de capital, segundo a ordem estabelecida pela lei.

As diversas contas nas quais a escrituração mercantil registra as mutações patrimoniais que têm efeitos sobre o patrimônio líquido desempenham, portanto, a função de "régua" para classificar, segundo suas origens, o patrimônio líquido existente no ativo:

a) a escrituração mercantil da companhia mantém essa "régua" permanentemente atualizada, informando, a todo momento, o valor do patrimônio líquido que deve existir no ativo - dividido em classes segundo a origem;

b) no início de cada exercício social, o valor total do patrimônio líquido informado pela escrituração mercantil compreende os resultados apurados até a data do balanço do exercício anterior; durante o exercício, as mutações patrimoniais que formam o resultado da companhia são registradas em contas que somente são encerradas por ocasião do balanço do exercício, quando o saldo é transferido para a conta de lucros (ou prejuízos) acumulados;

c) a escrituração também registra, durante o exercício, qualquer mutação com efeito sobre o montante do patrimônio líquido existente no início do exercício, ou sobre sua classificação;

d) por conseguinte, ao terminar cada exercício social, a apuração do resultado do exercício e sua transferência para a conta de lucros (ou prejuízos) acumulados atualiza, na data do balanço, a escala de classificação do patrimônio líquido a ser utilizada durante o exercício social subsequente.

3. Reservas de Capital

São classificadas como reservas de capital as quantidades de capital financeiro formadas no ativo da companhia mediante transferências de capital que não constituem contribuições para o capital social.

A origem dessas transferências pode ser (a) subscritores ou adquirentes de valores mobiliários (ágio na emissão de ações, produto da alienação de partes beneficiárias ou bônus de subscrição, prêmio na emissão de debêntures e lucro na venda de ações em tesouraria), ou (b) outras pessoas, nos casos de subvenção para investimento ou doação.

Ágio na emissão de ações é a diferença entre o preço de ações e seu valor nominal (ou, no caso de ações sem valor nominal, a parte do preço de emissão que não é destinada à formação do capital social). Prêmio na emissão de debêntures é a diferença a maior entre o valor nominal das debêntures e o preço pelo qual a companhia consegue colocá-las.

A sociedade pode receber subvenções correntes (para custeio ou operação) e para investimento. As primeiras são transferências de renda computadas como receitas operacionais; as segundas são transferências de capital classificadas como reservas de capital.

As expressões "subvenção corrente" e "subvenção para investimento" são próprias do orçamento e contabilidade do setor público, onde em geral têm origem essas subvenções; mas a palavra "subvenção", com o sentido de transferência de renda, é também usada no direito privado (Cód. Civil, art. 1.172).

A lei de sociedades por ações (art. 200) dispõe que as reservas de capital somente podem ser utilizadas para (a) absorção de prejuízos que ultrapassem os lucros acumulados e as reservas de lucros, (b) resgate, reembolso ou compra de ações, (c) resgate de partes beneficiárias, (d) incorporação ao capital social e (e) pagamento de dividendo cumulativo a ações preferenciais, quando essa vantagem lhes for assegurada (art. 17, § 5º).

A reserva de capital constituída com o produto da venda de partes beneficiárias poderá ser destinada à formação de provisão para resgate desses títulos (art. 200, parág. único).

A lei submete as reservas de capital a regime que é intermediário entre o do capital social e o das reservas de lucro: (a) tal como o capital social, não podem ser distribuídas como dividendos, com a única exceção do dividendo cumulativo das ações preferenciais de que trata o § 5º do artigo 17; esse tratamento dá aplicação ao princípio de que a companhia somente deve pagar dividendos à conta do lucro líquido do exercício ou de lucros acumulados ou reservas de lucros (art. 201); (b) essas reservas têm origem em recursos que não são contribuídos com o fim de formar capital social, e não estão

submetidas ao regime desse capital, que a lei estabelece para garantia dos credores; por isso, podem ser utilizadas pela companhia para retirar de circulação ações e partes beneficiárias de sua emissão sem que os credores da sociedade possam se opor à consequente redução do patrimônio líquido da companhia; (c) têm, entretanto, relativa estabilidade no patrimônio da companhia (porque não podem ser distribuídas como dividendos) e contribuem para aumentar a garantia dos credores: daí a lei admitir que a companhia distribua dividendos apurados em balanços com intervalo inferior a um semestre se o total pago não ultrapassa o montante das reservas de capital (art. 204, § 1º).

4. Reservas de Reavaliação

Reservas de reavaliação são quantidades de patrimônio líquido correspondentes a aumento de valor atribuído a elementos do ativo em virtude de novas avaliações (Lei nº 6.404/76, art. 182, § 3º).

A parte do patrimônio líquido que é reserva de reavaliação significa lucro que ainda é potencial e somente será realizado quando os bens forem vendidos, ou através das quotas de depreciação, amortização ou exaustão computadas nos custos de produção.

5. Reservas de Lucros

Reservas de lucros são quantidades de patrimônio líquido formadas com lucros auferidos pela companhia e destinados a determinado fim por força de dispositivo legal ou estatutário.

A lei de sociedades por ações prevê e regula quatro reservas de lucros (legal, para contingências, de lucros a realizar e de dividendo obrigatório diferido) e contém normas sobre reservas criadas pelo estatuto social. Somente as quatro reservas reguladas pela lei podem ser formadas pela Assembleia Geral independentemente de estipulação estatutária.

A lei requer que 5% do lucro líquido do exercício sejam, antes de qualquer outra destinação, aplicados na constituição da reserva legal, limitada a 20% do valor do capital social (art. 193).

A função da reserva legal é assegurar a integridade do capital social, evitando que a companhia distribua todos os lucros acumulados e reservas de lucros e, portanto, reduza o patrimônio líquido ao montante do capital social, pois, ocorrendo essa redução, qualquer

prejuízo sofrido pela companhia em exercício subsequente importará perda do capital social. A reserva legal cria margem de segurança dentro da qual a companhia pode sofrer prejuízo sem atingir o capital social. Considerando que as reservas de capital -- devido ao regime legal a que estão submetidas -- contribuem para aumentar a segurança dos credores, a lei admite que a companhia deixe de constituir a reserva legal no exercício em que o saldo dessa reserva, acrescido do montante das reservas de capital, ultrapasse 30% do capital social (art. 193, § 1º). A reserva legal somente pode ser utilizada para compensar prejuízos ou aumentar o capital social.

A lei autoriza a Assembleia Geral a formar, por proposta dos órgãos da administração, reserva para contingências que tenha por finalidade compensar em exercício futuro a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável, cujo valor possa ser estimado (art. 195).

A função da reserva para contingências é evitar que perda provável no futuro seja computada apenas no resultado de um exercício, provocando variação apreciável no lucro anual ou colocando em risco a estabilidade financeira da companhia. Exemplo de fundamento para formar essa reserva é a exploração de atividades agrícolas em região sujeita a variações climáticas cíclicas, que tornem previsível a ocorrência de perda substancial após alguns anos de operação. A reserva será obrigatoriamente revertida no exercício em que deixarem de existir as razões que justificaram sua constituição, ou em que ocorrer a perda prevista (art. 195, § 2º). A Assembleia Geral pode, entretanto, alterando deliberação anterior, revertê-la antes da ocorrência desses fatos e dar outra destinação a essa parcela do patrimônio líquido.

A lei de sociedades por ações regula a reserva de lucros a realizar (art. 197) como instrumento para evitar que a companhia tenha que recorrer a empréstimos para pagar o dividendo obrigatório.

A companhia obrigada (de acordo com a lei ou o estatuto) a declarar dividendo obrigatório pode limitar o pagamento ao montante dos lucros realizados e constituir reserva de lucros a realizar com a parte dos lucros não realizados que exceder das demais reservas formadas. No exercício em que os lucros forem realizados, a reserva será revertida e os lucros serão computados na determinação do dividendo obrigatório.

Na regulação do dividendo obrigatório a lei de sociedades por ações admite o não pagamento no exercício social em que os órgãos da administração informam à Assembleia Geral Ordinária ser ele incompatível com a situação financeira da companhia (art. 202, § 4º). Nesse caso, o

dividendo não distribuído será registrado como reserva especial e, se não for absorvido por prejuízos em exercícios subsequentes, deverá ser pago assim que o permitir a situação financeira da companhia (art. 202, § 5º).

A lei admite que o estatuto social crie reservas de lucros desde que (a) indique, de modo preciso e completo, sua finalidade, (b) fixe os critérios para determinar a parcela dos lucros líquidos que serão destinados à sua constituição e (c) estabeleça limite máximo (art. 194).

A Assembleia Geral não tem poder, portanto, para destinar lucros à formação de reserva não regulada no estatuto; mas pode, a qualquer tempo, mediante alteração estatutária, criar ou extinguir reservas e dar outras destinações à parte do patrimônio líquido correspondente às extintas.

Uma das espécies de reserva estatutária é a que tem por fim destinar parte do lucro líquido, prevista no estatuto, para o resgate de ações. Enquanto a Assembleia Geral não delibera o resgate, os lucros reservados com esse fim fazem parte do patrimônio líquido. A partir do momento em que há deliberação da Assembleia Geral, o valor efetivamente destinado ao resgate deve ser transferido para provisão classificada no passivo exigível.

6. Lucros (ou Prejuízos) Acumulados

São lucros acumulados os valores integrantes do patrimônio líquido originários de lucros auferidos pela companhia e retidos no seu patrimônio, porém não submetidos ao regime do capital social ou de reservas.

Os lucros retidos por deliberação da Assembleia Geral nos termos do artigo 196 da lei são classificados como lucros acumulados.

A Assembleia Geral tem liberdade para destinar os lucros acumulados à distribuição de dividendos ou ao aumento do capital social.

No balanço em que a sociedade apura prejuízos em valor superior ao dos lucros acumulados existentes no início do período, o montante do patrimônio líquido passa a ser inferior à soma do capital social e das reservas, e a sociedade, em vez de lucros, passa a ter prejuízos acumulados. Enquanto esses prejuízos não forem compensados com lucros nem imputados às contas

de reserva (ou absorvidos pela redução do capital social) são apresentados no balanço como valor negativo que retifica o saldo histórico das demais contas do patrimônio líquido.

7. Ordem de Imputação dos prejuízos

Uma das funções da classificação do patrimônio líquido excedente do capital social é definir as quotas-partes ideais do patrimônio líquido que são consideradas perdidas quando a companhia realiza prejuízo.

Essa ordem é estabelecida pela lei (no parágrafo único do art. 189):

a) o prejuízo apurado em determinado exercício será absorvido, em primeiro lugar, pelos lucros acumulados;

b) a parte do prejuízo que exceder dos lucros acumulados será absorvida pelas reservas de lucros -- de dividendo obrigatório a distribuir, de lucros a realizar, de contingências e estatutárias;

c) a reserva legal somente absorverá o prejuízo que exceder das demais reservas de lucros.

8. Destinação do Lucro e Autofinanciamento

Com o fim de assegurar aos acionistas minoritários a efetiva participação nos lucros através da distribuição de dividendos, a Lei nº 6.404/76 contém normas que limitam a discricionariedade da maioria dos acionistas nas decisões sobre destinação do lucro anualmente apurado e, portanto, na definição da política de autofinanciamento da companhia mediante retenção de lucros.

O regime instituído na lei pode ser assim resumido:

a) o estatuto social da companhia deve estipular a parcela dos lucros que em cada exercício será obrigatoriamente destinada ao pagamento de dividendos (art. 202);

b) a criação de outras reservas além das previstas na lei requer estipulação estatutária expressa para cada reserva, que declare a finalidade e o limite máximo e fixe os critérios para determinar a parcela dos lucros anualmente destinados à sua formação (art. 194);

c) os órgãos da administração devem apresentar anualmente à Assembleia Geral Ordinária, juntamente com as demonstrações financeiras, proposta de destinação de todo o lucro do exercício, observadas as normas legais e estatutárias sobre reservas e dividendo obrigatório;

d) a retenção do lucro remanescente da formação de reservas e do pagamento de dividendo obrigatório somente pode ser deliberada pela Assembleia Geral por proposta dos órgãos de administração e após aprovação de orçamento de capital (art. 196), cuja função é obrigar os órgãos da administração a justificar à Assembleia Geral a retenção, com base nas necessidades ou conveniências dos negócios sociais.

§ 72 - USO DO CAPITAL DE TERCEIROS

1. Endividamento e Abuso de Crédito

A legislação brasileira em vigor não contém normas que estabeleçam limites para o endividamento da sociedade empresária, a não ser mediante emissão de debêntures.

Em sistemas jurídicos estrangeiros observa-se a tendência para configurar como abuso da personificação jurídica e do crédito a constituição ou funcionamento de companhias com volume de capital próprio evidentemente insuficiente para seus negócios, ou com grau de endividamento temerário. Essa insuficiência é invocada como justificativa para excluir a limitação da responsabilidade dos acionistas, que podem ser condenados em juízo a pagar as obrigações da sociedade na proporção em que o prejuízo dos credores possa ser atribuído a essa causa.

A lei de falências tipifica como crime falimentar o "emprego de meios ruinosos para obter recursos e retardar a declaração da falência, como vendas, nos seis meses a ela anteriores, por menos do preço corrente, ou a sucessiva

reforma de títulos de crédito" (art. 186, III) e o "abuso de responsabilidades de mero favor" (item IV).

2. Limites de Emissão de Debêntures

A lei de sociedades por ações estabelece limites gerais para o valor total das emissões de debêntures pela companhia, mas há leis especiais que admitem outros -- mais elevados -- para companhias que exploram determinadas atividades.

O valor total das emissões de debêntures não pode ultrapassar o capital social da companhia, salvo: (a) o das debêntures com garantia real, cuja emissão pode alcançar 80% dos bens gravados, próprios ou de terceiros; (b) o de debêntures com garantia flutuante, cujo limite é 70% do valor contábil do ativo da companhia diminuído do montante das suas dívidas garantidas por direitos reais; e (c) o de debêntures subordinadas, para as quais não há limite (art. 60, §§ 1º e 4º).

A lei autoriza a Comissão de Valores Mobiliários a fixar outros limites para a emissão de debêntures negociadas em bolsa ou em balcão, ou a serem distribuídas no mercado (art. 60, § 3º).

3. Regulação das Operações Ativas das Instituições Financeiras

O Governo Federal exerce, através do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil, amplos poderes de regulação das operações ativas das instituições financeiras, que são a fonte mais importante dos recursos de terceiros das sociedades empresárias.

Um dos objetivos da política do Conselho Monetário Nacional é "orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas, tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional" (Lei nº 4.595/64, art. 3º IV). Esta lei atribui ao Conselho Monetário Nacional competência para (a) "disciplinar o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas, inclusive aceites, avais e prestações de quaisquer garantias por parte das instituições financeiras" (art. 4º, VI); (b) "limitar, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos, comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros, inclusive os prestados pelo Banco Central do Brasil, assegurando taxas favorecidas aos financiamentos

..." que são ali especificados; (art. 4º, IX); e (c) "determinar a percentagem máxima dos recursos que as instituições financeiras poderão emprestar a um mesmo cliente ou grupo de empresas" (art. 4º, X).

4. Acesso de Empresas de Capital Estrangeiro ao Sistema Financeiro Nacional

O artigo 22 da Lei nº 4.728/65 estabelece que "em períodos de desequilíbrio do balanço de pagamentos, reconhecido pelo Conselho Monetário Nacional, o Banco Central, ao adotar medidas de contenção do crédito, poderá limitar o recurso ao sistema financeiro do País, no caso de empresas que tenham acesso ao mercado financeiro internacional", assim entendidas (a) as filiais de empresas estrangeiras; (b) as empresas com sede no País cujo capital pertença integralmente a residentes ou domiciliados no exterior, e (c) as sociedades com sede no País controladas por pessoas residentes ou domiciliadas no exterior (art. 22, § 1º).

O limite de acesso ao sistema financeiro que o Banco Central fixará para essas sociedades não poderá ser inferior a (a) 150% dos recursos próprios pertencentes a residentes ou domiciliados no exterior; e (b) 250% dos recursos próprios pertencentes a residentes ou domiciliados no País.

§ 73 - MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS

1. Origem e Objetivos da Disciplina Legal

A companhia é modelo de organização de grupo empresário criado e desenvolvido com características adaptadas à participação nos mercados de capitais: a padronização das posições de sócio, a incorporação dos direitos de participação em títulos de massa e a responsabilidade limitada dos sócios são características definidas em razão da necessidade de associar recursos das mais diversas procedências para realizar empreendimentos que exigem volume de capital de risco que ultrapassa a capacidade do empresário individual ou de grupos empresários. Não obstante, a maioria das companhias hoje existentes não participa do mercado organizado de capitais e em alguns países, inclusive no Brasil, esses mercados estão submetidos a disciplina

estatal que subordina a negociabilidade dos títulos da companhia a prévio registro administrativo.

A regulação e administração estatais dos mercados de capitais, tal como previstas nas Leis nºs 4.728/65, 6.385/76 e 6.404/76, é resultado de uma longa história de intervenção do Estado nesses mercados com o fim de proteger os investidores contra operações temerárias e práticas fraudulentas. Como observa LOUIS LOSS na sua conhecida obra "Securities Regulation", "the problems at which modern securities regulation is directed are as old as the cupidity of sellers and the gullibility of buyers" (p. 3).

Essa regulação resultou da necessidade de proteger a economia popular contra emissões fraudulentas de ações ou manipulações de preços que configuravam verdadeiros estelionatos contra os subscritores ou proprietários de ações colocadas no mercado; em geral partiu da disciplina legal da oferta pública de emissões de ações, posteriormente estendida a outras modalidades de títulos criados pelas companhias; e compreendia a definição de requisitos a serem observados na oferta pública de valores mobiliários, assim como a responsabilidade civil e penal dos ofertantes. Em muitos países a regulação estatal ainda se limita a essa modalidade de disciplina das ofertas públicas, mas em outros -- como nos Estados Unidos, na França, na Itália e no Brasil -- a lei foi mais longe, ao submeter as emissões primárias a regime de registro prévio e ao instituir órgão público com funções de regular e fiscalizar a negociação de valores mobiliários nos mercados organizados.

Até a Lei nº 4.728/65, a legislação brasileira obedecia ao modelo tradicional de disciplina das ofertas públicas de valores mobiliários com a definição de responsabilidades apuráveis **a posteriori** (art. 40 e segs. do DL nº 2.627/40 e disposições especiais do Cód. Penal). A Lei nº 4.728/65 ampliou a intervenção do Estado nos mercados de capitais mediante regulamentação pelo Conselho Monetário Nacional e fiscalização pelo Banco Central (a partir da Lei nº 6.385/76 pela Comissão de Valores Mobiliários), criando instrumentos de controle prévio da distribuição de emissões no mercado e dos valores mobiliários admitidos à negociação em bolsa e no mercado de balcão.

