

Atualidades

EMISSÃO DE AÇÕES PREFERENCIAIS POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS - LIMITE DE 50% DO CAPITAL SOCIAL

SIMONE LAHORGUE NUNES

A descentralização legislativa é fenômeno conhecido que vem se desenvolvendo de uma maneira impressionante no contexto do Estado Social, mais acentuada, diga-se de passagem, no que diz respeito à emanção de normas pelo Poder Executivo — entenda-se aí Poder Executivo, órgãos da administração centralizada ou entes autônomos, dentre os quais inclui-se o Banco Central do Brasil, que atua como “voz” do Conselho Monetário Nacional na edição das resoluções, circulares, cartas —, circulares e outros atos mais.

Não questionaremos, neste texto, o tema objeto de controvérsia entre os doutrinadores nacionais (no que diz respeito ao “pseudo” atentado ao célebre princípio da Separação dos Poderes por aqueles que reconhecem como legítimo o exercício do chamado “poder regulamentar” a que nos referimos anteriormente), por ser esta questão para nós ultrapassada que, se aqui abordada, desviaria a atenção do leitor para o tema que nos propusemos a abordar, que é, na verdade, o do abuso das autoridades governamentais, por vezes detectado, no exercício deste poder.

A questão a ser aqui discutida diz respeito à exigência do Banco Central do Brasil, feita a diversas instituições financeiras, no sentido do respeito ao limite de 50% (cinquenta por cento) do capital social para emissão de ações preferenciais, conforme estabelece a Circular BACEN 356, de

21.9.1977, exigência esta que julgamos estar em desacordo com a legislação vigente, como pretendemos demonstrar, sendo necessário, para tanto, iniciar-se por um histórico da legislação que vem tratando do assunto desde a edição da Lei de Reforma Bancária.

A Lei 4.595, quando editada, em 1964, não estabelecia limite algum a ser observado pelas instituições financeiras no que diz respeito ao percentual máximo do capital social a ser emitido em ações preferenciais, dispondo o artigo daquela lei, que será objeto de nossa análise, o seguinte: “Art. 25. As instituições financeiras privadas, exceto as cooperativas de crédito, constituir-se-ão unicamente sob a forma de sociedade anônima, com a totalidade de seu capital representado por ações nominativas”.

Lembre-se que em tal época vigia, regulando as sociedades por ações, o Decreto-lei 2.627, de 26.9.1940, que estipulava (art. 9º, parágrafo único) como regra geral para as sociedades que se constituíssem sob a forma por ele regulamentada, o limite máximo de 50% do capital para ser emitido em ações preferenciais.

Assim, como nada diferente dispunha a Lei 4.595 — lei especial para as instituições financeiras —, tal limite era igualmente imposto às instituições ora mencionadas.

Em 7 de outubro de 1971, a Lei 5.710, dentre outras providências, deu nova reda-

ção ao art. 25 da Lei 4.595, que é a seguir transcrita:

“Art. 25. As instituições financeiras privadas, exceto as cooperativas de crédito, constituir-se-ão unicamente sob a forma de sociedade anônima, devendo a totalidade de seu capital com direito a voto ser representada por ações nominativas.

“§ 1º. *Observadas as normas fixadas pelo Conselho Monetário Nacional as instituições a que se refere este artigo poderão emitir até o limite de 50% de seu capital social em ações preferenciais, nas formas nominativas e ao portador, sem direito a voto, às quais não se aplicará o disposto no parágrafo único do art. 81 do Decreto-lei 2.627, de 26 de setembro de 1940* (grifo nosso).

“§ 2º. A emissão de ações preferenciais ao portador, que poderá ser feita em virtude de aumento de capital, conversão de ações ordinárias ou de ações preferenciais nominativas, ficará sujeita a alterações prévias dos Estatutos das Sociedades, a fim de que sejam neles incluídas as declarações sobre:

“I — as vantagens, preferenciais (*sic*) e restrições atribuídas a cada classe de ações preferenciais, de acordo com o Decreto-lei 2.627, de 26 de setembro de 1940;

“II — as formas e prazos em que poderá ser autorizada a conversão das ações, vedada a conversão das ações preferenciais em outro tipo de ações com direito a voto.

