

## A CONVERSÃO DE DEBÊNTURES EM AÇÕES E O AUMENTO DO CAPITAL SOCIAL

EGBERTO LACERDA TEIXEIRA

1. Cresce, sensivelmente, o número de emissões de debêntures por parte das sociedades anônimas brasileiras. A debênture é considerada uma forma mais simples e mais econômica, nas circunstâncias atuais, para o financiamento de projetos industriais. A Lei 6.404, de 15.12.76, atualizando a vetusta regulamentação das debêntures abriu largo espectro para a colocação de debêntures no mercado nacional. Entre os vários tipos e espécies conhecidas de debêntures, isto é, com correção monetária, com juros, fixos ou variáveis, com participação nos lucros e com prêmio de reembolso, interessa-nos, particularmente, a debênture conversível em ações.

2. O art. 57 da citada Lei 6.404/76, autoriza a conversão de debêntures em ações nas condições constantes da escritura de emissão. Entre as condições que devem ser especificadas, destacaremos: "(I) as bases da conversão seja em número de ações em que poderá ser convertida cada debênture, seja como relação entre o valor nominal da debênture e o preço de emissão das ações; (II) a espécie e a classe das ações em que poderá ser convertida; (III) o prazo ou época para o exercício do direito à conversão; (IV) as demais condições a que a conversão acaso fique sujeita".

3. A aparente simplicidade da operação de conversão é ilusória. Complexos cálculos e projeções aritméticas devem ser cuidadosamente estudadas e definidas antes que a assembléia geral da sociedade aprove as bases do lançamento, a serem consubstanciadas na escritura de emissão (art. 61). Nem sempre as condições técnicas do lançamento realmente estimulam a conversibilidade das debêntures em ações.

4. A conversão de debêntures em ações implicará, necessariamente, no aumento do capital subscrito da sociedade, alterando, quiçá, o equilíbrio de forças na composição do capital social. Por isso, a lei, no seu art. 57, § 1.º, assegura aos acionistas direito de preferência para subscrever a emissão de debêntures com cláusula de conversibilidade, na forma do disposto no art. 171, §§ 3.º e 4.º, da Lei 6.404. Note-se que o resguardo do direito de preferência ocorre no ato da criação ou emissão das debêntures conversíveis e não no ato da conversão propriamente dita das debêntures, pois nesta última fase os titulares de debêntures conversíveis já adquiriram direito líquido e certo ao recebimento de novas ações. O que se discute, neste passo, não é a *substância* do direito à conversão e sim o *procedimento* para o exercício desse direito perante os órgãos societários. Registre-se, *en passant*, que o direito de preferência para subscrição de debêntures conversíveis pode ser afastado, nas companhias abertas com capital autorizado se a colocação de tais debêntures se fizer mediante: (I) venda em Bolsa de

Valores ou subscrição pública ou (II) permuta por ações, em oferta pública de aquisição de controle (art. 172).

5. A conversão de debêntures em ações implica, por sua própria natureza, em aumentar o número de ações subscritas, com reflexo direto na conta "Capital".

"O estatuto da companhia fixará o valor do capital social, expresso em moeda nacional", afirma o art. 5.º da Lei 6.404, e acrescenta o art. 6.º, "o capital social somente poderá ser modificado com observância dos preceitos desta lei e do estatuto social (arts. 166 a 174)".

A companhia de capital fixo deve nascer com todo o seu capital subscrito pelo menos por duas pessoas, nos termos do art. 80, I. Admite, todavia, o art. 168, da Lei 6.404, que o estatuto contenha *autorização* para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária. São as chamadas sociedades anônimas de capital autorizado, isto é, em que o capital subscrito é menor que o capital projetado, ou autorizado. Neste caso, o estatuto deve outorgar à assembléia geral ou ao conselho de administração o poder de deliberar sobre as emissões de ações dentro do limite do aumento autorizado (art. 168, § 1.º).

Deduz-se da exposição ora feita que a sociedade anônima é dotada: de capital fixo e sua modificação só pode operar-se mediante reforma estatutária através da assembléia geral ou o estatuto da sociedade anônima contém autorização para aumento (além do subscrito) e neste caso o aumento, até o limite da autorização, pode ser efetivado pela assembléia geral ou pelo conselho de administração independentemente de reforma estatutária, conforme dispuser o estatuto social.

6. As conclusões a que chegamos no item anterior tem sua confirmação óbvia no inciso I do art. 122 da Lei 6.404, a saber: "Compete privativamente à assembléia geral reformar o estatuto social". Se, portanto, o estatuto social não contém autorização para aumento de capital até o limite indicado (art. 168), novas ações de capital não poderão ser emitidas sem que haja aumento de capital e correspondente reforma estatutária aprovados pela assembléia geral.