A Lei nº 6.385/76 estabelece como finalidades com que o Conselho Monetário Nacional e a Comissão de Valores Mobiliários podem exercer as atribuições de regulamentação e fiscalização que lhes são cometidas pela lei (a) o funcionamento eficiente e regular dos mercados, a expansão do mercado de ações e o estímulo à formação de poupanças e à sua aplicação em valores mobiliários; (b) a proteção dos titulares de valores mobiliários e investidores no mercado contra emissões irregulares de valores

mobiliários; atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas ou de administradores de carteiras de valores mobiliários; modalidades de fraude ou manipulação que criem condições artificiais de demanda; oferta ou preço dos valores mobiliários; e práticas comerciais não equitativas; (c) assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido; e (d) assegurar a observância no mercado das condições de utilização do crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional.

2. Acesso ao Mercado

O acesso da companhia e dos títulos de sua emissão ao mercado organizado de valores mobiliários está sujeito a registros prévios na Comissão de Valores Mobiliários: (a) somente são admitidos ao pregão da Bolsa os títulos registrados com esse fim, (b) a negociação de títulos no mercado de balcão depende de registro próprio, e (c) o registro de emissão é requisito para que a companhia possa distribuir no mercado, mediante oferta pública, emissão de valores mobiliários.

Esses registros são instituídos pela lei como instrumentos para que a Comissão de Valores Mobiliários possa fiscalizar a observância das normas legais antes de iniciada a negociação dos valores. A competência da Comissão de Valores Mobiliários é vinculada: observadas as normas legais e regulamentares em vigor, a companhia tem direito ao registro.

CAPÍTULO 13 - RESULTADO DA SOCIEDADE EMPRESÁRIA

Seção 1 - Conceito e Fontes

§ 74 - CONCEITO

1. Resultado da Empresa e da Sociedade Empresária

Resultado da sociedade empresária é a consequência financeira do seu funcionamento, ao exercer as atividades próprias das funções econômicas que desempenha.

A sociedade empresária é subsistema do grupo social da empresa, mas os conceitos de resultado da empresa e da sociedade empresária são essencialmente diferentes: (a) resultado da empresa é renda econômica

produzida - é o *output* líquido da empresa, que consiste em bens econômicos; e (b) resultado da sociedade empresária é renda financeira - é *input* líquido da sociedade empresária, que consiste em ganho financeiro.

Esses dois conceitos são analisados a seguir.

A) Resultado da Empresa

2. Renda Produzida

O efeito da atividade da empresa é renda produzida, medida pelo valor dos bens econômicos que cria: é o resultado líquido da produção -- a diferença entre o valor dos bens produzidos e o dos destruídos ou desgastados no processo produtivo (v. § 35-3).

3. Trocas Externas

A empresa é sistema aberto (v. § 34-2), que exerce a função de produzir bens econômicos mediante trocas com o ambiente: (a) importa serviços de recursos (humanos, naturais e de capital) e produtos de outras empresas (bens de capital, matérias-primas e demais insumos), entregando em troca moeda; e (b) exporta os produtos que cria (bens econômicos materiais ou imateriais), recebendo em troca moeda.

Os objetos trocados pela empresa com seus ambientes podem ser classificados em duas categorias: uma, que compreende serviços produtivos e produtos, a que nos referiremos abreviadamente como "serviços" (porque os produtos são fontes de serviços) e outra que abrange apenas moeda. E, conforme o sentido do deslocamento dos serviços e da moeda, as trocas externas da empresa são de duas espécies: de importação de serviços, nas quais recebe serviços e entrega moeda, e de exportação de serviços, nas quais entrega serviços e recebe moeda.

Duas são, portanto, as relações *input-output* que a empresa mantém com seu ambiente: uma de serviços (importa e exporta serviços) e outra de moeda (importa e exporta moeda). A relação principal é a de serviços, pois seu fim é criar bens econômicos: a relação *input-output* de moeda é instrumental -- a moeda é meio para facilitar as trocas de serviços.

4. Transformação Interna

A atividade da empresa compreende, além das trocas externas, o processo interno de transformação em novos bens econômicos dos serviços produtivos e produtos importados do ambiente. Esse processo -- que não implica trocas com o exterior, mas ocorre no interior da empresa -- é alimentado por fluxos de serviços produtivos, de produtos importados do ambiente e de serviços originários dos recursos naturais e de capital que compõem a empresa.

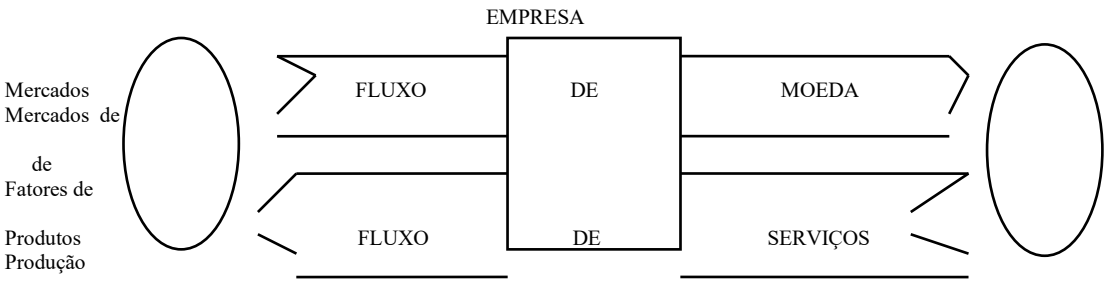
5. Fluxos de Serviços e Moeda

A visão de conjunto das trocas externas e da transformação que ocorre no interior da empresa nos leva a descrever o efeito da sua atividade como dois fluxos coletivos (ou conjuntos de fluxos singulares) em sentidos opostos -- um de serviços e outro de moeda:

a) o de serviços entra na empresa sob a forma de serviços produtivos e produtos, a atravessa enquanto os serviços são transformados, e sai sob a forma de bens econômicos exportados;

b) o de moeda entra na empresa nas trocas de exportação de bens econômicos e sai nas de importação de serviços produtivos e produtos.

Esses fluxos coletivos podem ser assim representados graficamente:



B) Resultado da Sociedade Empresária

6. Resultado Financeiro

O resultado da sociedade empresária não se confunde com o da empresa: é efeito em termos financeiros do funcionamento da sociedade, e esse efeito pode ser lucro ou prejuízo. A expressão "resultado" representa, genericamente, essas duas modalidades de efeito.

O fim da sociedade empresária é auferir renda financeira mediante exercício da função empresarial: seus sócios associam-se para que a sociedade (organizando, dirigindo e assumindo os riscos de uma empresa) aufira lucro a ser distribuído entre os que dela participam.

Tal como na empresa, o funcionamento da sociedade empresária dá-se mediante trocas externas e mutações internas, mas os objetos das trocas, os fluxos criados e a natureza do resultado são diferentes.

7. Trocas Externas

No § 74-3 analisamos as trocas externas da empresa como fatos econômicos em sentido estrito, mas na realidade social essas trocas somente existem organizadas por sistemas jurídicos de prestação, e no plano patrimonial -- em que as relações se estabelecem com a sociedade empresária, e não com a empresa -- refletem-se como negócios jurídicos com outras pessoas, que são trocas externas da sociedade empresária.

As trocas da sociedade empresária correspondentes às importações de serviços pela empresa são: (a) negócios jurídicos de cessão do uso de recursos, mediante os quais a sociedade empresária adquire serviços produtivos em troca de moeda; (b) negócios jurídicos de transmissão do domínio de coisas, mediante os quais a sociedade empresária adquire recursos naturais, bens de produção, matérias-primas, insumos e outros bens do patrimônio, em troca de moeda; ou (c) negócios de aquisição de bens econômicos imateriais (transportes, energia elétrica, comunicação, propaganda, construção civil, informação etc.) mediante os quais a sociedade empresária adquire serviços em troca de moeda.

As trocas da sociedade empresária correspondentes às exportações de produtos da empresa são negócios jurídicos de compra e venda ou de fornecimento de bens econômicos materiais ou imateriais.

A observação da sociedade empresária na perspectiva do plano patrimonial mostra que ela mantém duas relações *input-output* com as pessoas do seu ambiente:

a) uma, de moeda e dinheiro: ao vender os produtos da empresa recebe moeda e adquire dinheiro, que entrega e transmite ao adquirir bens do patrimônio e serviços utilizados pela empresa;

b) outra, de bens do patrimônio e direitos patrimoniais: recebe bens do patrimônio e entrega produtos criados pela empresa, adquirindo e transmitindo direitos patrimoniais.

A relação de troca principal é a de moeda e dinheiro, pois o fim da sociedade empresária é auferir renda financeira: a de bens do patrimônio e direitos patrimoniais é instrumental - é meio de ganhar renda financeira.

8. Mutações Patrimoniais

O processo de transformação de serviços em bens econômicos que ocorre na empresa (v. § 74-4) reflete-se no plano patrimonial como mutações em bens do patrimônio da sociedade empresária: (a) os recursos de sua propriedade utilizados na produção como fontes de serviços produtivos sofrem desgaste físico, exaustão ou obsolescência e diminuem de valor financeiro; (b) os insumos que são bens materiais perecem (se destruídos no processo produtivo), acedem a outros bens do patrimônio (perdendo sua individualidade como objetos distintos de direito) ou são transformados para criar novos objetos de direito; e (c) os serviços produtivos e bens econômicos imateriais usados na produção contribuem para criar o valor financeiro dos produtos da empresa.

Todas essas mutações, originárias do processo de transformação, são intrapatrimoniais -- não são consequência de fluxos financeiros entre patrimônios, mas ocorrem dentro do patrimônio da sociedade empresária em

razão de fatos que não têm (necessariamente) efeitos simultâneos em outros patrimônios.

9. Fluxos Financeiros

A atividade da sociedade empresária cria dois fluxos financeiros coletivos, ou conjuntos de fluxos singulares:

I - um de moeda e dinheiro, que entra no patrimônio social nas trocas de exportação e dele sai nas trocas de importação e na transferência de lucros;

II - outro, dos demais bens do patrimônio e respectivos direitos patrimoniais, que entra no patrimônio social nas trocas de importação de recursos e produtos e dele sai nas trocas de exportação dos produtos da empresa.

Esses fluxos coletivos correspondem apenas em parte aos de serviços e moeda criados pela atividade da empresa (v. § 74-5), pois no plano patrimonial (a) não há fluxos financeiros correspondentes aos de serviços produtivos e bens econômicos imateriais e (b) há fluxos exclusivamente financeiros, no sentido de que não têm origem em atos econômicos em sentido estrito.

10. Lucro e Prejuízo

O resultado positivo da sociedade -- denominado "lucro" -- é renda financeira, ou seja, ganho financeiro originário de fluxo entrado no patrimônio da sociedade empresária em razão do seu funcionamento e que pode ser despendido sem prejuízo do capital estabelecido (v. § 36-5).

O resultado da sociedade, quando negativo, é designado prejuízo -- que é perda de capital próprio resultante do funcionamento. O prejuízo pode ter origem (a) em trocas externas ou (b) em perdas de valor de bens do patrimônio causadas pela ocorrência dos riscos a que estão sujeitos. Na primeira hipótese, é efeito de fluxos financeiros que saem do patrimônio da sociedade em valor superior ao dos que entram; na segunda, é fato que ocorre no patrimônio da sociedade independentemente da saída de fluxo financeiro.

11. Resultado e Modificação do Patrimônio Líquido

O lucro ou prejuízo da sociedade empresária causa aumento ou redução do valor do patrimônio líquido: não há ganho financeiro sem acréscimo (v. § 36-3), nem prejuízo sem diminuição de patrimônio líquido.

O resultado da sociedade empresária não pode, todavia, ser conhecido com base apenas na variação do valor do patrimônio líquido entre o início e o fim do período de determinação, porque esse valor pode ser modificado por outras causas além de lucro ou prejuízo.

O patrimônio líquido da sociedade empresária pode aumentar em razão do recebimento de transferências de capital, que são contribuições de terceiros para o seu estoque de capital, mas o conceito de lucro não abrange o aumento de patrimônio com essa origem - somente o que resulta do funcionamento da sociedade empresária. E pode diminuir em decorrência de atos que criam transferências de capital ou de lucro para terceiros, mas tal diminuição não é prejuízo porque este compreende apenas as diminuições do patrimônio líquido que são consequência do funcionamento da sociedade empresária ao procurar realizar seu fim: não compreende a diminuição que é efeito da destinação que a sociedade empresária dá à renda que aufere, ou de transferência de capital para outros patrimônios.

Enquanto o resultado das sociedades comerciais era apurado apenas no término da sua liquidação a determinação mediante comparação do ativo líquido remanescente com o capital inicial justificava-se porque durante sua existência a sociedade não distribuía lucros nem aumentava o capital; e toda variação de patrimônio líquido era, portanto, resultado de funcionamento.

Na sociedade empresária que apura e distribui lucros anualmente, aumenta capital social, emite valores mobiliários quando necessita de quantidades adicionais de capital próprio, ou restitui esse capital quando se torna excessivo, o conhecimento do resultado pressupõe o assentamento, classificação e agregação de todas as mutações patrimoniais a fim de que se possa determinar a variação do patrimônio líquido que significa lucro ou prejuízo, distinguindo-a da que decorre de transferências de capital ou de distribuição de lucro.

12. Resultado do Ponto de Vista da Sociedade e dos Acionistas

O lucro da sociedade, como toda renda financeira, é conceito subjetivo (v. § 36-7), e do ponto de vista da sociedade é determinado antes de utilizado com qualquer fim, inclusive pagamento de imposto de renda.

O conceito de lucro líquido do exercício definido pela lei de sociedades por ações é diferente, pois considera e mede o resultado da companhia como base de cálculo da participação dos acionistas: é o lucro que remanesce depois da dedução do imposto de renda e de todas as modalidades de participação no lucro a que tenham direito debenturistas, empregados, administradores e titulares de partes beneficiárias. Para os acionistas, o imposto e essas participações são custos - sacrifícios financeiros necessários para que a companhia ganhe o lucro líquido do exercício, que é a base de cálculo do direito de participação conferido pelas ações. Para a companhia, entretanto, o resultado do funcionamento é o lucro antes do imposto e das participações.

13. Resultado Singular e de Período

Tal como ocorre com a renda financeira (v. §§ 40 e 41), há dois conceitos de resultado da sociedade empresária: singular e de período.

RESULTADO SINGULAR - O funcionamento da sociedade empresária dá-se mediante atividades que podem ser reduzidas a negócios, operações ou fatos que dão origem, cada um, a lucro ou prejuízo. Resultado singular é o originário de determinado negócio, operação ou fato distinto.

São exemplos de resultado singular o lucro (ou prejuízo) na revenda de cada bem objeto do comércio da sociedade empresária, ou de cada bem produzido pela empresa; a diferença entre o custo de aquisição e o valor do resgate de um título; e o ganho ou perda de capital na venda de um bem permanente.

RESULTADO DE PERÍODO - O funcionamento da sociedade empresária é continuado e seu resultado pode ser determinado por referência a períodos de tempo: resultado de período é o lucro ou prejuízo decorrente do funcionamento da sociedade durante certo período, que é igual à soma de todos os resultados singulares.

PERÍODO DE DETERMINAÇÃO DE RESULTADO - O conceito de resultado de período pressupõe o referencial tempo, durante o qual ocorrem os fatos que dão origem ao lucro ou prejuízo.

A lei de sociedades por ações prescreve às companhias a apuração de resultado em períodos anuais -- os exercícios sociais. A data do término do exercício deve ser fixada no estatuto social (art. 175). O Código Comercial requer que o comerciante e a sociedade comercial levantem balanço anual, e a legislação do imposto de renda criou para todas as pessoas jurídicas contribuintes do imposto, comerciais e civis, inclusive pessoas físicas equiparadas a jurídicas, o dever de elaborar demonstrações financeiras a 31 de dezembro de cada ano-calendário.

Nos exemplos mais antigos de sociedades comerciais o período de determinação coincidia com o da existência da sociedade: as sociedades eram constituídas para um único empreendimento, ou por prazo certo, em geral de dois a sete anos, e o resultado somente era apurado na liquidação: realizado o ativo e pagas as obrigações, a comparação do saldo em dinheiro remanescente com o capital próprio formado inicialmente com contribuições dos sócios permitia saber se a sociedade havia auferido lucro ou sofrido prejuízos, e em que valor.

A apuração de resultado somente na liquidação da sociedade desestimulava a participação de aplicadores de capital e impedia a constituição de sociedades com longos prazos de duração. Daí a difusão da prática de apurar e distribuir resultado durante a existência da sociedade, com periodicidade anual. A determinação da renda anual somente tornou-se possível com o desenvolvimento da técnica contábil, ao criar métodos e critérios de escrituração e elaboração das demonstrações financeiras que permitem -- independentemente da liquidação da sociedade -- conhecer todas as modificações ocorridas no patrimônio durante certo período de tempo e distinguir, no estoque de capital existente no fim do período, o que é capital que já existia no início do período e o que é renda auferida durante o período.

§ 75 - FONTES DO RESULTADO

1. Classificação

A sociedade empresária tem por objeto o exercício da função empresarial, mas como seu funcionamento pode compreender outras atividades, as fontes do seu resultado podem ser classificadas em cinco

categorias: exercício da função empresarial, fornecimento de serviços de recursos, titularidade de bens do patrimônio, participação societária e uso de capital financeiro de terceiros.

2. Exercício da Função Empresarial

O resultado do exercício da função empresarial é o lucro ou prejuízo nas trocas de exportação em que a sociedade entrega ou fornece mercadorias ou produtos da empresa e recebe fluxos financeiros de receita.

3. Fornecimento de Serviços de Recursos

A sociedade empresária pode também desempenhar o papel econômico de fornecedor de serviços produtivos, cedendo a terceiros o uso de recursos que possui.

O papel de fornecedor de serviços de recursos não se confunde com o de empresário: sua função é fornecer ao empresário serviços (do trabalho ou de recursos naturais e de capital de que é titular) em troca de rendimentos.

4. Titularidade de Bens do Patrimônio

A titularidade de bens do patrimônio que não são insumos da produção é fonte distinta de resultados porque o valor desses bens pode aumentar ou diminuir em função de modificações nas relações de troca, extinção ou renda que o definam, ou de deterioração, obsolescência ou perecimento do próprio bem, o que causa lucro ou prejuízo na saída do bem do patrimônio (por alienação, perecimento ou extinção). Além disso, a sociedade suporta custos para ser titular dos bens.