“§ 3º. Os títulos e cautelas representativas das ações preferenciais, emitidos nos termos dos parágrafos anteriores, deverão conter expressamente, as restrições ali especificadas.”

Podemos, desta forma, identificar duas novidades introduzidas com a Lei 5.710, que são: (i) definição da abrangência do poder regulamentar a ser exercido pelo Conselho Monetário Nacional referente às limitações na divisão do capital social das instituições financeiras, observado, é claro, o limite máximo de 50% do capital social para emissão em ações preferenciais e

(ii) permissão à emissão de ações ao portador pelas instituições financeiras.

Em 15 de dezembro de 1976, com o advento da nova lei societária (Lei 6.404), foi derogado o Decreto-lei 2.627 com a alteração do dispositivo que tratava do assunto (parágrafo único do art. 9º), estabelecendo a nova lei, em seu art. 15, § 2º, como regra geral para as sociedades anônimas, um limite de 2/3 do capital social para emissão de ações preferenciais — maior, portanto, do que o previsto na legislação anterior, de 50%.

Em 21 de setembro de 1977, uma Circular do Banco Central, de número 356, fez questão de esclarecer que “não se aplica, às instituições financeiras, a possibilidade de emissão de ações preferenciais, nas formas nominativas ou ao portador, até o limite de 2/3 (dois terços) do capital social, como previsto no § 2º do art. 15 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Esclarecemos, a propósito, que, relativamente a instituições financeiras, a matéria em apreço está regulada por legislação específica (Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, art. 25 e Lei 5.710, de 7 de outubro de 1971)”.

Desnecessário parece-nos o esclarecimento, uma vez que a lei especial — Lei 4.595 — não foi revogada expressamente pela Lei 6.404 e, implicitamente, não poderia tê-lo sido eis que a Lei 6.404, perante a primeira, assume o caráter de lei geral, não lhe sendo possível, portanto, revogar lei especial.

Em 19 de dezembro de 1986, a Lei 7.565, que dispõe sobre o Código Brasileiro de Aeronáutica, em seu art. 324 revogou, dentre outras, a Lei 5.710, de 7.10.1971, que em seu § 1º estabelecia o limite máximo de 50% do capital social das instituições financeiras para ser emitido em ações preferenciais.

Como podemos verificar hoje — ou melhor, desde 19 de dezembro de 1986 — a norma vigente para todas as sociedades

anônimas, inclusive as instituições financeiras, é a que limita a emissão de ações preferenciais a 2/3 do seu capital social, sendo também conveniente salientar que é ilegítimo, a partir de tal data, o exercício de poder regulamentar pelo Conselho Monetário Nacional — via Banco Central, como é usual — na normatização de tal matéria uma vez que o fundamento legal do exercício de tal poder encontrava-se na própria Lei 5.710, ora revogada.

Assim, descabida nos parece a orientação, recebida informalmente por uma instituição financeira, junto ao Banco Central do Brasil, no sentido de que persiste a limitação máxima de 50% do capital social para emissão de ações preferenciais por instituições financeiras, sendo certo que eventual resistência da referida autarquia na homologação de ato societário de instituição financeira que promova alteração na proporção de suas ações preferenciais até o limite de 2/3 do capital, será ato passível de ser atacado por mandado de segurança.

Outro aspecto que não pode passar despercebido ao se analisar a "trajetória" do art. 25 da Lei 4.595 é o que diz respeito à disposição, contida na sua redação original, de que as instituições financeiras privadas constituir-se-ão unicamente sob a forma de sociedade anônima. A análise da vigência, ou não, hoje, de tal disposição difere da já realizada no que diz respeito ao limite máximo de 50% para a emissão de ações preferenciais, na medida em que naquela a conclusão pela inexistência, desde 1986, da restrição no percentual de ações preferenciais a ser emitido por instituições financeiras permanece inalterada na eventualidade de chegar-se ao entendimento de que o art. 25 da Lei 4.595 vige hoje com a sua redação original, que é sobre o que falaremos a seguir.