7. A Lei 6.404 indica em seu art. 166, de forma incompleta, as hipóteses de aumento do capital das sociedades anônimas, a saber: (I) por deliberação da assembléia geral ordinária para correção da expressão monetária do capital realizado (arts. 167 e 182, § 2.º); (II) por deliberação da assembléia geral ou do conselho de administração, observado o que a respeito dispuser o estatuto, nos casos de emissão de ações dentro do limite autorizado no estatuto (art. 168); (III) por conversão, em ações, de debêntures ou partes beneficiárias e pelo exercício de direitos conferidos por bônus de subscrição, ou de opção de compra de ações.

Aqui a deficiência da lei é manifesta. Deixou ela de especificar, como fez nos demais itens do art. 166, o órgão societário encarregado de votar o aumento de capital. Essa anômala e imperdoável omissão tem justificado desencontradas opiniões acerca do procedimento a seguir nos aumentos de capital resultantes da conversão de debêntures. Assim, a Junta Comercial do Estado de São Paulo, lastreada no Parecer da sua Procuradoria Regional, acolheu a *averbação* do aumento de capital resultante de *conversão automática* de debêntures, em ações, independentemente de deliberação da assembléia geral extraordinária (*Boletim JUCESP*, de 26.4.1984). Essa também parece ser a respeitável opinião de Modesto Carvalhosa, em seus *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, Saraiya, vol. 5.º, 1982, p. 265, e vol. 3.º, 1984, p. 15. Em outras palavras, segundo a Junta Comercial de São Paulo e o Mestre Carvalhosa, a conversão de debêntures em ações constituiria mera operação contábil, sem intervenção da assembléia geral. É o que diria Modesto Carvalhosa: "Finalmente, nenhum órgão social é

competente para deliberar sobre a conversão de valores mobiliários de emissão da companhia em ações de seu capital. Nesse caso, têm os titulares de tais valores legitimidade para obter a conversão, no momento, e nas condições fixadas no estatuto social. Para tanto, basta a simples exibição do documento representativo de tais valores mobiliários, que constitui título de legitimação" (*ib.*, vol. 5.º, p. 263).

Lamentamos divergir da ilustre Procuradoria Regional da Junta Comercial de São Paulo e do consagrado Prof. Modesto Carvalhosa. Entendemos, *data venia*, que a conversão automática de debêntures em ações de sociedades anônimas depende de deliberação da assembléia geral extraordinária *exceto na hipótese de o estatuto conter autorização para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária* (art. 168, da Lei 6.404).

Reforça nossa posição o fato de o item III do art. 166 da Lei das Sociedades Anônimas colocar no mesmo plano (no processo de conversão), de um lado as debêntures e as partes beneficiárias e, de outro, os bônus de subscrição e as opções de compra. Quanto às partes beneficiárias, o art. 48, § 2.º, da Lei 6.404, prevê a conversão estatutária de partes beneficiárias em ações mediante *capitalização* de reserva criada para esse fim. Ora, a *capitalização*, no sentido da lei, implica manifestação da assembléia geral. Ademais, tanto os bônus de subscrição (art. 75) como as opções de compra (art. 168, § 3.º) *só podem ser emitidos nas companhias com capital autorizado e no limite desse capital autorizado*. Nessas hipóteses, já havendo no estatuto a previsão do capital autorizado, superior ao capital subscrito, compreende-se, e justifica-se a desnecessidade de manifestação prévia e específica da assembléia geral extraordinária para o ato de conversão em ações de debêntures, partes beneficiárias, bônus de subscrição e opções de compra por já estar essa conversão coberta pelo limite, ainda não esgotado, do capital autorizado; (IV) "por deliberação da assembléia geral extraordinária convocada para decidir sobre reforma de estatuto social, no caso de inexistir autorização de aumento, ou de estar a mesma esgotada".

Pois bem. A exegese deste inciso IV do art. 166, combinado com o preceito do art. 122, I, da Lei 6.404, que torna *privativa da assembléia geral a reforma do estatuto social*, reforça nosso parecer. Em outras palavras, se não houver, no estatuto da companhia autorização para aumento de capital independentemente de reforma estatutária (art. 168), não se pode, sem deliberação expressa da assembléia geral, *averbar* aumento resultante da conversão de debêntures em ações. Toda a sistemática legal que rege a vida das sociedades anônimas brasileiras, nas suas relações internas e externas, exige esse resguardo das prerrogativas da assembléia geral ainda que a manifestação complementar da assembléia geral seja o corolário natural e imperativo da deliberação anterior tomada no sentido da criação das debêntures conversíveis.