5. Participação Societária

A participação societária é bem do patrimônio com peculiaridades que justificam sua inclusão em classe distinta de fonte de resultados da sociedade empresária.

A expressão "participação societária" designa o conjunto das posições de sócio de determinada sociedade de que a pessoa é titular, e suas peculiaridades -- por referência aos bens objeto de direitos de exclusão e de crédito -- são as seguintes: (a) a posição de sócio

confere direito de participação nos lucros de sociedade: por conseguinte, é -- por natureza -- fonte de rendimentos periódicos, enquanto que os objetos de direitos de exclusão e de crédito somente são fontes de rendimentos se a sociedade empresária cede onerosamente seu uso a terceiros; (b) os objetos dos direitos de exclusão e de crédito são determinados e em regra não estão sujeitos a modificação, enquanto que o do direito de participação é quota-parte ideal do resultado e do capital próprio de um patrimônio, e todo patrimônio, como sistema dinâmico, está em constante modificação; (c) o titular da participação societária, ao exercer direitos de sócio, pode incorrer em responsabilidades que dão origem a custos; e (d) a sociedade pode assumir obrigações perante terceiros e -- se o sócio responde pelas obrigações sociais -- a participação societária pode dar origem a custos.

A participação societária pode ser fonte de rendimentos correntes (lucros ou dividendos distribuídos) e de ganhos ou perdas em caso de alienação, liquidação ou modificação da porcentagem de participação.

6. Uso do Capital de Terceiros

Em regra, a sociedade empresária financia com recursos de terceiros parte do capital que mantém aplicado no ativo patrimonial. Alguns dos negócios mediante os quais obtém o uso desse capital não criam custos explícitos (por exemplo: a compra de insumos ou serviços com preço pago a prazo); mas grande parte do capital de terceiros é obtido em operações de troca nas quais recebe capital e se obriga a restituí-lo no fim de certo prazo, pagando rendimentos em contraprestação pelo seu uso (juros, descontos, deságios, prêmios ou quaisquer outras modalidades de acréscimo ao montante do capital recebido).

Normalmente, o uso de capital de terceiros é fonte apenas de custos (juros e demais despesas financeiras), mas no curso da inflação pode ser fonte de lucro inflacionário, que decorre da restituição de menor quantidade de capital em virtude da desvalorização da moeda em que o capital está expresso.

Na economia em que há estabilidade monetária, a distinção entre principal das obrigações pecuniárias e custos financeiros é bem nítida, mas no curso da inflação torna-se imprecisa ou de difícil determinação porque a quantidade de unidades monetárias que representa o principal da obrigação muda com a variação no poder de compra da moeda.

Seção 2 - Formação do Resultado

§ 76 - CONCEITO

1. Definição

Resultado da sociedade empresária é quantidade de valor financeiro (positivo ou negativo) que aumenta ou diminui o patrimônio líquido. Formação do resultado significa o modo pelo qual esse valor toma forma, constitui-se ou surge no ativo patrimonial.

2. Formação do Lucro

A formação do lucro singular é espécie de formação de rendimento no patrimônio, e seu processo é o conjunto das mutações patrimoniais relativas ao mesmo negócio, operação ou fato:

a) o lucro tem origem em fluxo financeiro que entra no patrimônio sob a forma de mutação patrimonial designada "receita", cujo efeito é aumentar o patrimônio líquido;

b) para ganhar a receita, a sociedade é obrigada a suportar a saída (para o patrimônio de terceiro) de outro fluxo financeiro, ou a perda de valor de bem do seu patrimônio; essas mutações patrimoniais são designadas "custos" e têm por efeito diminuir o patrimônio líquido;

c) lucro é o ganho financeiro correspondente ao valor da receita que ultrapassa o do custo e remanesce como aumento líquido do capital próprio existente no patrimônio.

O processo de formação de lucro de período é o mesmo do lucro singular, com a diferença de que é o conjunto de todas as receitas e respectivos custos durante o período de determinação do resultado.

3. Formação do Prejuízo

O prejuízo singular em regra forma-se no patrimônio da sociedade empresária do mesmo modo que o lucro -- tem origem em receitas a que

correspondem custos. A diferença está em que no caso de prejuízo o valor das receitas é inferior ao dos custos -- e o resultado final do funcionamento da sociedade é diminuição do patrimônio líquido. Todavia, o prejuízo pode não resultar de diferença entre receitas e custos, mas também de perda de bem do patrimônio.

O processo de formação do prejuízo de período compreende todas as receitas e custos do período de determinação.

4. Receitas e Custos

A formação do resultado da sociedade empresária consiste, portanto, em processo de mutações patrimoniais de duas categorias -- receitas e custos -- que são analisadas a seguir.

§ 77 - RECEITAS

1. Conceito

Receita é quantidade de valor financeiro, originário de outro patrimônio, cuja propriedade é adquirida pela sociedade empresária ao exercer as atividades que constituem as fontes do seu resultado.

O recebimento da receita, em regra, ocorre mediante entrada no patrimônio de um fluxo que compreende a transferência de valor financeiro positivo, do objeto de direito que contém esse valor e do respectivo direito patrimonial. O processo de recebimento da receita consiste, portanto, na aquisição de um direito patrimonial e de poder sobre o objeto desse direito, que tem valor financeiro.

A receita pode, entretanto, ser recebida sob a forma de extinção de obrigação previamente assumida pela sociedade empresária, se esta dá em pagamento bem do patrimônio ou serviço, compensa crédito de receita com obrigação, ou libera-se de obrigação sem pagamento, ou com pagamento inferior ao valor da obrigação extinta.

Nesses casos, a aquisição da propriedade de valor financeiro, que caracteriza a receita, ocorre depois de adquirido o direito patrimonial que confere poder sobre o bem que

tem valor financeiro: o valor cuja propriedade é adquirida já se encontrava no ativo da sociedade empresária como capital de terceiros (correspondente a obrigação do passivo exigível). Sobre esse capital a sociedade exercia apenas poder de usar e a extinção da obrigação transfere para a sociedade empresária a propriedade desse capital.

Receita é valor financeiro cuja propriedade é adquirida por efeito do funcionamento da sociedade empresária. As quantidades de valor financeiro que entram no patrimônio da sociedade em razão de seu financiamento e capitalização não são receitas: na transferência de capital de terceiros a sociedade adquire apenas o poder de usar o capital; na de capital próprio adquire a propriedade de capital destinado a aumentar seu capital estabelecido.

2. Espécies

As receitas podem ser classificadas segundo tenham origem no exercício da função empresarial ou nas demais fontes de resultado da sociedade empresária, ou como recuperação de custo -- que é quantidade de valor financeiro cuja propriedade a sociedade empresária adquire em reposição, no patrimônio, de valor que anteriormente havia perdido como custo.

O total de valor financeiro recebido pela sociedade empresária é dito "receita bruta". "Receita líquida" é esse valor deduzido dos sacrifícios financeiros suportados para o seu recebimento que não são classificados como custos.

3. Derivadas do Exercício da Função Empresarial

As receitas derivadas do exercício da função empresarial podem ser (a) receita bruta da venda de mercadorias e da venda (ou fornecimento) de bens econômicos produzidos pela empresa, e (b) subvenções e outras transferências de rendimentos, que são contribuições para o custeio da atividade produtiva da empresa.

A sociedade empresária de empresa comercial vende mercadoria, e o preço do serviço da comercialização prestado é o lucro na revenda, ou seja, a diferença entre a receita bruta de venda e o custo suportado para adquirir a mercadoria revendida.

O produto da empresa que compra e revende mercadorias sem processá-las é o serviço de comercialização ou distribuição -- bem econômico imaterial que consiste em tornar as mercadorias acessíveis aos compradores potenciais no tempo e nos lugares em que desejem ou possam comprá-las. Esse bem econômico somente existe como acessório das mercadorias e a renda produzida pela empresa comercial é valor adicionado às mercadorias.

Se a empresa produz outra espécie de bem econômico, a sociedade empresária vende ou fornece produtos recebendo em contraprestação receita bruta de venda de bens ou de serviços.

A quantidade de valor financeiro cuja disponibilidade a sociedade empresária adquire ao vender ou fornecer mercadorias e produtos é designada receita bruta; receita líquida é esse valor diminuído de deduções e abatimentos e dos tributos cujo fato gerador seja a venda dos bens ou o fornecimento dos serviços.

Os fluxos financeiros que dão origem à receita bruta de mercadorias ou produtos são da espécie "pagamentos de capital". As subvenções para custeio e outras modalidades de contribuições para o funcionamento da empresa resultam de fluxos financeiros de transferências de renda.

4. Outras Receitas

As receitas derivadas das demais atividades da sociedade empresária são:

a) no fornecimento de serviços produtivos, o rendimento ganho como contraprestação nas trocas desses serviços, que é resultado de fluxos de pagamento de renda;

b) na venda de bens do patrimônio que não são insumos de produção, a receita bruta recebida em troca do bem transferido, que é resultado de fluxo de pagamento de capital;

c) na participação societária, os lucros ou dividendos distribuídos (resultantes de fluxos de transferência de renda) e a receita bruta de venda ou liquidação (resultante de fluxo de pagamento de capital);

d) o uso do capital de terceiros pode ser fonte de receita em caso de prescrição de obrigação ou -- no curso de processo inflacionário -- se a sociedade empresária restitui ao credor quantidade de capital financeiro menor (em moeda do mesmo poder aquisitivo) do que o valor original da obrigação.

5. Receita Bruta, Deduções da Receita e Receita Líquida

A quantidade total de valor financeiro adquirido pela sociedade como receita é designada "receita bruta", para distingui-la do valor que remanesce depois de deduzidos os sacrifícios financeiros que a sociedade suporta para ganhá-la e que são tratados como "deduções da receita bruta", e não como custos.

São exemplos dessas deduções as vendas canceladas, os créditos originários de vendas que não são pagos, os custos com garantias ou serviços incorridos depois de completadas as vendas, e os tributos que incidem em razão da venda ou da prestação de serviço.

Não há uniformidade no tratamento desse tipo de sacrifício financeiro. Alguns são deduzidos da receita bruta, para determinar uma receita líquida que é, então, comparada com os custos. É a solução que a lei de sociedades por ações adota, na discriminação da demonstração do resultado do exercício, para as deduções de vendas, os abatimentos e os impostos sobre vendas. Outros são tratados como custos -- das saídas ou do período de determinação -- como as perdas com créditos não realizados e as despesas após as vendas.

§ 78 - CUSTOS

A) Conceito e Espécies

1. Conceito

Custo é sacrifício, privação ou perda de valor financeiro sofrido pela pessoa como meio ou requisito para alcançar objetivo.

Esse conceito amplo de custo, referido à relação entre meio e fim, abrange o custo na relação de troca (a perda daquilo que é transferido em

contrapartida do que é recebido) e na relação de transformação (o que é sacrificado, perdido ou modificado como requisito para criar algo com nova forma).

O conceito de custo, assim definido, pode abranger os sacrifícios financeiros referidos como "deduções da receita", mas para mantê-lo coerente com as normas da lei de sociedades por ações sobre discriminação da demonstração do resultado do exercício, adotamos a seguir conceito de custo que não compreende as "deduções da receita".

2. Espécies

Os custos da sociedade empresária podem ser classificados segundo diversos critérios, e a seguir analisamos duas classificações: em (a) custos do período e de negócio singular e (b) custos das saídas e das entradas.

A palavra "custo" é empregada (com diferentes qualificativos) com mais de duas dezenas de significados, e nem sempre há consenso sobre os conceitos de espécies de custo, tais como despesa, encargo, perda, gasto, dispêndio ou desembolso.

3. Custos do Período e de Negócio Singular

A sociedade empresária aufere renda financeira recebendo receitas que aumentam seu patrimônio líquido, mas para recebê-las é obrigada a entregar bens do patrimônio, perder bens que são destruídos ou transformados na produção, suportar a redução do valor de recursos aplicados na produção ou sofrer outras modalidades de sacrifício, privação ou perda de valor financeiro sob seu poder, que são meios ou requisitos para receber as receitas que formam o lucro no seu patrimônio.

A expressão "custo total do período de determinação" significa o conjunto de todos os sacrifícios financeiros sofridos pela sociedade empresária, durante o período, como meio ou requisito para receber receitas. Esse conceito não requer a classificação dos custos segundo a receita derivada de cada negócio (operação ou fato), mas apenas por referência ao período de determinação do resultado.

O recebimento de cada receita não ocorre simultaneamente com o do respectivo custo, e como os períodos de determinação do resultado são cortes arbitrários no processo contínuo de funcionamento da sociedade empresária, a classificação dos custos em

períodos segundo as receitas entradas pressupõe a escolha de critérios para distribuí-los entre períodos sucessivos.

Custo de operação singular é o conjunto de todos os custos relacionados com determinado negócio, operação ou ato.

A determinação do resultado de período da sociedade empresária nada informa sobre a contribuição de cada tipo de negócio para formar esse resultado. Somente a classificação dos custos segundo cada negócio que gera receitas fornece as informações necessárias para que os administradores da sociedade possam orientar as atividades sociais e os interessados no seu resultado possam formar juízo sobre a eficiência da administração e as perspectivas de resultado da sociedade.

4. Custo das Saídas e Custo das Entradas

Essa classificação decorre da observação de que a sociedade empresária funciona mediante trocas de importação e exportação e de que seu lucro é formado pelas receitas que recebe nas trocas de exportação.

Para criar as receitas, que são "entradas" no patrimônio, a sociedade precisa entregar bens ou fornecer serviços, que são "saídas" nas trocas de exportação. Essas saídas são sacrifícios financeiros porque a sociedade empresária perde os bens entregues e os valores aplicados na produção dos serviços: em cada troca de exportação esse sacrifício é o "custo da saída" que corresponde à receita de um negócio singular.

As mercadorias e os produtos que a sociedade empresária exporta para obter as receitas não surgem no seu patrimônio sem custo: cada bem ou produto entregue ou fornecido foi previamente importado pela sociedade empresária, ou produzido pela empresa com insumos e serviços produtivos importados, e nessas trocas de importação, em que adquire bens ou serviços, a sociedade empresária é obrigada a suportar sacrifícios financeiros -- que são "custos das entradas".

O reconhecimento do resultado da sociedade empresária em cada negócio singular de exportação requer a determinação do custo da respectiva

saída, mas o sacrifício suportado pela sociedade empresária em razão da saída é igual ao sacrifício por ela suportado para produzir o bem ou serviço exportado; por isso, a determinação do custo de cada saída requer a classificação de todos os custos das entradas nas trocas de importação e no processo de produção.

Assim, se a sociedade empresária exerce atividade de comercialização, as saídas de exportação são as mercadorias vendidas e o custo dessas saídas é a soma dos custos suportados pela sociedade empresária para adquirir, guardar e entregar as mercadorias, acrescida dos demais necessários para que ela exista e funcione desde a aquisição das mercadorias até o recebimento da receita.

Na sociedade que exporta produtos da empresa, o custo das saídas de exportação é a soma dos custos suportados na aquisição de matérias-primas, serviços produtivos e outros insumos utilizados na produção, acrescida dos custos para que a sociedade exista e funcione -- desde o início da produção até o recebimento da receita.

Essa distinção entre custo das saídas e das entradas é fundamental para a compreensão do processo de formação do resultado da sociedade empresária e sua determinação: o resultado tem origem nas trocas de exportação e é a diferença entre receitas entradas e custo das saídas nessas trocas; mas o custo das saídas é, por sua vez, função do custo das entradas -- dos sacrifícios financeiros nas trocas de importação mediante as quais a sociedade empresária adquire as mercadorias saídas ou os bens e serviços usados na criação dos produtos exportados.

Vale ressaltar a diversidade de tipo de sacrifício financeiro entre custo das saídas e custo das entradas:

a) as saídas são bens transferidos do patrimônio da sociedade empresária para os de outras pessoas, ou serviços (produzidos pela empresa, ou originários de recursos que são bens do patrimônio) fornecidos a terceiros; o custo das saídas é, portanto, sacrifício em termos de perda da propriedade de bens ou de redução de valor de bens utilizados na produção ou no fornecimento de serviços a terceiros;

b) as entradas são bens do patrimônio, bens econômicos imateriais ou serviços produtivos que a sociedade empresária adquire trocando por outros

bens do patrimônio, principalmente moeda; o custo das entradas é, portanto, quantidade de moeda transferida para terceiros, ou de valor financeiro perdido como meio para adquirir esses bens e serviços.

5. Contabilidade de Custo

Em cada período de determinação a sociedade empresária tem custos de diferentes espécies: alguns se relacionam com as entradas ocorridas no período (de aquisição de mercadorias, de matérias-primas, serviços produtivos e demais insumos aplicados na produção); outros dizem respeito a bens do patrimônio (custo da titularidade desses bens ou da perda de valor dos aplicados na produção); mas há também os diretamente relacionados com as saídas no período (para vender mercadorias ou produtos) e os que não se vinculam diretamente a entradas ou saídas do período (como os financeiros e de administração geral). Por isso, a tarefa de classificar todos os custos da sociedade empresária segundo as saídas de exportação é bem mais complexa do que possa parecer à primeira vista, e uma parte dos custos de cada período somente pode ser alocada às entradas ou saídas segundo critérios que envolvem diferentes graus de imprecisão ou arbitrariedade.

Acresce que em cada período de determinação a quantidade das mercadorias, bens e serviços entrados não é igual à das saídas, e o processo de classificação dos custos precisa compreender uma primeira etapa em que são apurados os custos das mercadorias e dos produtos em estoque para, em seguida, determinar o custo de produção e, consequentemente, das mercadorias e produtos saídos.

A parte da Contabilidade que tem por objeto a técnica de classificar os custos e fornecer informações úteis sobre os custos das entradas e saídas da sociedade empresária é denominada "contabilidade de custo".

A escrituração da sociedade empresária, ainda que não compreenda contabilidade de custo, classifica os custos de modo a assegurar o mínimo de emparelhamento entre receitas e custos das saídas que é indispensável para observar o regime de competência prescrito pela lei de sociedades por ações.

A discriminação da demonstração do resultado do exercício regulada na lei de sociedades por ações também pressupõe essa classificação.

B) Classificação dos Custos das Entradas

6. Critérios

Os custos das entradas podem ser classificados segundo diferentes critérios, e limitamo-nos a expor cinco conceitos de custos amplamente utilizados, com a ressalva de que não são subconjuntos resultantes de classificação segundo o mesmo critério.