A Lei 5.710 já referida, dispõe, no seu preâmbulo: "Dá nova redação ao art. 25 da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964 (...) e dá outras providências" e, em seu art. 1º, estabelece que "o art. 25 da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, passa a vigorar

com a seguinte redação: (...) "(redação esta já transcrita no início deste trabalho). Em seu art. 8º, dispõe a Lei 5.710 que: "Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação, revogadas as disposições em contrário".

Assim, indaga-se: a Lei 5.710 revogou — ou, de modo mais preciso, derogou — a Lei 4.595? A resposta a esta pergunta indicará se o art. 25, na sua redação original, continua em vigor ou se seria o caso de, utilizando-se a regra do § 3º do art. 2º da Lei de Introdução ao Código Civil — "Salvo disposição em contrário, a lei revogada não se restaura por ter a lei revogadora perdido a vigência" —, entender-se que o art. 25 não subsiste nem mesmo na sua redação original, uma vez que não houve na Lei 7.565 disposição repristinatória.

Conforme leciona Tércio Sampaio Ferraz Júnior,¹ "revogar significa retirar a validade por meio de outra norma. A norma revogada não vale mais, não faz mais parte do sistema. Não fazendo mais parte deixa de ser vigente. Revogar é, pois, fazer cessar interrompendo, definitivamente, o curso de sua vigência (...) A revogação depende de uma norma: a norma revogadora. *A norma revogadora*, diz Kelsen (1979:84), *é uma norma que tem por conteúdo o estabelecimento de um não-dever-ser. Ela não estabelece outra hipótese de incidência, outra 'facti species', apenas acaba com a validade da norma revogada.* Daí se segue uma outra regra estrutural, a proibição de repristinação: uma norma x revoga a norma b; posteriormente uma norma z revoga a norma x; isto não faz com que a norma b volte a valer. A proibição da repristinação significa, pois, que uma norma revogadora não pode revalidar as normas antes revogadas pela norma que ela revoga" (o grifo é nosso).

É de se notar que o art. 1º da Lei 5.710 não usou a expressão "revogar", determinando apenas que o art. 25 em questão pas-

1. *Introdução ao Estudo do Direito*, 2ª ed., Atlas, p. 203.

saria a vigorar com a nova redação que tal lei estava a lhe dar, o que me faz pensar se a Lei 5.710 não teria estabelecido outra hipótese de incidência, ficando, assim, fora da definição de Kelsen trazida pelo Professor Tércio, de uma norma revogadora. Mas, não sendo tal norma uma norma revogadora, o que é ela, uma norma *modificadora*?

Maria Helena Diniz,² *en passant*, fala sobre o assunto: "Em suma, a norma poderá ter, portanto: a) vigência temporária, pelo simples fato de já ter fixado o tempo de sua duração, contendo um limite para a sua eficácia; e b) vigência permanente, ou seja, para o futuro sem prazo determinado, durando até que seja *modificada* ou revogada por outra da mesma hierarquia ou de hierarquia superior" (grifo meu).

A doutrina,³ de uma forma geral, não faz referência a este tipo de norma, o que fez com que nos parecesse mais razoável a conclusão no sentido de que a modificação estaria englobada no conceito de revoga-

ção, o que é razoável na medida em que a norma que modifica uma outra está, na verdade, substituindo a anterior e, portanto, necessariamente, tirando a vigência da anterior.

Entretanto, devemos mencionar que, ao ler o art. 8º da Lei 5.710, questiona-se acerca de ter a incompatibilidade da matéria tratada no art. 1º da Lei 5.710 com a tratada no art. 25 da Lei 4.595 revogado este último, se entendermos que o art. 1º da Lei 5.710 não logrou tal êxito. A este respeito, continua Tércio Ferraz: "a revogação tácita ocorre quando a norma revogadora é implícita e a revogação resulta da incompatibilidade entre a matéria regulada e as disposições antes vigentes (...) muitas leis costumam terminar com o conhecido dispositivo: 'revogam-se as disposições em contrário', fórmula desnecessária, embora usual, que não se confunde com uma norma revogadora manifesta, tratando-se de uma norma revogadora implícita, pois não se indica a norma revogada".