7. Custo de Aquisição de Bem

Custo de aquisição de bem é o sacrifício financeiro suportado como meio ou requisito para adquirir novo bem ou modificar bem já existente no patrimônio.

Se o bem é adquirido mediante compra e venda à vista, a medida do sacrifício é a quantidade de moeda que sai do patrimônio da sociedade empresária ao pagar o preço; se mediante permuta, é a quantidade de capital aplicado pela sociedade empresária no bem dado em permuta; se mediante compra e venda para pagamento a prazo, é o valor da obrigação contraída.

O processo de aquisição do bem pode compreender diversos atos jurídicos e desenvolver-se em etapas durante um período, e neste caso o custo de aquisição é a soma de todos os sacrifícios suportados pela sociedade empresária para completar a aquisição do bem até que este se encontre sob seu poder e em condições de ser utilizado na sua destinação.

8. Custo de Produção

Custo de produção é o sacrifício financeiro suportado pela sociedade empresária para que a empresa crie bem econômico.

O conhecimento do custo de produção requer a soma dos custos das entradas de bens e serviços utilizados:

a) a produção em regra dá-se mediante transformação de matérias-primas e outros insumos adquiridos pela sociedade empresária, e seu custo compreende o de aquisição dos bens transformados ou destruídos no processo produtivo:

b) na produção são usados serviços produtivos (do trabalho, de recursos naturais ou de capital) fornecidos por terceiros e o custo de produção abrange o sacrifício suportado pela sociedade empresária nas trocas em que adquire esses serviços;

c) a produção pode exigir o uso de bens econômicos imateriais fornecidos por terceiros (como, por exemplo, serviços de transporte) e os sacrifícios suportados pela sociedade empresária para adquirir esses bens são custos de produção;

d) para produzir a empresa utiliza recursos naturais ou de capital que são bens do patrimônio da sociedade empresária, e a perda de valor desses bens, decorrente de desgaste, obsolescência, exaustão ou decurso de prazo, é parte do custo de produção.

9. Despesas

A palavra despesa significa custo a que não corresponde acréscimo de valor ao ativo e, portanto, causa diminuição do patrimônio líquido.

O conceito mais amplo abrange todos os custos que não têm por contrapartida a aquisição de bem do patrimônio. São exemplos os rendimentos pagos por serviços produtivos (despesas com pessoal, de aluguel ou juros), o preço de bens econômicos imateriais (frete, passagem, preço de serviços de propaganda, ou informação), e as obrigações tributárias.

Outro conceito, mais restrito, não abrange os custos que podem ser classificados como de aquisição ou produção porque causam aumento do valor de bens do patrimônio. Para esse conceito o frete do transporte de mercadorias ou matérias-primas até o estabelecimento da sociedade empresária não é despesa, mas custo de aquisição, e os salários dos empregados da fábrica são custo de produção.

10. Encargos de Inversões

A expressão "encargos de inversões" é usada para representar a perda de valor de bens objeto de aplicação de capital fixo que resulta de desgaste físico, obsolescência tecnológica, decurso de prazo ou extração.

Esses encargos, designados depreciação, amortização e exaustão, são parte do custo de produção quando dizem respeito a bens aplicados na produção, ou são classificados como despesas, quando não diretamente relacionados com a produção

11. Perdas

A palavra "perda" é usada para significar mutação patrimonial que consiste em diminuição do ativo ou aumento do passivo exigível que não decorre de ato da sociedade, mas de fato que acontece aos direitos patrimoniais e seus objetos, ou às obrigações.

O perecimento do bem por acidente ou ação de força da natureza é referido como perda, tal como o aumento -- em decorrência da variação da taxa cambial -- do valor em moeda nacional de obrigação de pagar moeda estrangeira.

C) Alocação às Saídas dos Custos das Entradas

12. Critérios

Para determinar o custo das saídas com a especificação que permita conhecer o resultado singular da sociedade empresária em cada troca de exportação é indispensável alocar às saídas os custos das entradas.

Os critérios para essa alocação variam conforme o destinatário das informações coletadas e organizadas pela escrituração. Assim, os adequados para fornecer aos administradores da sociedade empresária informações úteis ao desempenho de suas funções e às decisões sobre os negócios da empresa não são os mesmos usados para informar os acionistas e os investidores do mercado de valores mobiliários.

Os critérios mais usuais classificam os custos das entradas em diretos e indiretos, de produtos e do período, variáveis e fixos, e estocados e não-estocados.

13. Custos Diretos e Indiretos

Custo direto é o que tem relação direta com determinada mercadoria ou produto, de modo que é possível alocá-lo a um bem individualizado ou rateá-lo -- com base em relação quantificada -- pelas unidades de um conjunto de produtos. São exemplos a matéria-prima e a mão-de-obra diretamente aplicadas na produção.

Os demais custos são indiretos, e, inexistindo relação quantificada entre o custo total e cada unidade de produto, sua alocação somente pode ser feita mediante escolha de critérios de rateio que variam com o tipo de processo produtivo, custo e produto.

14. Custo dos Produtos e do Período

O critério para essa classificação é a relação do custo com a quantidade de produção ou o período de determinação do resultado.

Os custos direta ou indiretamente relacionados com o resultado da atividade produtiva são classificados como "dos produtos" (por exemplo: energia elétrica utilizada para mover os equipamentos e despesas de supervisão e vigilância da fábrica); os que são função de tempo e (em geral) renovam-se periodicamente são custos do período (por exemplo: os honorários da diretoria e o seguro anual das instalações).

15. Custos Variáveis e Fixos

O critério para a distinção é a variabilidade ou não do custo em função do volume de produção em cada período.

Os custos diretos variam na mesma proporção da produção (por exemplo: o algodão utilizado para produzir fio): o custo direto por unidade de produto (ou custo direto unitário) é o mesmo, seja qual for o volume de produção. Alguns dos custos indiretos também podem variar com a produção,

embora em proporções diferentes. É o caso do insumo cujo valor por unidade produzida diminui com o aumento do volume de produção porque há economias de escala.

Custos fixos são os que têm valor constante, porque independem do volume de produção (por exemplo: o aluguel mensal de instalações ou equipamentos).

16. Custos Estocados e não Estocados

Estoques são as quantidades de mercadorias, matérias-primas, produtos em fabricação ou acabados que a sociedade empresária mantém na empresa como parte do capital circulante necessário à continuidade do processo de produção.

Os custos classificados como de aquisição de mercadorias ou de produção são ditos estocados porque registrados nos estoques. Constituem sacrifícios da sociedade empresária no sentido de que são aplicações ou reaplicações de capital financeiro que têm por contrapartida a aquisição de bens do patrimônio ou o aumento do valor desses bens. O capital financeiro aplicado continua, portanto, a existir no ativo da sociedade empresária como valor dos bens em estoque.

Todos os custos definidos como "dos produtos" no § 78-14 e como "custos variáveis diretos" no § 78-15 são estocados. A relação dos custos do período e dos indiretos ou fixos computados nos estoques depende da orientação adotada na contabilidade de custo.

Somente os custos estocados são alocados (através da escrituração dos estoques) ao custo de cada saída de exportação ocorrida no período de determinação: os não estocados são considerados na formação do resultado da sociedade empresária como referentes ao período de determinação, sem ter em consideração cada uma das saídas de exportação nele ocorridas.

D) Determinação do Custo das Saídas

17. Critérios

O custo de cada saída é determinado mediante soma dos custos das entradas alocados segundo os critérios da contabilidade de custo.

Conforme o tipo de saída que dá origem à receita, seu custo é designado das mercadorias ou produtos vendidos, dos serviços produtivos fornecidos ou dos bens do patrimônio vendidos ou liquidados.

18. Custo das Mercadorias Vendidas

Na venda de mercadorias, o custo da saída é a perda da propriedade do bem do patrimônio entregue ao comprador, e seu valor é a soma dos custos das entradas suportados pela sociedade empresária para adquirir e entregar a mercadoria.

A atividade da empresa comercial requer que o comerciante mantenha estoque de mercadorias, pois o serviço comercial consiste em tornar as mercadorias acessíveis aos compradores.

A determinação do custo das mercadorias saídas baseia-se na escrituração do respectivo estoque, que compreende o assentamento das quantidades de mercadorias entradas, saídas e existentes e a soma dos custos suportados pela sociedade empresária ao adquiri-las.

A legislação do imposto de renda prescreve que o custo de aquisição de mercadorias destinadas à revenda compreenda os de transporte e seguro até o estabelecimento do contribuinte e os tributos devidos na aquisição ou importação (DL nº 1.598/77, art. 13).

19. Custo dos Produtos Vendidos

Na venda de bens econômicos materiais, o custo da saída é a perda da propriedade do bem patrimonial entregue, e a determinação desse custo baseia-se na escrituração dos estoques de matérias-primas e outros insumos, produtos em processamento e produtos acabados.

Os estoques de matérias-primas e outros insumos são escriturados do mesmo modo que as mercadorias, e os bens são transferidos para o estoque dos produtos em processamento à medida em que são aplicados no processo produtivo. O custo dos produtos em processamento compreende, além do valor das matérias-primas e outros insumos transferidos dos respectivos estoques, todos os demais relacionados com a atividade produtiva.

A legislação do imposto de renda prescreve que o custo de produção de bens ou serviços vendidos deve compreender: (a) o custo de aquisição de matérias-primas e quaisquer outros bens ou serviços aplicados ou consumidos na produção; (b) o custo do pessoal aplicado na produção, inclusive de supervisão direta, manutenção e guarda das instalações de produção; (c) os custos de locação, manutenção e reparo e os encargos de depreciação dos bens aplicados na produção; (d) os encargos de amortização diretamente relacionados com a produção; e (e) os encargos de exaustão dos recursos minerais e florestais utilizados na produção (DL nº 1.598/77, art. 13, § 1º).

Completada a fabricação, o bem é transferido do estoque de produtos em processamento para o de produtos acabados. O custo dos produtos saídos nas exportações é determinado com base na escrituração do estoque de produtos acabados segundo os critérios referidos no § 57-8.

No fornecimento de bens econômicos imateriais a saída consiste no serviço produzido pela empresa, cujo custo é a soma dos custos de produção que a sociedade empresária é obrigada a suportar para que a empresa produza e forneça o serviço. Os estoques de insumos usados na produção de bens econômicos imateriais são escriturados segundo os mesmos critérios das mercadorias, mas nesse caso não há estoque de produtos acabados porque os serviços não são -- por natureza -- estocáveis; e o custo das saídas nas trocas de exportação são os custos de produção suportados pela sociedade empresária no período do fornecimento.

20. Custo dos Serviços Fornecidos

Se a sociedade empresária cede a terceiro o uso de bens do seu patrimônio, o custo dos serviços produtivos fornecidos compreende os

encargos das inversões nos bens que são as fontes de serviços e pode abranger outros sacrifícios suportados para efetivar o fornecimento.

21. Custo dos Bens do Patrimônio Vendidos ou Liquidados

O custo da saída do bem do patrimônio vendido ou liquidado é o de sua aquisição diminuído (se for o caso) da depreciação, amortização ou exaustão registrada até a data da venda ou liquidação.

E) Custos do Período de Determinação

22. Custos do Exercício

Se a sociedade empresária vende mercadorias ou produtos materiais, em tese todos os custos das entradas por ela suportados durante o período de determinação podem ser alocados aos estoques de mercadorias ou produtos e, consequentemente, computados no resultado do período somente à medida em que influenciam (através da contabilização dos estoques) o custo das mercadorias ou produtos saídos. Essa não é, todavia, a orientação usualmente adotada pelas sociedades empresárias, que registram diretamente nas contas de resultado do exercício os custos (ou a maioria dos custos) designados "indiretos" (v. § 78-13), "do período" (v. 78-14) e "não estocados" (v. § 78-4).

Ao regular a discriminação da demonstração do resultado do exercício, a lei de sociedades por ações adota essa orientação, distinguindo entre "custo das mercadorias e serviços" vendidos -- que são deduzidos da receita de vendas para determinar o lucro bruto -- e "despesas" com vendas, financeiras, gerais e administrativas, e outras despesas operacionais -- registradas como custos do exercício.

Essa orientação -- que implica tratar todas as "despesas" como custo dos produtos vendidos, e não dos produzidos -- justifica-se porque somente mediante critérios arbitrários é possível alocar a maioria dos custos do período aos diversos estoques ou custos de produção. Além disso, a contribuição para o aumento do valor de mercado dos produtos a que correspondem esses custos não é tão evidente nem mensurável como a dos custos diretos, e o princípio

contábil do conservadorismo fundamenta a orientação de não computá-los no valor dos bens em estoque.

Seção 3 - Espécies de Resultado

§ 79 - RESULTADOS SINGULARES

1. Espécies

A determinação dos custos das saídas mediante classificação dos custos das entradas permite conhecer o resultado singular de cada negócio, operação ou fato da sociedade empresária.

Resultado singular é a diferença entre receita auferida em cada operação e o custo da saída correspondente a essa receita, que compreende as obrigações tributárias nascidas para a sociedade empresária (como contribuinte) de fatos relacionados com a operação.

O resultado singular pode ser lucro bruto, rendimento líquido (inclusive lucro ou dividendo distribuído) e ganho ou perda de capital.

2. Lucro Bruto

Lucro bruto é o resultado da venda de cada mercadoria ou produto cujo comércio ou produção constitua objeto da empresa. Se esta presta serviço de comercialização, é a diferença entre o preço de venda e o custo de aquisição da mercadoria vendida; se produz outros bens econômicos, é a diferença entre o preço da venda ou serviço e o custo de sua produção.

Para calcular o lucro bruto são deduzidos os impostos incidentes sobre a venda da mercadoria ou a prestação dos serviços.

3. Rendimento Líquido

Rendimento bruto é o resultado singular do fornecimento de serviços produtivos ou do recebimento de transferências de renda. São exemplos o aluguel recebido em contraprestação da cessão do uso de bens do patrimônio, as receitas financeiras e a subvenção corrente.

Rendimento líquido é a diferença entre o rendimento bruto e os custos suportados pela sociedade empresária para ganhá-lo. Entre os rendimentos líquidos inclui-se, como modalidade de transferência de renda, o lucro ou dividendo distribuído por pessoas jurídicas.

4. Ganho ou Perda de Capital

Ganho e perda de capital são resultados da venda ou liquidação de bem objeto de aplicação de capital fixo. É a diferença -- para mais ou para menos -- entre a receita líquida de venda do bem (ou a importância recebida na sua liquidação) e o custo de aquisição do bem vendido ou liquidado, diminuído, se for o caso, do valor que a sociedade empresária já tenha reconhecido como perdido através das quotas de depreciação, amortização ou exaustão computadas como custos, ou de provisão para perda provável na realização do valor do investimento.

A aplicação em participação societária pode dar origem a ganho ou perda de capital que independe de venda ou liquidação, mas decorre de modificação na porcentagem de participação no lucro ou no acervo líquido da sociedade objeto de investimento.

§ 80 - RESULTADO DO EXERCÍCIO

1. Espécies

O resultado de período da sociedade empresária é designado "do exercício" porque seu período de determinação é o exercício social.

Conforme o ponto de vista adotado, podemos distinguir diversas espécies de resultado do exercício.

2. Resultado Líquido do Exercício

A lei de sociedades por ações designa como "resultado líquido do exercício" o resultado do ponto de vista dos acionistas, que é a diferença entre as receitas e todos os custos incorridos, inclusive a provisão para o imposto de renda e as participações de não acionistas.

Os custos deduzidos da receita na determinação do resultado não se confundem com as distribuições de lucros, que constituem repartição de lucro já apurado. Do ponto de vista dos acionistas, entretanto, toda participação distribuída a não acionistas é custo, e o lucro é o resultado líquido de todas as participações e do imposto de renda.

3. Resultado Antes do Imposto de Renda

É o resultado do exercício correspondente à diferença entre todas as receitas, custos e participações, com exceção da provisão para o imposto de renda.

4. Resultado Antes do Imposto e das Participações

É a diferença entre as receitas e todos os custos necessários para ganhá-las, sem dedução, porém, das participações de não acionistas e da provisão para o imposto de renda.

Segundo a discriminação da demonstração do resultado do exercício prescrita pelo artigo 187 da lei de sociedades por ações, o resultado antes do imposto e das participações é formado pela soma algébrica de (a) resultado operacional, (b) resultado não operacional e (c) saldo da conta de correção monetária das demonstrações financeiras.

5. Resultado Operacional e não Operacional

Resultado operacional é o normal, ou ordinário, que em geral se renova ou reproduz em todos os exercícios porque a sociedade empresária é organizada para exercer permanentemente as atividades que o criam.

Resultado não operacional é o extraordinário, ou esporádico, que decorre de negócios ou operações não usualmente praticados pela sociedade empresária, ou de circunstâncias excepcionais -- que não se repetem regularmente.

A estimativa da rentabilidade futura da sociedade empresária baseia-se no lucro operacional, já que os resultados não operacionais são, por definição, excepcionais. A discriminação do lucro operacional na demonstração do

resultado do exercício visa a evitar que os credores e os investidores em valores mobiliários de emissão da sociedade incorram no erro de tomar como medida da capacidade de pagamento, ou da rentabilidade, lucro demonstrado em determinado exercício que seja formado, em grande parte, por resultados não operacionais, que não se renovarão nos exercícios subsequentes.

O resultado operacional compreende o de todas as atividades que constituem objeto da sociedade empresária, principais e acessórias. Entre as acessórias incluem-se -- ainda que não expressamente referidos no contrato ou estatuto social -- o uso dos bens do ativo como fonte de renda e os negócios que são subprodutos da atividade principal, como, por exemplo, eventuais comissões de intermediação.

Toda sociedade empresária procura obter renda cedendo a terceiros o uso de fatores de produção de sua propriedade durante os períodos em que não são necessários às suas atividades. Assim, toda empresa requer, para funcionar, volume mínimo de disponibilidades financeiras, e a aplicação de excessos de caixa para obter receitas financeiras inclui-se, implicitamente, no objeto de qualquer sociedade empresária. As receitas financeiras são, por isso, classificadas no lucro operacional, ainda que a pessoa jurídica não tenha por objeto operações de crédito. O aluguel de bens, o royalty pelo licenciamento do uso de patentes e a retribuição pelo fornecimento de tecnologia são outros exemplos de rendimentos operacionais.

Os ganhos ou perdas de capital constituem a principal espécie de resultados não operacionais.

6. Lucro (ou Prejuízo) Bruto e Demais Resultados Operacionais

A lei de sociedades por ações prescreve ainda a discriminação do resultado operacional do exercício entre lucro ou prejuízo bruto e outros resultados.

Lucro (ou prejuízo) bruto do exercício é a soma dos resultados singulares (durante o período de determinação) dos negócios de venda de mercadorias e produtos e de prestação de serviços. É formado como diferença entre a receita líquida de vendas e serviços (a receita bruta diminuída das

deduções de vendas, abatimentos e impostos) e o custo dos bens e serviços vendidos.

Os demais resultados operacionais são formados pelas despesas de venda, gerais e administrativas, os encargos do ativo permanente, as provisões e perdas não computadas no custo dos bens ou serviços vendidos, as receitas e despesas financeiras, e os rendimentos das participações societárias e demais atividades acessórias.

A finalidade dessa discriminação é a mesma da distinção entre resultado operacional e não operacional -- informar sócios, credores e investidores do mercado. O lucro bruto é informação importante para quem analisa as demonstrações financeiras da sociedade empresária, e a separação dos custos das vendas e serviços e das despesas operacionais permite conhecer o volume das despesas indiretas ou estruturais, que é outra informação necessária para avaliar a rentabilidade futura da sociedade empresária.

Seção 4 - Realização do Resultado

§ 81 - REALIZAÇÃO

1. Conceito

O processo de formação do resultado da sociedade empresária compreende uma primeira etapa, na qual o valor financeiro (positivo ou negativo) passa a existir potencialmente no patrimônio, e uma segunda etapa, na qual esse valor potencial é realizado.

Realização do resultado é o processo mediante o qual o lucro ou prejuízo que existe potencialmente no patrimônio da sociedade empresária passa a existir realmente, isto é, sob forma de moeda.

A noção de realização de lucro potencial -- que é modalidade de realização de valor financeiro estimado -- pressupõe a distinção entre lucro potencial e realizado.

O conceito de realização de resultado exposto nesta seção é fundado nas noções financeiras anteriormente explicadas, com a ressalva de que a Contabilidade adota conceito mais amplo, que será comentado adiante.

2. Lucro Potencial e Realizado

Lucro singular é quantidade de valor financeiro que antes de se tornar ganho da sociedade empresária existe potencialmente (como valor estimado) em bem do seu patrimônio: (a) todo valor financeiro é estimado -- determinado mediante avaliação -- e somente se torna real quando convertido ou transformado em moeda; (b) lucro potencial é quota-parte ideal do valor estimado de um bem, e (c) lucro realizado é o lucro potencial tornado real mediante sua conversão em moeda.

Lucro singular na venda de mercadoria ou produto material é a parcela de receita que excede do custo suportado para ganhá-la, e enquanto em estado potencial é parte de valor estimado de um bem do patrimônio: (a) todo bem tem um custo (de aquisição ou produção), e até esse custo o valor estimado é capital nele aplicado pelo titular do patrimônio; (b) o valor estimado compreende lucro potencial na medida em que excede do custo; e (c) enquanto não é realizado, o lucro potencial somente existe como quota-parte ideal de uma quantidade de valor financeiro estimado que compreende capital (o custo de aquisição ou produção) e renda (lucro potencial).

Assim, o lucro bruto criado pela atividade de produção existe potencialmente nas mercadorias ou produtos fabricados desde o momento em que termina o processo de produção: é uma quota-parte ideal do valor estimado dessas mercadorias e produtos, que compreende, além do lucro, o custo de aquisição ou produção.

O ganho de capital também passa a existir potencialmente no bem do patrimônio a partir do momento em que ocorrem as modificações nas relações de troca que fundamentam o aumento do seu valor estimado, e esse valor compreende, além do lucro, o custo de aquisição do bem. O mesmo ocorre com o ganho de capital na liquidação da participação societária: antes de ser realizado existe como parte ideal do valor estimado da participação.

3. Realização do Lucro e do Custo

A realização do lucro potencial singular pressupõe a do valor estimado que o contém e implica necessariamente na realização do capital aplicado no custo de aquisição ou produção do bem: o que resulta da realização do valor estimado é receita bruta, e não lucro; até o valor do custo de aquisição ou produção do bem, a receita bruta é realização do capital aplicado no custo; e a receita bruta somente configura realização de lucro potencial na medida em que ultrapassa o custo.

4. Realização do Prejuízo

O prejuízo singular também existe potencialmente no bem, antes de realizado, mas é valor negativo -- que diminui o capital aplicado no custo de aquisição ou produção do bem: o prejuízo potencial corresponde a uma quota-parte ideal do custo que não será recuperada mediante realização do valor estimado do bem porque excede desse valor. O prejuízo potencial torna-se real no momento em que o valor estimado do bem é realizado, confirmando-se a diferença a menor em relação ao custo.

§ 82 - PROCESSO DE REALIZAÇÃO DO LUCRO

1. Realização do Valor Estimado e Determinação do Custo

A realização do lucro potencial requer necessariamente (a) a realização do valor estimado do bem, que compreende custo e lucro, e (b) a determinação do custo que permita, por diferença, conhecer o lucro.

O processo de realização do valor estimado varia conforme a natureza do bem: o de crédito pecuniário líquido e certo requer apenas a conversão em moeda, mas o de qualquer outro bem compreende ao menos duas etapas: a aquisição de direito de crédito pecuniário líquido e certo (que fixa o valor estimado) e a conversão desse crédito em moeda.

A realização do lucro pressupõe a determinação do custo: o recebimento da receita bruta é realização de valor estimado que compreende custo e lucro, e a quantidade de lucro somente pode ser conhecida como

diferença entre receita e custo. Enquanto o custo não se acha determinado, ainda que a receita tenha sido recebida, o lucro continua a ser potencial porque calculado a partir de uma estimativa do custo. Somente a partir do momento em que há recebimento da receita e determinação do custo é que se pode falar em lucro realizado.

As subdivisões desse número analisam o processo de realização de algumas das espécies de lucro singular da sociedade empresária.

2. Realização do Lucro Bruto nas Vendas e Serviços

O lucro bruto na comercialização é valor acrescido ao custo das mercadorias em estoque. O valor (de troca) estimado de cada mercadoria existente no estoque compreende uma parte que é capital aplicado (o custo de aquisição) e outra que é lucro potencial (o valor que excede do custo), e o processo de realização do lucro compreende: (a) a criação de sistema jurídico particular que organize a compra e venda da mercadoria e fixe o valor estimado, ao definir a prestação de moeda a ser paga pelo comprador; (b) a aquisição do direito de crédito pecuniário que contenha o valor estimado assim fixado, o que se dá pela transmissão do domínio da mercadoria; e (c) a conversão em moeda desse crédito pecuniário, que ocorre quando o comprador paga o preço.

Ao ser realizada a receita de venda da mercadoria, o custo de aquisição em regra já se acha determinado, de modo que a realização da receita implica a do lucro potencial. Se, todavia, o contrato de compra e venda compreende outras obrigações do vendedor, além de entregar a coisa (como, por exemplo, a garantia de funcionamento durante determinado período), uma parte do custo somente será conhecida no futuro e a realização do lucro potencial pode ficar na dependência da determinação de todo o custo.

O processo de realização do lucro bruto na venda de produtos da empresa que são bens materiais é igual ao do lucro na venda de mercadorias, mas as condições de produção, venda e entrega podem variar, influindo sobre o momento em que o lucro é realizado: a venda pode ser contratada antes de iniciada ou completada a produção, e o momento em que a sociedade

empresária adquire o direito ao preço (ou a cada parcela do preço) depende das estipulações do contrato. É o caso, por exemplo, de empreitadas a serem executadas durante diversos exercícios.

A realização do lucro bruto no fornecimento de bens imateriais produzidos pela empresa compreende as mesmas etapas, mas o recebimento da receita, em regra, implica a realização do lucro porque o custo de produção já é conhecido ao se completar o fornecimento do serviço.

3. Realização de Rendimentos Líquidos

A realização de rendimentos líquidos derivados da cessão do uso de recursos também compreende a realização de rendimento bruto e a determinação do custo.

O lucro potencial existe como valor estimado (de renda) de bem do patrimônio, e o processo de sua realização compreende (a) a criação do sistema jurídico particular que organize o fornecimento dos serviços e fixe o valor de renda estimada, ao definir as parcelas do rendimento bruto devidas pelo adquirente dos serviços; esse sistema jurídico pode ser, por exemplo, contrato de locação de coisa ou de licenciamento de patente de invenção; (b) a aquisição do direito de crédito pecuniário a cada prestação de rendimento bruto: como em todo contrato bilateral, a sociedade empresária somente adquire esse direito uma vez cumprida sua prestação, que é assegurar o uso do bem; e (c) a conversão do crédito pecuniário mediante aquisição da disponibilidade da moeda.

A realização do valor de renda do capital financeiro compreende as mesmas etapas: criação do sistema jurídico particular (que regula a contraprestação pelo uso do capital), aquisição do direito de crédito pecuniário ao rendimento (os juros), e aquisição da disponibilidade da moeda.

No fornecimento de serviços produtivos, os custos em geral já são conhecidos quando da realização do rendimento bruto, permitindo o conhecimento, por diferença, do rendimento líquido.

4. Realização de Ganho de Capital

O processo de realização de ganho de capital é o mesmo do lucro bruto na venda de mercadorias, ou de produto da empresa que é bem econômico material.

No ganho de capital realizado mediante liquidação de direitos de participação, o valor (estimado) de liquidação é fixado quando nasce o crédito pecuniário ao preço de reembolso das ações ou quotas ou ao rateio do acervo líquido. Parte do valor desse crédito é capital aplicado no custo de aquisição da participação, e ganho de capital é o que excede desse custo. A realização do ganho de capital somente se completa quando o crédito é convertido em moeda.

5. Realização de Lucro Distribuído

A realização de lucro distribuído como rendimento de participação societária compreende as etapas de aquisição do direito de crédito pecuniário ao dividendo declarado e de conversão desse crédito em moeda.

6. Realização do Lucro no Uso de Capital de Terceiros

A realização do lucro derivado do uso de capital de terceiros não se dá pela entrada de fluxo financeiro no patrimônio, porém mediante diminuição do valor (negativo) de obrigações -- pela extinção da obrigação sem sacrifício financeiro para a sociedade empresária (por prescrição ou remissão) ou pela diminuição do seu valor por efeito da inflação. O processo de realização não compreende a aquisição do poder de dispor de moeda que acresce ao ativo patrimonial, mas da propriedade de moeda que já se encontrava nesse ativo como capital de terceiros.

Seção 5 - Reconhecimento e Representação do Resultado

§ 83 - RECONHECIMENTO DO LUCRO

1. Conceito

O processo de formação e realização de cada resultado singular compreende diversas mutações patrimoniais e ocorre durante um período de tempo, o que dá origem a questões sobre em que fase desse processo o lucro deve ser reconhecido como existente no patrimônio da sociedade.

Reconhecimento do lucro é o ato de constatar ou admitir como certa a existência de lucro.

A sociedade empresária em regra é constituída por prazo de muitos anos, ou indeterminado, e sua empresa é organização para o exercício permanente de atividade produtiva. Essa atividade reflete-se no patrimônio da sociedade empresária como processo contínuo de mutações, e a renda que acresce ao patrimônio social é formada pela agregação de lucros singulares.

A lei comercial impõe à sociedade empresária, no interesse de acionistas, credores e investidores no mercado, o dever de apurar anualmente o resultado, e a lei tributária prescreve o mesmo dever no interesse da arrecadação do imposto anual sobre o lucro das pessoas jurídicas. Essa apuração pressupõe cortes no processo contínuo do patrimônio da sociedade empresária, e a alocação da renda entre os períodos anuais de determinação varia conforme os critérios adotados para determinar quais os lucros singulares que devem ser computados em cada período.

2. Regime de Reconhecimento

Denomina-se regime de reconhecimento o conjunto das normas que definem quais as receitas e os custos que devem ser registrados nas contas de resultado de cada período de determinação. Esse regime também é referido como "de escrituração", porque a sociedade empresária reconhece o lucro mediante lançamentos contábeis na escrituração mercantil.

3. Regimes de Caixa e de Competência

Os dois regimes básicos de reconhecimento são denominados "de caixa" e "de competência".

No regime de caixa, as receitas e os custos são reconhecidos nas contas de resultado quando -- respectivamente -- recebidas e pagos em dinheiro. Esse regime é o mais antigo e tradicional, e oferece como vantagens a simplicidade da escrituração que o adota e a segurança de posição mais conservadora, que somente reconhece a existência de lucro que já está efetivamente à disposição da sociedade empresária, em condições de ser por ela utilizado nas suas atividades. Pode conduzir, entretanto, a distribuição irregular do lucro entre os períodos anuais de determinação, pois é função apenas dos recebimentos e pagamentos em moeda -- sem levar em conta a época em que ocorreram os demais fatos do processo de formação e realização do lucro. Além disso, nesse regime não há necessariamente emparelhamento entre as receitas e os custos incorridos para ganhá-las.

Daí a Contabilidade ter definido outro regime, que os anglo-americanos designam "accrual basis" e nós "de competência". "Accrual" significa acréscimo, ou aumento, e denota a ideia de que o lucro é reconhecido à medida em que acresce ao patrimônio líquido, independentemente do recebimento em moeda. A designação "de competência" exprime a ideia de que o lucro é registrado no período de escrituração a que cabe, ou compete -- em função da época em que é ganho.

4. Reflexos na Representação da Situação Financeira

O regime de reconhecimento do lucro, embora diga respeito a receitas e custos, influencia a representação da situação financeira. A observância do regime de competência implica registro em cada período de determinação de todas as mutações que a ele competem, no sentido que são efeitos de fatos nele ocorridos, ainda que somente no futuro venham a se traduzir em recebimentos ou dispêndios de moeda. Esse efeito faz com que o balanço patrimonial levantado com base em escrituração que adota o regime de competência represente com maior precisão a situação financeira do patrimônio.

5. Regime de Caixa

O princípio básico do regime de caixa é o reconhecimento do lucro em função das entradas e saídas de moeda na caixa da sociedade.

Assim, o lucro bruto (na venda de mercadorias ou produtos materiais e na prestação de serviços) e o ganho de capital são reconhecidos nas contas do resultado quando a receita bruta de vendas ou serviços é recebida em moeda, e o mesmo critério é adotado para reconhecer os rendimentos derivados da cessão do uso de recurso ou de participações societárias.

Quanto ao reconhecimento dos custos, há que distinguir entre os estocados e não estocados. Os não estocados são computados nas contas de resultado quando pagos em moeda, mas a apuração do custo das saídas de mercadorias e bens materiais somente é tecnicamente viável mediante escrituração de estoque, que compreende necessariamente os custos de todas as entradas, independentemente do pagamento em moeda.

Os encargos do ativo permanente que, por natureza, não importam pagamentos em dinheiro, também são reconhecidos nas contas de resultado sem relação com pagamentos em moeda: são registrados em função da perda de valor dos bens ocorrida no período.

Os efeitos práticos do regime de caixa são os seguintes:

a) somente o lucro singular na venda de mercadorias, produtos materiais e demais bens do patrimônio é apurado mediante comparação da receita bruta com o custo da saída correspondente: a receita bruta de serviços não é necessariamente reconhecida no mesmo período em que são computados os respectivos custos de produção;

b) os rendimentos não são necessariamente reconhecidos no período em que ocorre a cessão do uso do recurso e são computados os custos incorridos;

c) os custos não estocados podem ser computados em período diferente daquele em que contribuíram para a formação do resultado porque

são reconhecidos exclusivamente em função de pagamento em moeda, que pode ser anterior ou posterior a essa contribuição.

§ 84 - OBJETIVOS E PRINCÍPIOS DO REGIME DE COMPETÊNCIA

1. Objetivos

O objetivo de regime de competência é distribuir o resultado da sociedade empresária entre os exercícios sociais, segundo critério que atribua a cada período o resultado que lhe compete, ou cabe, em termos de lucro ganho no período ou prejuízo originário de fato nele ocorrido.

Esse objetivo é peculiar ao regime de competência: no de caixa, as receitas e despesas não são classificadas segundo períodos de tempo, mas registradas exclusivamente em função do recebimento ou pagamento. Por isso, o resultado de prestação ou fornecimento de serviços em cada exercício é a diferença entre as receitas nele recebidas (ainda que decorram de negócios completados no passado ou constituam remuneração de serviços a serem prestados no futuro) e as despesas nele pagas (ainda que não correspondam a receitas reconhecidas no período).

Esse objetivo é mais fácil de perceber no caso de rendimentos periódicos em contraprestação pela cessão de uso de um bem. Assim, se a sociedade empresária loca imóvel de sua propriedade ajustando aluguel mensal por período vencido, o regime de competência atribui a cada exercício o aluguel dos 12 meses nele compreendidos, independentemente do pagamento (antecipado ou em exercício subsequente), porque os aluguéis mensais são ganhos pela sociedade empresária como contrapartida pela cessão do uso do imóvel em cada período mensal.

No caso de lucro originário de venda de bem do patrimônio ou prestação de serviço, que não é função do tempo mas de atos de produção, venda e recebimento de preço, o regime de competência procura reconhecer o resultado de modo a assegurar sua distribuição entre os exercícios sociais, segundo critérios uniformes e baseados nos fatos do funcionamento da sociedade empresária que dão origem ao resultado.

2. Princípios

Os dois princípios básicos do regime de competência estão enunciados no § 1º do art. 187 da lei de sociedades por ações nos seguintes termos:

"§ 1º - Na determinação do resultado do exercício serão computados:

a) as receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente da sua realização em moeda; e

b) os custos, despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos".

O primeiro princípio é o da escolha do ganho, ao invés do recebimento da moeda, como momento em que o lucro deve ser reconhecido nas contas de resultado. O segundo, denominado "emparelhamento de receitas e custos", prescreve que os custos (das saídas) devem ser computados no mesmo período de determinação em que é reconhecido o rendimento ou a receita a que correspondem.

3. Ganho da Receita ou do Rendimento

No regime de competência o lucro é reconhecido no momento em que se caracteriza o ganho da receita de cada negócio (operação ou fato), e o registro dos custos é função das receitas a que correspondem. O conceito fundamental do regime é, portanto, o de "ganho da receita ou do rendimento", que pode ser assim definido: a sociedade empresária ganha a receita e o rendimento no momento em que se completa a ocorrência de todos os fatos necessários para que virtualmente adquira o direito de recebê-los e o poder de dispor do seu valor em moeda.

O que caracteriza o "ganho" é a coexistência de dois fatos distintos: (a) a aquisição de um direito patrimonial e (b) a aquisição do poder de dispor do objeto desse direito, que é moeda, ou tem valor em moeda; mas o ganho pressupõe apenas a existência virtual -- e não efetiva -- desses dois fatos.