Assim, parece-nos apropriada a interpretação de que a parte do art. 25 que não é incompatível com a nova redação dada ao artigo pelo art. 1º da Lei 5.710, até porque dispõe da mesma forma — "As instituições financeiras privadas, exceto as cooperativas de crédito, constituir-se-ão unicamente sob a forma de sociedade anônima" —, não teria sido revogada se considerarmos que (i) o artigo não foi revogado expressamente pela Lei 5.710 e (ii) tal parte do artigo não foi revogada tacitamente porque não é incompatível com o que foi estabelecido no *caput* do art. 25 com a nova redação que lhe foi dada pela Lei 5.710.

Da mesma forma, fazendo uma interpretação sistemática e até teleológica da Lei 5.710, parece-nos que ela teve realmente outra intenção em seu art. 1º que não *revogar* o art. 25 da Lei 4.595, eis que, logo a seguir, no seu art. 6º, explicitou a intenção revogadora de outra norma, estabelecendo que: "Art. 6º. Fica revogado o art. 6º, com seu parágrafo único, do Decreto-lei 493, de 10 de março de 1969".

2. *Lei de Introdução ao Código Civil Brasileiro Interpretada*, Saraiva, 1994, p. 62.

3. Transcrevemos, a seguir, dois exemplos de revogação referidos pela doutrina:

"Uma lei é revogada se há incompatibilidade entre ela e os preceitos da nova lei. Com a lei que fixa a taxa de um imposto em 5%, é revogada a lei que fixava em 4%" (*Enciclopédia Saraiva de Direito*, v. 66, 1981, p. 318, verbete "Revogação da Lei").

"Não restauração da lei antiga. O tema em epígrafe diz respeito à questão de se saber se quando uma lei é revogada por outra e, por sua vez, a lei revogadora vem a ser suprimida por uma terceira lei, a lei primitiva volta a vigorar. (NR n. 140 deste parágrafo: 'É, por exemplo, o que sucedeu com o inciso IX do § 6º do art. 178 do Código Civil, que estabelecia a prescrição de um ano para a ação de cobrança de honorários médicos. O Decreto-lei 7.961, de 1945, aumentou o prazo para cinco anos. A Lei de 1948, revogou o decreto-lei sem restabelecer o prazo anterior, o que só se deu em 1956, com a Lei 2.923')" (*O Direito, a Lei e a Jurisprudência*, R. Limongi Franca, Ed. RT, 1974, pp. 122 e 139).

Como se vê, os dois exemplos tratam de situações em que não sobrou na norma revogada nenhuma disposição que pudesse sobreviver, após uma revogação da primeira norma revogadora, por não ter sido revogada por conflitar com a primeira norma revogadora, o que faz com que sejam distintos do caso analisado neste trabalho.

Entretanto, conhecendo a má técnica legislativa brasileira que, com certeza, seria capaz de se valer de meios distintos em um só diploma legal (arts. 1º e 6º da Lei 5.710) para atingir igual fim — a revogação de um dispositivo legal —, parece-nos questionável o entendimento de que o texto original do art. 25 esteja em vigor, sendo duvidosa a orientação de estar o conceito de alteração de uma lei dentro do de revogação ou constituir algo diverso dela e, neste caso, em que termos.

Ainda no que tange à obrigatoriedade, ou não, das instituições financeiras se revestirem na forma de sociedade anônima, devemos alertar que aquele que se interessar em um estudo mais detido da matéria deve-

rá certificar-se de que o art. 25 era a única sede legal da restrição bem como de não haver em alguma outra lei a atribuição de competência normativa ao Executivo para dispor sobre esta matéria (e ter ele efetivamente disposto, mesmo que por delegação interna ao Conselho Monetário Nacional).

Por fim, salientamos que não há que se perquirir quanto ao caráter de lei complementar atribuído pela Constituição de 1988 à Lei 4.595 ao recepcioná-la e conseqüente impossibilidade de sua revogação e ou derrogação por lei outra que não complementar eis que a revogação de que se trata neste trabalho deu-se em 1986, quando tal *status* não havia ainda sido atribuído à Lei Bancária.