Essa noção de "ganho" torna-se mais precisa quando relacionada com o processo de realização do lucro descrito no nº 198. Na hipótese mais simples

de ganho de rendimento de locação de imóvel, o processo de realização compreende a fixação do valor estimado mediante contrato de locação, a aquisição do direito de crédito pecuniário líquido e certo a cada aluguel mensal (que ocorre com o decurso do prazo de uso do bem) e a conversão desse crédito em moeda. No regime de caixa, cada aluguel mensal é reconhecido quando recebido em moeda. No regime de competência, cada aluguel é reconhecido no momento em que é ganho, o que ocorre quando o locador adquire (efetiva ou virtualmente) o direito de crédito ao aluguel e o poder de dispor do seu valor em moeda. O processo de realização de lucro bruto na venda de mercadoria é o mesmo, com a diferença de que a aquisição do direito de crédito ao preço não é função do tempo de uso do bem, mas da entrega ao comprador da coisa vendida.

O conceito de ganho é às vezes definido como aquisição definitiva (ou incondicional) do direito de receber a receita ou rendimento. Essa definição exprime corretamente o fato jurídico da aquisição do direito, que é essencial na noção do ganho, mas não faz a referência (a) ao outro fato fundamental -- a aquisição do poder de dispor do objeto de direito -- nem (b) à possibilidade de a aquisição (do direito e do poder de dispor) ser virtual, e não real. Somente quando existe tanto o fato jurídico da aquisição do direito quanto o fato financeiro da aquisição do poder de dispor do objeto de direito é que se caracteriza o ganho, embora essa aquisição possa ser apenas virtual.

A aquisição do poder de dispor do objeto de direito às vezes coincide com a do próprio direito, mas os dois fatos são distintos, e a aquisição virtual do poder de dispor não é efeito necessário do fato jurídico da aquisição do direito.

Essa distinção torna-se mais nítida quando se verifica que o ganho da receita ou rendimento pode ocorrer antes da aquisição do direito a seu recebimento, se as circunstâncias de fato caracterizam a aquisição virtual tanto do direito quanto do poder de dispor da moeda. É o que acontece, por exemplo, quando a receita de venda é considerada ganha com a remessa da mercadoria ao comprador, embora de acordo com as condições do contrato a transferência do domínio da coisa -- e, consequentemente, a aquisição do direito ao preço -- somente ocorra na efetiva entrega ao comprador.

Por outro lado, a sociedade empresária pode adquirir a disponibilidade da moeda antes de adquirir o direito ao rendimento ou receita, como ocorre no caso de recebimento antecipado do preço: o ganho somente se caracteriza depois que a sociedade adquire (ao menos virtualmente) o direito ao rendimento ou à receita.

4. Emparelhamento de Receitas e Custos

O segundo princípio do regime de competência -- do emparelhamento de receitas e custos -- prescreve que no mesmo exercício em que forem reconhecidas as receitas ou rendimentos devem ser registrados os custos pagos ou incorridos para ganhá-las.

Lucro é diferença entre receitas e custos, e sua determinação correta pressupõe que as receitas sejam diminuídas dos respectivos custos. O princípio de emparelhamento prevalece seja qual for o critério adotado quanto ao momento do registro das receitas nas contas de resultado, porque sua inobservância torna as demonstrações do resultado imprestáveis como fontes de informações sobre a rentabilidade da sociedade empresária.

O princípio do emparelhamento somente se aplica, entretanto, aos custos diretos, dos produtos ou estocados, e não aos custos do período ou não estocados.

Os custos são registrados desde que incorridos -- ainda que não tenham sido pagos em moeda. Incorrer significa ficar comprometido, ou sujeito a. A sociedade empresária incorre em custo, despesa ou perda no momento em que ocorre o fato de que nasce (ou provavelmente nascerá no futuro) a obrigação de pagar, ou de que provavelmente decorrerá a perda ou diminuição do valor de bem, ou o aumento de valor de obrigação.

5. Provisões para Perdas e Custos

No regime de competência o registro de custo, despesa ou perda que constitua mutação patrimonial de aumento do passivo exigível da sociedade empresária não pressupõe necessariamente que a obrigação já tenha nascido. Basta que seu nascimento futuro seja provável, em decorrência de fatos

ocorridos no período, e que o valor da obrigação a nascer possa ser determinado com aproximação razoável. Esse tipo de registro é feito através de provisões.

A mesma observação cabe com relação às perdas prováveis na realização de valores do ativo. A perda deve ser provisionada no exercício em que ocorre o fato de que deriva, ainda que sua realização seja posterior.

O mecanismo da provisão é, portanto, parte essencial do regime de competência: como os preceitos desse regime conduzem, frequentemente, ao reconhecimento de receitas ou rendimentos antes do nascimento de todas as obrigações relativas aos respectivos custos, é impraticável observar a norma sobre emparelhamento de receitas e custos sem recurso ao registro contábil de provisões.

§ 85 - APLICAÇÃO DO REGIME DE COMPETÊNCIA

1. Lucro Bruto na Venda de Mercadorias e Produtos

Neste número examinamos a aplicação dos princípios do regime de competência a diversas modalidades de lucro da sociedade empresária.

No regime de competência, o lucro bruto na venda de mercadorias e produtos, em regra, é reconhecido no momento em que a venda é completada (no sentido de que a sociedade empresária cumpriu sua prestação), se as circunstâncias autorizam considerar que virtualmente adquiriu o direito ao preço e a disponibilidade do seu valor em moeda.

O direito ao preço é adquirido no momento da transmissão do domínio da coisa vendida. Na venda em que a mercadoria é entregue ao comprador em local diferente do estabelecimento do vendedor, o momento em que ocorre a transmissão da propriedade depende das condições do contrato. Não obstante, a Contabilidade em regra considera o lucro como ganho desde o momento em que as mercadorias são remetidas para o comprador, ainda que a transmissão da propriedade somente venha a se verificar posteriormente. No caso de venda a contento, entretanto, a receita somente se considera ganha

quando o comprador aceita a mercadoria, ou decorre o prazo durante o qual pode recusá-la.

Na remessa de mercadoria em consignação ainda não há venda e o preço somente se considera ganho quando o comissário vende e entrega a mercadoria ao comprador. Também não há venda no chamado faturamento cooperativo, quando o cooperativado entrega o produto à cooperativa para que esta promova a venda.

A caracterização da disponibilidade virtual da moeda depende das circunstâncias de fato de cada negócio. O conceito de ganho foi formado a partir da observação das operações da sociedade empresária e seu fundamento são as relações especiais que se estabelecem entre ela e os clientes habituais. Essas relações explicam por que os créditos derivados das vendas de bens ou serviços que constituem o objeto da empresa são em geral pagos no vencimento e apresentam liquidez maior do que os derivados de outras operações. Por isso, nos negócios que não constituem o objeto da empresa, assim como naqueles que são contratados em condições especiais, para recebimento a longo prazo, ou em que -- por quaisquer razões -- não há o mesmo grau de certeza de recebimento de moeda em futuro próximo, a disponibilidade virtual da moeda nem sempre se configura no momento em que a sociedade empresária adquire o direito de crédito. Nesse caso, a receita ou o rendimento somente será considerado ganho quando novos fatos autorizarem o juízo de que há disponibilidade virtual da moeda, ou quando o crédito for efetivamente recebido em moeda.

O reconhecimento do lucro pressupõe que ele possa ser determinado, ao menos com aproximação razoável. O cumprimento pela sociedade empresária das prestações a que se obrigou no negócio é requisito para que se configure o ganho do lucro porque antes desse cumprimento não há certeza sobre o custo das vendas, cujo conhecimento é indispensável para determinar o lucro.

Para que o lucro seja considerado ganho basta, entretanto, que a sociedade empresária tenha cumprido a maior parte das suas prestações e que as obrigações ou riscos que ainda existam possam ser estimados. Assim, é

usual a venda de equipamentos com garantia de funcionamento ou qualidade, que cria para o vendedor custos que ocorrem durante algum tempo após a entrega do bem e o recebimento do preço, mas a experiência permite prever o montante provável desses custos, o que torna possível reconhecer o lucro por ocasião da entrega, computando-se como parte do custo das vendas (para efeito de determinar o montante do lucro) provisão para as despesas que decorrerão da garantia contratual.

Se a sociedade empresária, embora já tenha adquirido o direito à receita, ainda deve cumprir, em exercício subsequente, parte apreciável das suas prestações, o reconhecimento somente tem fundamento se o custo dessas prestações pode ser estimado com razoável grau de aproximação. Se esse é o caso, o lucro é apropriado no exercício em que a sociedade empresária completa a maior parte das suas prestações. Caso contrário, somente poderá ser reconhecido depois de cumpridas todas as prestações e conhecido todo o custo.

2. Lucro no Fornecimento de Serviços

A determinação do momento em que a receita derivada do fornecimento de serviços (no sentido de bem imaterial) é considerada ganha obedece às mesmas normas aplicáveis ao preço de venda de mercadorias, com a particularidade de que a prestação de serviços em regra prolonga-se durante certo tempo, ao contrário do que ocorre na venda de bens materiais, quando a prestação da sociedade empresária consiste na transmissão do domínio da coisa vendida.

Se o fornecimento do serviço é continuado e o recebimento é periódico e praticamente certo, como na exploração de serviços de energia elétrica, a receita é considerada ganha mensalmente, à medida em que os serviços são fornecidos; mas, dependendo do tipo de serviço e das condições do contrato, a aquisição do direito de receber a receita poderá ficar na dependência de medições ou verificações, periódicas ou esporádicas. Se o contrato não prevê medições nem pagamentos periódicos, o ganho da receita poderá ocorrer somente após a prestação de todo o serviço.

3. Rendimentos

Nos negócios em que a sociedade empresária fornece serviços de fatores de produção, a determinação do momento em que o rendimento é ganho obedece aos mesmos critérios aplicáveis ao lucro bruto: o ganho pressupõe a aquisição, ainda que virtual, do direito de receber o rendimento e do poder de dispor do seu valor em moeda.

Os rendimentos em regra estão relacionados a períodos de tempo durante os quais a sociedade empresária obriga-se a ceder o uso de fatores de produção de sua propriedade. Nesse caso, são rateados pelos períodos em que ocorre o fornecimento dos serviços, ainda que, de acordo com as condições do contrato, a aquisição do direito de receber autorizasse outro critério de reconhecimento. Prevalece, nessa hipótese, o critério do momento em que a sociedade empresária cumpre a sua prestação porque é o que melhor se ajusta ao objetivo do regime de competência de distribuir a renda entre os diversos exercícios sociais segundo critério uniforme.

4. Rendimentos Financeiros

As receitas financeiras podem derivar de negócios de depósito ou mútuo (com vencimento de juros periódicos ou ao final do prazo) ou da aquisição de direitos ou títulos de crédito cujo valor no vencimento é superior ao custo de aquisição.

Dependendo das condições do negócio, o direito ao rendimento pode ser adquirido ao fim de cada período de contagem de juros, ou no vencimento (do contrato, depósito ou mútuo). O rendimento pode, entretanto, ser considerado ganho à medida em que decorre o período de contagem de juros (ou o prazo do contrato, depósito ou título), se as circunstâncias de fato permitem considerar que existe aquisição virtual tanto do direito de receber o rendimento quanto do poder de dispor do seu valor.

O critério de ratear juros, descontos ou correção monetária prefixada entre os exercícios compreendidos no prazo do contrato ou do título é adotado pelas instituições financeiras. Nas sociedades empresárias que não são intermediários financeiros os créditos que não resultam da venda dos bens e

serviços que constituem o objeto da empresa não têm necessariamente a mesma liquidez das receitas de venda, e não se configura aquisição virtual em função do simples decurso do tempo. Daí ser critério contábil usual o reconhecimento da receita financeira como ganha somente quando o direito ao recebimento foi adquirido e seu recebimento pode ser considerado certo.

O reconhecimento em função do decurso de tempo justifica-se, entretanto, no caso de títulos de alto grau de liquidez, como os que circulam no mercado aberto. A lei de sociedades por ações, tendo em conta a realidade do processo inflacionário brasileiro, abriu exceção (no art. 183, I) ao princípio tradicional de que os direitos e títulos de crédito e os valores mobiliários devem ser avaliados no balanço pelo custo de aquisição, ao admitir o aumento desse custo, até o limite do valor de mercado, para registro de correção monetária, variação cambial ou juros acrescidos.

5. Vendas em Prestações a Longo Prazo

Nas vendas em prestações e a longo prazo (que são comuns nos negócios de bens de consumo durável e de imóveis) é uso mercantil admitido pela técnica contábil o reconhecimento do lucro na proporção do recebimento da receita, e não no exercício em que a venda é contratada. Esse critério é justificado com o fato de que essas vendas apresentam maior porcentagem de negócios rescindidos, ou cujo preço não é recebido, o que exclui a disponibilidade virtual do lucro. Além disso, a sociedade empresária é obrigada a incorrer em despesas adicionais até a realização do lucro em moeda.

O reconhecimento do lucro de vendas a longo prazo no momento do recebimento do preço justifica-se, antes de tudo, pela falta de liquidez dos direitos adquiridos pela sociedade empresária. Nas vendas a prazo curto e médio, a sociedade empresária adquire -- antes do efetivo recebimento do preço -- direitos com alto grau de liquidez, cujo valor pode realizar com facilidade mediante desconto no sistema financeiro. Nas vendas a longo prazo, o grau de liquidez dos direitos adquiridos é muito menor e em países, como o Brasil, em que não há bancos de desconto que operem a longo prazo, esses direitos são ilíquidos. Ao completar a venda, a sociedade empresária não

adquire -- nem mesmo virtualmente -- poder de dispor de moeda. Não há fundamento, portanto, para que se considere o lucro como realizado.

Acresce que nas vendas a longo prazo o reconhecimento de todo o lucro no exercício em que se completa a venda pode introduzir distorções nas demonstrações financeiras, que passam a fornecer informações erradas sobre a rentabilidade da sociedade empresária e sua situação financeira.

O recebimento da receita a longo prazo exige despesas operacionais e cria custos financeiros que serão computados em exercícios futuros, e se a receita a eles correspondente houver sido reconhecida no exercício em que a venda se completou, ocorrerá desemparelhamento entre receita e custos, o que conflita com o objetivo básico do regime de competência de distribuir uniformemente o lucro entre os diversos exercícios sociais.

A finalidade do balanço é informar a situação financeira da sociedade empresária no momento em que é levantado. Por isso, os elementos patrimoniais são avaliados por referência a esse momento. Não é o que ocorre, entretanto, com os créditos resultantes de vendas registrados pelo valor futuro (no vencimento, que somente ocorrerá meses após a data do balanço) embora a diferença entre valor atual e valor futuro constitua noção financeira fundamental.

A distorção que essa prática introduz na situação financeira demonstrada pelo balanço não é relevante se as vendas são aos prazos normais do comércio (30 ou 60 dias) porque os créditos de vendas são compensados em parte por obrigações para com fornecedores, também registradas pelo valor no vencimento, mas torna-se importante se os créditos de receitas de venda têm vencimento dentro de vários meses ou anos. Nesse caso, como a diferença entre valor atual e valor futuro dos créditos é apreciável, o balanço deixa de informar a verdadeira situação financeira da sociedade empresária na data a que é referido, e a distorção é agravada porque não há o efeito compensatório de obrigações para com fornecedores em prazo semelhante ao dos créditos.

Essa distorção pode -- teoricamente -- ser reduzida se a receita a ser recebida no futuro é reconhecida como ganha apenas pelo valor atual (descontada às taxas do mercado) e na determinação do lucro são formadas provisões para as despesas operacionais da sociedade durante o tempo em que receberá a receita; mas essa solução em geral conduz a estimativas com alto grau de imprecisão, especialmente se não há taxas de juros de mercado para desconto de direitos a longo prazo, ou no caso de economia em processo inflacionário.

Essas observações mostram a impropriedade da definição do ganho da receita ou do rendimento em função exclusivamente do fato jurídico da aquisição do direito ao recebimento, com omissão do outro requisito essencial -- o fato financeiro da aquisição, ao menos virtual, da disponibilidade de moeda. A definição do ganho como aquisição de direitos não tem maiores consequências práticas quando se trata de créditos a curto prazo, que em geral têm alto grau de liquidez, mas quando aplicada aos créditos a longo prazo conduz ao reconhecimento de lucro ainda potencial -- não convertido em direitos com grau mínimo de liquidez.

A aquisição da disponibilidade virtual da moeda constitui -- ao lado da aquisição do direito de receber moeda -- elemento essencial do conceito de ganho de receita ou rendimento. Essa a razão pela qual é usado o critério de reconhecer o lucro nas vendas a prestações ou longo prazo na proporção do recebimento da receita, e não no momento em que se completa a venda.

A importância prática da liquidez dos direitos recebidos na realização do lucro é demonstrada pelas normas da lei de sociedades por ações que criaram o dividendo obrigatório: para evitar a incompatibilidade entre esse dividendo e o regime de competência, a lei criou a "reserva de lucros a realizar" (art. 197, parág. único), que exclui da base de cálculo dos dividendos o lucro reconhecido nas contas de resultado ainda não realizado em dinheiro, ou representado por direitos de crédito com vencimento após o término do exercício social subsequente.

O requisito da aquisição -- ao menos virtual -- da moeda é também o fundamento para a classificação de algumas receitas no grupo "resultado de exercícios futuros".

A legislação do imposto de renda adota para os ganhos de capital a longo prazo o conceito aqui exposto, ao admitir sua tributação na proporção da realização em moeda do preço de venda.

6. Receitas Recebidas Antecipadamente

Como a receita é reconhecida nas contas de resultado quando ganha, seu recebimento em dinheiro não implica necessariamente reconhecimento do lucro: o recebimento pode ser antecipado, no sentido de que as importâncias recebidas constituem pagamento de bens ou serviços que somente serão entregues ou prestados após o término do exercício social. Nessa hipótese, a receita somente será reconhecida no exercício em que ocorrer a entrega ou prestação.

A locação de prédio é exemplo típico: no caso de contrato por dois anos em que o aluguel mensal é pago antecipadamente, no ato da assinatura do contrato, a sociedade empresária não deve reconhecer todo o aluguel como resultado do exercício em que é recebido, mas a parte que compete a outro exercício deve ser registrada no passivo exigível e reconhecida nas contas de resultado à medida em que os aluguéis mensais forem sendo ganhos, em função da cessão do uso da coisa locada.

7. Despesas Pagas Antecipadamente

Tal como ocorre com as receitas e os rendimentos, as despesas pagas antecipadamente devem ser computadas no período a que competirem, e não no do pagamento. Assim, o prêmio de seguro pago antecipadamente deve ser rateado entre os exercícios sociais em que o seguro vigorará.

8. Reconhecimento de Lucro na Produção

O reconhecimento do lucro no momento da venda é a regra geral do regime de competência, mas em alguns tipos de negócios a Contabilidade recomenda o reconhecimento por ocasião da produção, como nas empreitadas

a longo prazo e na produção ou comércio de certos produtos agrícolas, pastoris ou extrativos.

Os problemas peculiares à empreitada a longo prazo são comentados a seguir.

Os estoques de alguns produtos agrícolas, pastoris e de indústrias extrativas são avaliados a preço de mercado (e não pelo custo de aquisição ou produção), o que implica reconhecer o lucro à medida em que é produzido e enquanto ainda potencial -- antes da realização mediante troca no mercado.

Esse costume mercantil, admitido pela técnica contábil e pela lei de sociedades por ações (art. 183, § 4º), justifica-se por se tratar de produtos negociados em mercados centralizados em bolsas de mercadorias, cujo valor é bem definido, e pela dificuldade prática da escrituração com base no custo de aquisição porque são bens sujeitos a crescimento (como no caso de gado) ou apresentam grande número de tipos, em diferentes lotes que são misturados e reclassificados (como, por exemplo, no comércio de café, fumo e algodão).

9. Empreitadas a Longo Prazo

A construção por empreitada ou o fornecimento, a preço determinado, de bens ou serviços a serem produzidos, oferece problema peculiar de reconhecimento do lucro quando o prazo de construção ou produção é superior a um ano.

Na maioria das atividades econômicas o ciclo operacional da empresa é regular e de duração inferior a 12 meses, de modo que o critério de reconhecer o lucro no momento da venda ou do fornecimento assegura distribuição uniforme do lucro entre os diversos exercícios.

Essa regularidade não existe nas empresas de construção, que contratam obras por empreitada (a serem executadas em prazos diversos e em geral longos) e nas indústrias que produzem bens fabricados por encomenda (como navios, turbinas, caldeiras e outros equipamentos de grande porte).

Na maioria das atividades econômicas a empresa vende produtos em estoque ou fornece serviços à medida em que os produz, e somente conhece o valor da receita de venda quando esta é contratada. Na empreitada ocorre o inverso: o preço de venda é conhecido antes do custo de produção.

Para reconhecer o resultado da empreitada duas soluções são possíveis: (a) considerar que o lucro somente é ganho no exercício em que a obra ou o equipamento é completado ou entregue ou (b) reconhecer o lucro à medida em que ocorre a produção do bem ou serviço fornecido. O critério por obra completada é justificado com o argumento de que somente ao término da execução do contrato se conhece, com segurança, o custo de produção; o reconhecimento à medida da produção é justificado com o argumento de que o lucro da empreitada é ganho durante todos os exercícios de sua execução, e não apenas naquele em que se completa.

A primeira solução era adotada pela legislação do imposto de renda antes do Decreto-Lei nº 1.598/77, que tornou obrigatório o reconhecimento do lucro à medida da produção nos contratos com prazo de execução superior a um ano. Nas empreitadas com prazo de execução menor o reconhecimento do lucro pode ser diferido até o término da execução do contrato.

O que caracteriza o contrato de empreitada a longo prazo é a obrigação assumida pela sociedade empresária de construir ou fornecer, por preço predeterminado, bens ou serviços cuja execução se prolonga além de um ano. Essa característica não existe quando, embora a execução se prolongue além desse prazo, a obra ou o fornecimento é contratualmente subdividido em partes, cada uma com preço determinado e prazo de execução inferior a um ano. Nessa hipótese, cada parte do contrato é empreitada distinta, cujo resultado pode ser apurado ao término da execução. O mesmo ocorre nas chamadas empreitadas a preço unitário, nas quais o construtor obriga-se a realizar obra que dura vários anos mas estipula preço unitário por unidade construída, e não preço fixo para toda a obra. É o caso, por exemplo, da construção de uma barragem, que pode prolongar-se por cinco anos mas cujo preço é cobrado por metro cúbico de terra movimentada.

O método de reconhecimento do lucro adotado pela legislação do imposto de renda é conhecido como da "porcentagem executada ou completada". Sua peculiaridade é o modo de dividir o preço total contratado entre os exercícios em que ocorre a execução do contrato -- que se baseia na porcentagem da obra ou da produção executada em cada período. A lei admite dois critérios para determinar essa porcentagem: um baseia-se na comparação dos custos incorridos em cada período com o orçamento total da obra ou produção, e o outro no progresso físico atestado por laudo técnico de profissional habilitado. A determinação da porcentagem com base no custo pressupõe a existência, no início da obra, de orçamento do seu custo total. No curso da inflação esse orçamento deve, evidentemente, ser periodicamente reajustado segundo índice de preços adequado.

10. Resultado de Exercícios Futuros

Resultado de exercício futuro é o derivado de receita que a sociedade empresária já adquiriu o direito de receber, mas ainda não foi ganha segundo as normas do regime de competência.

O ganho da receita pressupõe o fato jurídico da aquisição do direito patrimonial e o fato financeiro da aquisição da disponibilidade do objeto desse direito, e uma das hipóteses em que a sociedade registra "resultado de exercício futuro" é a de venda com pagamento a prazo, após a entrega do bem: a partir do momento em que o vendedor cumpre sua prestação e transmite o domínio da coisa vendida, adquire o direito a todo o preço de venda, mas se o pagamento é a prazo longo não ocorre a aquisição da disponibilidade da moeda, que é o outro requisito para que se configure o ganho da receita.

Nesse caso, o ativo patrimonial é aumentado pela aquisição do direito à receita, mas como esta não pode ser reconhecida nas contas de resultado porque ainda não foi ganha, não há aumento do patrimônio líquido. A solução da Contabilidade é registrar a receita (e os respectivos custos) em grupo de contas especial do passivo, designado "resultados de exercícios futuros", apresentado no balanço patrimonial entre o exigível a longo prazo e o patrimônio líquido; e nos exercícios em que a receita for recebida em moeda

os valores recebidos e os respectivos custos são reconhecidos como ganhos e computados nas contas de resultado.

Outra hipótese de "resultado de exercícios futuros" decorre do princípio do regime de competência, segundo o qual os rendimentos referidos a períodos de tempo devem ser alocados aos exercícios sociais em função dos períodos a que corresponderem, ainda que sejam antecipadamente ganhos e recebidos.

No caso de contrato de locação com pagamento antecipado do aluguel e estipulação de que o locador não será obrigado a restituir o aluguel pago antecipadamente ainda que ocorra o perecimento do bem locado, o locador adquire desde logo o direito ao aluguel, independentemente do decurso do prazo durante o qual se obrigou a ceder o uso do bem. Desde o recebimento do aluguel existem os requisitos para que os rendimentos sejam considerados ganhos (aquisição do direito ao aluguel e de disponibilidade da moeda), mas como no regime de competência os rendimentos periódicos que constituem contrapartida do uso de um bem são reconhecidos em função do prazo do contrato, o aluguel correspondente a período posterior ao do exercício em curso deve ser registrado como resultado de exercício futuro.

Essa hipótese não se confunde com a de aluguel recebido antecipadamente, mas que somente é ganho na medida do decurso de cada mês do contrato. Nesse caso, o aluguel antecipado é registrado como passivo exigível, e não como resultado de exercício futuro.

11. Reconhecimento de Prejuízo

Em virtude do princípio contábil do conservadorismo, em matéria de prejuízo prevalece regra diferente da aplicável no reconhecimento de lucro: a diminuição do valor do patrimônio líquido decorrente de prejuízo deve ser reconhecida desde o momento em que se tornou certa ou provável, ainda que não se tenha iniciado o processo de realização do prejuízo mediante conversão do valor estimado do bem em direito de crédito líquido e certo.

§ 86 - CONHECIMENTO E REPRESENTAÇÃO GRÁFICA

1. Resultado Singular e de Período

O reconhecimento de cada resultado singular pressupõe o conhecimento das receitas e dos custos do negócio; o do resultado de período requer informações sobre todas as receitas e custos do período.

O instrumento para reconhecer o resultado da sociedade empresária é a escrituração mercantil, que reúne, organiza e resume as informações sobre suas mutações patrimoniais.

A forma da representação gráfica do resultado singular é a do rendimento, e a do resultado de período é a da renda de período.

Uma das demonstrações financeiras reguladas pela lei de sociedades por ações -- a do resultado do exercício -- tem por função informar o resultado da companhia em cada exercício social.

2. Resultado Acumulado

O resultado anual da sociedade empresária acumula-se no seu patrimônio e, enquanto não lhe for dada alguma destinação, aí remanesce como quota-parte ideal do patrimônio líquido designada lucro (ou prejuízo) acumulado.

O saldo do lucro acumulado diminui quando utilizado para distribuir lucros ou dividendos aos sócios, comprar ações ou quotas da própria sociedade, formar provisão para resgate de partes beneficiárias ou ações, constituir reservas de lucros ou aumentar capital social; e aumenta com o lucro apurado em cada exercício, a reversão de reservas de lucros e a realização das reservas de reavaliação (se não computada no resultado do exercício).

Em cada exercício social o saldo do lucro ou prejuízo acumulado existente no início do período é modificado pelo resultado líquido do exercício e pode ser alterado pelos atos acima referidos. A demonstração de lucros ou prejuízos acumulados, regulada pela lei de sociedades por ações, tem por

função explicar o saldo existente por ocasião do balanço anual mediante discriminação das mutações ocorridas durante o exercício.

Seção 6 - Rentabilidade

§ 87 - CONCEITO E DETERMINAÇÃO

1. Conceito

Rentabilidade é a qualidade de dar origem a renda, que é medida com base na relação entre a renda de período e o valor da sua fonte.

Assim, se uma fonte de renda que vale 100 dá origem a 20 de renda em determinado ano, dizemos que rentabilidade dessa fonte foi de 20% ao ano.

A renda de período da sociedade empresária é o lucro do exercício, e a medida da sua rentabilidade -- também referida como lucratividade -- é a relação entre o lucro anual e o capital financeiro existente no seu patrimônio. Há, todavia, diversos conceitos de lucro, e o lucro pode ser relacionado com o capital aplicado pela sociedade empresária (o valor total do ativo) ou com o seu capital próprio (o patrimônio líquido).

2. Rentabilidade do Investimento Total

A rentabilidade do investimento total (ou capital aplicado) é medida com base na relação entre lucro do exercício e valor total do ativo.

A palavra "investimento" significa, em sentido econômico, criação de bens de capital, e em sentido financeiro, aplicação de capital financeiro com o fim de obter renda. A sociedade empresária aplica capital nos bens do seu ativo com o fim de auferir lucro a ser distribuído entre os acionistas, e o capital aplicado no ativo é o seu investimento total.

A rentabilidade do investimento total pode ser calculada com base no lucro líquido do exercício, no lucro antes do imposto, no lucro antes do imposto e das participações, ou no resultado operacional, mas para efeito de

comparar a rentabilidade de sociedades empresárias a melhor relação é a do investimento com o lucro operacional antes das despesas financeiras, porque:

a) o lucro líquido do exercício já é deduzido do imposto de renda, que é contribuição compulsória fixada arbitrariamente pelo Estado e pode variar de uma sociedade para outra;

b) o lucro antes do imposto já é diminuído das participações de empregados, administradores e partes beneficiárias, que somente são custos do ponto de vista do acionista e dependem das estipulações estatutárias;

c) o lucro antes do imposto e das participações compreende o resultado não operacional, que por ser excepcional, ou irregular, deve ser excluído para efeito de calcular a rentabilidade das atividades normais ou ordinárias, que ocorrem em todos os exercícios;

d) a melhor relação é, portanto, a estabelecida entre o lucro operacional e o investimento total; mas o resultado operacional é influenciado pelos juros pagos pela sociedade empresária pelo uso de capital de terceiros, e o montante desses juros varia de uma sociedade para outra conforme o grau de endividamento e os custos dos empréstimos;

e) por conseguinte, se desejamos comparar a rentabilidade de duas ou mais sociedades empresárias sob o aspecto da eficiência no uso dos bens do patrimônio, sem ter em conta as fontes de financiamento do capital aplicado, a melhor relação é a estabelecida entre o lucro operacional antes da dedução das despesas financeiras e o investimento total.

3. Rentabilidade do Patrimônio Líquido

A rentabilidade do patrimônio líquido (ou do capital próprio) é expressa pela relação entre lucro líquido do exercício e valor do patrimônio líquido.

Essa é a relação que (a) mede a rentabilidade do capital aplicado pelos sócios na sociedade empresária, (b) é usada para estimar o valor de renda das participações societárias, e (c) serve de base para tomar decisões sobre modificações no capital social e negociação de ações ou quotas.

4. Limitações da Taxa de Rentabilidade

Do ponto de vista conceitual, a taxa de rentabilidade é o critério apropriado para medir a qualidade de um investimento como fonte de renda, mas sua utilização como meio de comparar investimentos alternativos é limitada a projetos com renda periódica constante e por períodos curtos.

A rentabilidade é medida pela relação entre a quantidade de renda de um determinado período e o estoque de capital existente durante o mesmo período. Se durante o período a aquisição da disponibilidade da renda é regular e o estoque de capital é constante, não há influências do tempo a considerar na relação; mas se a distribuição da renda durante o período é irregular, ou se o valor do estoque de capital varia, a comparação de duas fontes de renda com base em taxas de rentabilidade calculadas sem levar em conta a distribuição da renda no período, ou utilizando médias aritméticas de estoque de capital no início ou no fim do período, não é precisa, porque o valor financeiro varia no tempo segundo taxa exponencial.

A taxa de rentabilidade não é instrumento adequado para comparar investimentos alternativos com base em uma série de períodos de determinação de renda, ou durante toda a vida dos projetos, porque:

a) a aplicação de capital no investimento inicial, em regra, não é instantânea, mas ocorre durante período de tempo mais ou menos longo -- às vezes de anos;

b) o lucro anual derivado de um projeto de investimento varia em função de diversos fatores;

c) o lucro é calculado após os encargos de depreciação, amortização e exaustão do capital fixo, cujo valor acumula-se na caixa da sociedade empresária porque não implicam desembolsos; por conseguinte, o capital efetivamente aplicado diminui durante a vida útil do projeto; e não há quantidade estável de capital aplicado que possa ser comparada com o lucro anual;

d) na maioria dos empreendimentos econômicos a capacidade de produção é frequentemente aumentada mediante novos investimentos, que modificam o valor tanto do capital aplicado quanto do lucro anual;

e) para levar em conta essas variações, a taxa de rentabilidade pode ser determinada como relação entre lucro e investimento (ou patrimônio líquido) médios anuais durante toda a vida do projeto, ou como média aritmética das taxas de rentabilidade em cada período de determinação, mas as relações assim obtidas têm pouca significação em termos financeiros, uma vez que não consideram a influência do tempo decorrido entre a aplicação do capital e a aquisição da disponibilidade do lucro.

O exemplo a seguir demonstra a assertiva. A hipótese é de duas sociedades com o mesmo investimento (100), efetuado instantaneamente no início do ano 1, com diferentes fluxos prospectivos de lucro, além de depreciação de 20% ao ano do investimento. No primeiro ano o investimento médio é de 90 (100 no início e 80 no fim, em razão da depreciação acumulada no período). Em cada um dos anos seguintes o investimento médio é diminuído do valor da depreciação de 1 ano.

	Sociedade A		Sociedade B	
Ano	Investimento Médio	Lucro do Período	Investimento Médio	Lucro do Período
1	90	30	90	10
2	70	30	70	15
3	50	30	50	20
4	30	30	30	25
5	10	30	10	80
Média Anual	50	30	50	30

Em ambas as sociedades, nos cinco anos considerados, o investimento médio anual é de 50, o lucro anual médio é de 30 e a taxa média de rentabilidade é de 60% (30: 50 = 0,60). Não obstante, o tempo decorrido entre a aplicação do capital e o recebimento do lucro é menor na sociedade A do que na sociedade B, e como o lucro atual vale mais do que o futuro, a sociedade A proporciona mais benefícios que a B: se os dois fluxos de renda forem descontados a 15% ao ano para o momento do início do ano 1, o valor presente na sociedade A será de 100 e na sociedade B de 87. Essa técnica de

utilizar o fluxo de caixa descontado como instrumento de apreciação de investimentos será explicada no próximo Capítulo.

CAPÍTULO 14 - FLUXOS DE CAIXA

§ 88 - CONCEITO

1. Fluxo de Caixa

Fluxo de caixa é o fluxo financeiro de moeda e dinheiro.

O fluxo financeiro pode ser de valor financeiro ou de moeda. O de valor financeiro positivo é curso de objeto de direito que "contém" valor e do respectivo direito patrimonial; o de caixa é curso de moeda e dinheiro.

Um dos significados da palavra "caixa" é o de seção ou dependência de banco, ou de qualquer outra organização, pública ou privada, cuja função seja receber ou pagar moeda, títulos ou valores. A palavra é ainda empregada para designar a pessoa encarregada dessa seção (o caixa) e o livro da escrituração mercantil que registra os recebimentos e pagamentos de moeda (Livro Caixa).

2. Mutações Financeiras e Fluxos de Caixa

A maior parte das mutações financeiras que ocorrem no patrimônio da sociedade empresária está relacionada com fluxos de caixa entrados no patrimônio ou dele saídos:

a) a sociedade empresária funciona mediante trocas externas de exportação e importação nas quais recebe e entrega moeda;

b) o financiamento da sociedade empresária processa-se mediante fluxos de caixa que transferem para o seu patrimônio capital financeiro próprio ou de terceiros, ou restituem esses capitais;

c) a aplicação de capital em bens e sua realização dá-se mediante fluxos de caixa que saem do patrimônio ou nele entram.

Há mutações financeiras que ocorrem no patrimônio da sociedade empresária independentemente de fluxos financeiros, ou que resultam de fluxos de outros bens

patrimoniais que não a moeda, mas a maior parte das mutações tem origem em fluxos de caixa.

3. Importância

Os fluxos de caixa são um dos aspectos mais importantes das finanças da sociedade empresária, cujo funcionamento regular e eficiente pressupõe o permanente equilíbrio entre os fluxos de caixa que entram no patrimônio e os que dele saem: a sociedade precisa dispor a todo tempo da quantidade de meios de pagamento necessária para solver pontualmente as obrigações que se vencem, e a saída de fluxos em valor maior do que o dos entrados somente é possível transitoriamente e dentro do limite do estoque de tesouraria.

A gestão da tesouraria ou caixa é, por isso, uma das funções mais importantes da administração de qualquer sociedade empresária.

4) Classificação

Para efeito de análise, os fluxos de caixa podem ser classificados em três categorias, conforme digam respeito ao funcionamento, ao financiamento e à capitalização da sociedade empresária.

§ 89 - ESPÉCIES E DEMONSTRAÇÃO

1. Fluxo do Funcionamento

Os fluxos de caixa relativos ao funcionamento da sociedade empresária são as receitas recebidas por caixa e os custos pagos em moeda.

2. Caixa Gerada pelo Funcionamento

A diferença entre os fluxos relativos ao funcionamento entrados no patrimônio e os dele saídos é referida como "caixa gerada pelo funcionamento ou pelas operações".

O funcionamento da sociedade empresária é fonte de geração de caixa porque as receitas recebidas, em regra, são maiores que os custos (se a operação é lucrativa) e uma parte dos custos (os encargos de depreciação,

amortização e exaustão) não implica desembolso de caixa na fase de operação (mas apenas na aquisição do bem que dá origem ao encargo).

3. Diferença Entre Lucro e Caixa Gerada

Os conceitos de lucro e caixa gerada pelo funcionamento representam objetos distintos:

I - lucro é ganho em termos de valor financeiro que se manifesta sob a forma de aumento do patrimônio líquido; caixa gerada é quantidade de moeda que acresce às disponibilidades do ativo, mas não implica necessariamente aumento do patrimônio líquido;

II - a caixa gerada e o lucro de determinado período em regra não coincidem porque:

a) se a sociedade empresária reconhece o lucro em regime de competência, as receitas são computadas independentemente de recebimento por caixa;

b) lucro é diferença entre as receitas líquidas reconhecidas como ganhas e os custos das saídas necessárias para ganhá-las (que não implicam desembolso de caixa); caixa gerada é diferença entre receitas recebidas por caixa e custos pagos em moeda;

c) há custos -- como os encargos de inversões -- a que não correspondem saídas de caixa no período em que são computados na formação de lucro.

O lucro reconhecido pela sociedade empresária não significa, portanto, dinheiro entrado na caixa: o fato de a demonstração do resultado do exercício informar determinada quantidade de lucro líquido não autoriza a inferência de que o saldo da caixa no fim do período deva aumentar em igual valor.

A compreensão da diferença entre lucro e caixa gerada é fundamental em finanças da sociedade empresária (e em finanças pessoais, de um modo geral): a rentabilidade é função do lucro, mas a sociedade empresária rentável pode falir por impontualidade no pagamento de obrigações devido à insuficiência de disponibilidades.

4. Fluxos do Financiamento e da Capitalização

Os fluxos de caixa podem ter origem também em negócios ou operações relacionadas com o financiamento e a capitalização da sociedade empresária.

São exemplos de fluxos de financiamento:

I - entrados no patrimônio:

a) de transferências de capital próprio, no recebimento de preço de emissão de ações, valor de alienação de partes beneficiárias e bônus de subscrição, prêmio na emissão de debêntures, preço de venda de ações em tesouraria e subvenção ou doação para investimento;

b) de transferências de capital de terceiros, no recebimento de moeda mutuada ou preço de colocação ou venda de debêntures;

II - saídos do patrimônio:

a) de transferências de capital próprio, na restituição de capital social aos sócios, compra das próprias ações para tesouraria, resgate de ações e partes beneficiárias;

b) de transferências de capital de terceiros, na restituição de capital mutuado e resgate ou compra de debêntures.

Os negócios mediante os quais se processa a capitalização da sociedade empresária dão origem a fluxos saídos do patrimônio, na aplicação de capital em bens, ou entrados no patrimônio, quando a sociedade realiza o valor de bens do seu ativo.

5. Fontes e Usos de Caixa

A demonstração dos fluxos de caixa entrados no patrimônio e dele saídos em cada período, assim como do saldo de caixa, tem usualmente a forma de quadro financeiro designado "fontes e usos de caixa", que discrimina, em cada período:

a) como fontes, a geração de caixa pelo funcionamento, as operações de financiamento e a realização de capital aplicado no ativo;

b) como usos, as transferências de capital relacionadas com o financiamento, as aplicações adicionais de capital fixo e circulante e a distribuição de lucro;

c) a diferença entre as entradas e saídas de caixa em cada período e o saldo de caixa acumulado, a partir do existente no início do primeiro período.

A forma do quadro é a seguinte:

Fontes e Usos de Caixa	Períodos				
	1	2	3	4	5
Fontes:					
Lucro líquido	1.000	1.100	1.200	1.600	1.760
Depreciação	350	350	350	800	800
Caixa gerada pelas operações	1.350	1.450	1.550	2.400	2.560
Emissão de debêntures	-	-	1.330	-	-
Empréstimos bancários	100	700	-	-	-
Venda de investimento	-	200	-	-	-
Total das entradas	1.450	2.350	2.880	2.400	2.560
Usos:					
Empréstimos bancários	-	-	-	350	350
Expansão do imobilizado	1.000	1.675	2.180	-	-
Compra de investimento	-	-	-	1.200	1.230
Dividendos	500	550	600	800	880
Total das saídas	1.500	2.225	2.780	2.350	2.460
Saldo do período	(50)	100	100	50	100
Saldo acumulado:					
No início do período	200	150	250	350	400
No fim do período	150	250	350	400	500

Esse quadro é mais usado como instrumento de programação e gestão de caixa do que de demonstração da movimentação ocorrida no passado. Nessa programação, o método usual de estimar a caixa gerada pelo funcionamento é o de acrescer ao lucro (ou prejuízo) o valor dos custos que não implicam saídas de caixa (depreciação, amortização e exaustão).

Esse método somente assegura aproximação razoável da realidade quando a defasagem entre o lucro reconhecido segundo o regime de competência e o realizado por

caixa é constante, o que pressupõe uniformidade nas condições de funcionamento da sociedade empresária. Uma projeção mais pormenorizada dos fluxos de caixa analisa a época da realização das receitas e do pagamento dos custos para computá-los nos períodos de efetivo recebimento ou pagamento por caixa.

§ 90 - APRECIAÇÃO DE INVESTIMENTOS COM BASE EM FLUXOS DE CAIXA

1. Fluxos de Caixa Negativos e Positivos

As limitações da taxa de rentabilidade como medida dos benefícios financeiros de investimentos explicam a preferência pela apreciação ou seleção de investimentos mediante comparação dos fluxos de caixa desembolsados para executar o investimento com os recebimentos dele derivados.

A apreciação de investimentos com base em fluxos de caixa difere da fundada na taxa de rentabilidade porque não compara fluxo de renda com estoque de capital, mas fluxos de caixa negativos (saídos do patrimônio) com fluxos de caixa positivos (entrados no patrimônio), tendo em conta a época da sua ocorrência:

a) o investimento é reduzido a fluxos de caixa negativos segundo os valores e as épocas dos desembolsos do investidor para executá-lo;

b) a renda do investimento também é expressa em fluxos de caixa, determinados como a diferença entre os fluxos positivos de recebimento de receitas e os negativos de desembolsos de custos; o saldo das receitas recebidas e dos custos desembolsados compreende o resultado e os encargos de depreciação, amortização e exaustão, correspondendo, portanto, à caixa gerada pelo funcionamento;

c) os elementos a serem comparados ficam reduzidos ao mesmo denominador -- fluxos de caixa -- que podem ser positivos ou negativos; e como cada fluxo ocorre em determinado momento, a comparação entre fluxos positivos e negativos pode ser feita levando em conta a influência do tempo sobre o valor financeiro;

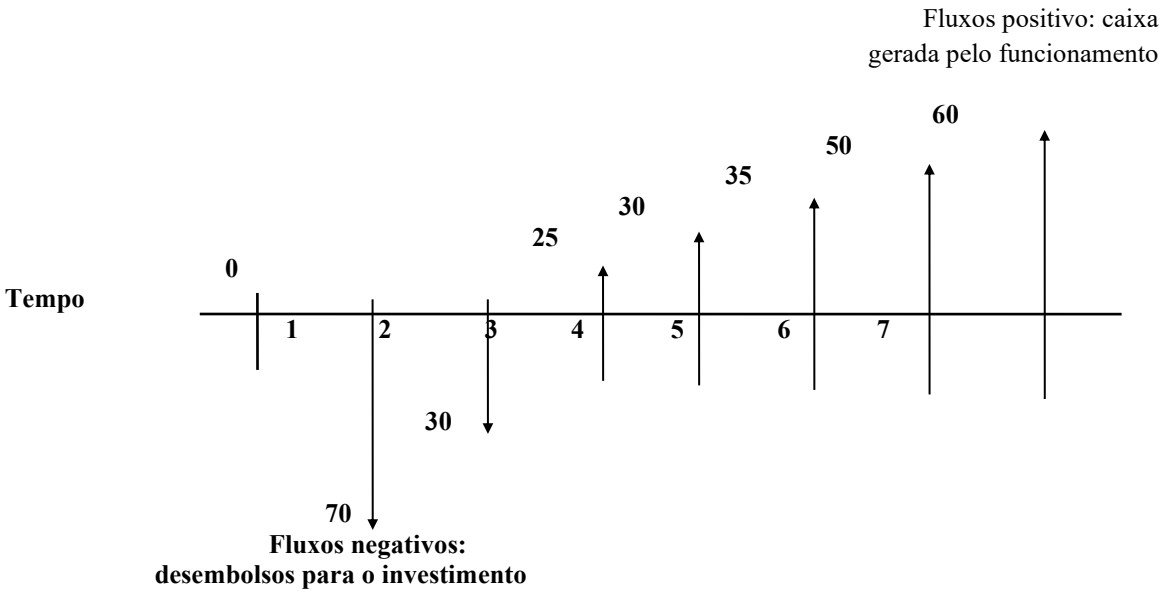
d) o conceito de renda derivada do investimento é substituído pelo de "retorno do capital desembolsado", que representa os fluxos de caixa que fazem voltar ao investidor as quantidades de moeda por ele desembolsadas ao efetuar o investimento.

O quadro a seguir contém séries de fluxos de caixa de dois projetos diferentes:

Ano	Fase	Projeto A	Projeto B
1	Aplicação	(50)	(70)
2	idem	(50)	(30)
		100	100
3	Retorno	40	25
4	idem	40	30
5	idem	40	35
6	idem	40	50
7	idem	40	60
		200	200

Os fluxos de aplicação de capital são considerados negativos (e apresentados entre parênteses) e os de retorno são positivos. Os dois projetos têm o mesmo capital aplicado (100), embora com distribuição diferente nos dois anos de aplicação. O valor total da caixa gerada pela operação durante cinco anos é o mesmo (200), porém com diferente distribuição no tempo. A hipótese admite que os fluxos negativos e positivos de caixa ocorrem no fim de cada período anual.

A representação gráfica dos fluxos de caixa positivos e negativos da sociedade B é a seguinte:



2. Métodos

Os três métodos mais usuais para apreciar investimentos com base em fluxos de caixa são referidos como do "período de retorno", do "valor presente líquido" e da "taxa de retorno interna".

3. Período de Retorno

Esse método, que em inglês é designado "pay-back period", adota o postulado que dentre dois ou mais investimentos é mais vantajoso aquele que assegura o retorno (restituição ou recuperação) do capital aplicado em menor período de tempo.

Sua aplicação é simples: a geração anual de caixa a partir do início da operação do projeto é acumulada até igualar o capital aplicado, e o número de anos necessários para essa acumulação é o período de retorno.

Os números a seguir ilustram esse método:

Ano	Investimento	Fluxos de Caixa	
		No Ano	Acumulado
0	(1.000)	-	-
1	-	200	200
2	-	200	400
3	-	300	700
4	-	300	1.000

Os lucros acumulados ao fim do quarto ano igualam o investimento, e o período de retorno é de 4 anos.

O principal defeito desse método é que leva em consideração apenas os fluxos de caixa recebidos nos primeiros anos da operação do projeto, até que a soma acumulada atinja o montante do investimento, e despreza os fluxos previstos para os anos posteriores. Além disso, soma os fluxos anuais sem levar em conta a influência do tempo sobre seu valor.

Assim, o método pode levar à conclusão de que um Projeto C, que assegura retorno do capital em três anos, é melhor do que outro, D, com retorno em quatro anos, embora a comparação com base em todos os fluxos durante os primeiros 10 ou 15 anos de operação mostre que o Projeto D é muito mais vantajoso do que o C; e se dois projetos têm o mesmo período de retorno, são considerados igualmente vantajosos, ainda que a distribuição dos fluxos anuais de renda dentro do período de retorno seja inteiramente diferente.

4. Fluxos de Caixa Descontados

Os dois outros métodos (do valor presente líquido e da taxa de retorno interna) adotam a técnica de exprimir todos os fluxos de caixa (positivos e negativos) de uma série pelo seu valor na mesma data, tornando-os comparáveis entre si pela eliminação da diferença de valor originária da época da aquisição da disponibilidade da moeda.

O quadro abaixo desconta, à taxa de 12%, as séries de fluxos de caixa dos Projetos A e B na hipótese formulada na letra A anterior.

Ano	Coef. de Desc. a 12%	Sociedade A		Sociedade B	
		Valor Corrente	Valor Descontado	Valor Corrente	Valor Descontado
1	0,893	(50)	(44,7)	(70)	(62,5)
2	0,797	(50)	(39,9)	(30)	(23,9)
		(100)	(84,6)	100)	(6,4)
3	0,717	40	28,7	25	17,9
4	0,636	40	25,4	30	19,1
5	0,567	40	22,7	35	19,8
6	0,507	40	20,3	50	25,4
7	0,457	40	18,3	60	27,4
		200	115,4	200	109,6

O quadro mostra que no momento zero (início do ano 1), para o qual são descontados todos os fluxos de caixa, negativos e positivos:

a) os fluxos negativos da sociedade A, cujo valor corrente é de 100, valem 84,6, enquanto que os da sociedade B, do mesmo valor corrente, valem 86,4;

b) os fluxos de caixa positivos nos cinco anos de operação, com valor corrente de 200, valem no momento zero 115,4 (no caso da sociedade A) ou 109,6 (sociedade B).

5. Valor Presente Líquido

Valor presente líquido de uma série de fluxos de caixa é a diferença entre o valor presente dos fluxos positivos e o dos negativos, descontados à taxa que exprime o custo de oportunidade do investidor.

Custo de oportunidade é o sacrifício que o investidor é obrigado a suportar para realizar o investimento, em termos de aplicações alternativas do seu capital. Assim, se o investidor pode adquirir no mercado títulos de renda fixa que lhe asseguram o retorno do capital com o rendimento de 12% ao ano, ao investir em qualquer projeto deixa de auferir esse rendimento, e essa perda constitui o custo de oportunidade do investimento.

A decisão de aplicar capital em determinado investimento somente se justifica se os fluxos de caixa dele derivados proporcionarão retorno em taxa superior à melhor alternativa de aplicação de capital de que dispõe o investidor, e essa vantagem é medida através do valor presente líquido:

a) se, descontados os fluxos à taxa que constitui o custo de oportunidade do investidor, o valor presente dos fluxos positivos é igual ao dos negativos, o valor presente líquido é zero e a taxa de retorno do investimento é igual ao custo de oportunidade;

b) se o valor presente líquido é negativo (o valor presente dos fluxos negativos é maior do que o dos positivos), a taxa de retorno do investimento é menor do que o custo de oportunidade;

c) o projeto é tanto mais vantajoso quanto maior o valor presente líquido, ou seja, a diferença a maior entre o valor presente dos fluxos positivos e o dos negativos.

A comparação com base no valor presente líquido das duas séries de fluxos de caixa descontadas no item anterior é a seguinte:

Valor Presente:	Sociedade A	Sociedade B
Dos Fluxos positivos	115,4	109,6
Dos Fluxos negativos	84,6	86.4
Líquido	30,8	32,2

Valor presente líquido é a medida do aumento de valor de renda ganho pelo investidor ao aplicar seu capital no investimento em vez de o fazer na melhor oportunidade alternativa que possui. Qualquer investimento somente se justifica quando seu valor presente líquido é superior a zero, e na comparação de dois ou mais investimentos alternativos, o mais vantajoso é o que tem maior valor presente líquido.

6. Taxa Interna de Retorno

Taxa interna de retorno é aquela que, aplicada no desconto dos fluxos de caixa, faz com que o valor presente nos fluxos positivos seja igual ao dos negativos. Essa taxa somente pode ser determinada por processo iterativo, de aproximações sucessivas.

O quadro a seguir contém a série de fluxos da sociedade A constante do item C acima, descontadas a três taxas distintas -- 12%, 25% e 23,22%.

		Desconto a 12,00%		Desconto a 25,00%		Desconto a 23,22%	
Ano	Valor Corrente	Coef.	Valor Presente	Coef.	Valor Presente	Coef.	Valor presente
1	(50)	0,893	(44,7)	0,800	(40,0)	0,811	(40,6)
2	(50)	0,797	(39,9)	0,640	(32,0)	0,659	(33,0)
Total	(100)		(84,6)		(72,0)		(73,6)
3	40	0,717	28,7	0,512	20,5	0,534	21,4
4	40	0,636	25,4	0,410	16,4	0,434	17,4
5	40	0,567	22,7	0,328	13,1	0,352	14,1
6	40	0,507	20,3	0,262	10,5	0,286	11,4
7	40	0,457	18,3	0,210	8,4	0,232	9,3
Total	200		115,4		68,9		73,6
Total presente Líquido			30,8		(3,1)		(0)

Descontada a 12% a.a., a série de fluxos de caixa tem valor presente líquido de 30,8, o que significa que sua taxa interna de retorno é superior a 12%. Descontada à taxa de 25%, a.a., tem valor presente líquido negativo de 3,1, do que se infere que sua taxa interna de retorno é menor do que 25%. A taxa interna de retorno é de 23,22% a.a.: essa é a taxa que faz com que o valor presente dos fluxos positivos seja igual ao dos negativos.

A taxa interna de retorno informa a taxa máxima de juro que o investidor pode pagar ao contrair empréstimo para financiar o investimento.

Para fins de escolha entre projetos alternativos, o método do valor presente líquido é preferível ao da taxa interna de retorno porque toma por base o verdadeiro custo de oportunidade para o investidor, enquanto que o da taxa interna de retorno admite que o investidor pode reinvestir os ingressos de caixa à mesma taxa, o que nem sempre ocorre. Além disso, o cálculo da taxa de uma série que compreende mais de uma mudança de sinal (positivo ou negativo) nos fluxos periódicos de caixa pode resultar em diferentes taxas internas de retorno, inclusive duas ou mais positivas, o que pode causar dificuldade de interpretação ou induzir em erro quem procura escolher entre os investimentos alternativos.