

## Pareceres

# INCORPORAÇÃO DE RESERVAS DE CAPITAL AO CAPITAL SOCIAL SEGUIDA DA REDUÇÃO DO CAPITAL – LEGITIMIDADE DA OPERAÇÃO

NELSON EIZIRIK

*I – A consulta. II – A incorporação da reserva de capital ao capital social.  
III – A redução do capital social. IV – Assembléia especial dos preferencialistas e direito de recesso. V – Conclusões.*

### **I – A consulta**

A Companhia X – Consulente – solicita-nos um Parecer Jurídico sobre a projetada operação de redução de seu capital social, conforme adiante descrito.

Para tanto, narra-nos a Consulente que:

- É uma sociedade de economia mista estadual.

- O objeto da Companhia, nos termos do art. 3º do seu Estatuto Social, é projetar, construir e explorar sistemas de produção, transmissão, distribuição de energia elétrica, assim como serviços correlatos à realização de suas finalidades principais, inclusive a importação de materiais e equipamentos de energia elétrica para seu uso próprio.

- O *caput* do art. 6º do seu Estatuto dispõe que: “Art. 6º. O capital social é de R\$ 580.874.190,24 (quinhentos e oitenta milhões, oitocentos e setenta e quatro mil, cento e noventa reais e vinte e quatro centavos), representado por 388.669.954.000 (trezentas e oitenta e oito bilhões, seiscentas e sessenta e nove milhões, novecentas e

cinquenta e quatro mil) ações, sem valor nominal, sendo 380.669.270.000 (trezentas e oitenta bilhões, seiscentas e sessenta e nove milhões, duzentas e setenta mil) ações ordinárias e 8.000.684.000 (oito bilhões, seiscentas e oitenta e quatro mil) ações preferenciais, sem direito a voto, todas nominativas”.

- O § 12 do art. 6º do Estatuto Social está assim redigido: “§ 12. A Sociedade fica autorizada, por deliberação da Assembléia-Geral, a reduzir o seu Capital Social, observadas as disposições da Lei 6.404/76”.

- Nos termos do art. 8º do Estatuto, o Estado deterá, obrigatoriamente, a propriedade mínima de 51% (cinquenta e um por cento) do capital votante da Consulente.

- Os arts. 54 e 55 do Estatuto Social estabelecem que: “Art. 54. Serão deduzidos do lucro, primeiramente, e nesta ordem: a) prejuízos acumulados; b) provisão para o imposto de renda; c) participações referentes ao atendimento de partes beneficiárias, se houver, após as deduções anteriores. Art. 55. Após as deduções previstas no artigo anterior, daquele Lucro Líquido, serão procedidas, pela ordem, mais as se-

guintes: a) 5% (cinco por cento) do Lucro Líquido, para constituição da Reserva Legal, obedecido o limite máximo permitido; b) 25% (vinte e cinco por cento) do Lucro Líquido ajustado a título de dividendo obrigatório, na forma da lei, assegurando-se: I – às Ações Preferenciais um dividendo anual mínimo, não cumulativo, de 10% (dez por cento), sobre o Capital Próprio a essa espécie de ações, que será entre elas rateado igualmente; II – às Ações Ordinárias, havendo saldo, um dividendo anual mínimo não cumulativo, de 10% (dez por cento) sobre o Capital Próprio a essa espécie de ações, o qual será entre elas rateado igualmente”.

- Lei Estadual autorizou a reestruturação societária da Consulente, visando dotá-la de maior eficiência e produtividade, com a criação de novas empresas que assumiriam parte de suas atividades.

- A Consulente, em suas demonstrações contábeis, apresenta Reservas de Capital no valor de 829.949.000,00 resultantes de correção monetária e de subvenções, oriundas da Conta de Resultados a Compensar, significando créditos frente ao Poder Concedente, nos termos do § 11 do art. 7º da Lei 8.631/93, com a redação que lhe foi dada pelo art. 1º da Lei 8.724/93.

- A Consulente pretende promover a *incorporação* de parte de tais Reservas de Capital ao seu capital social, e depois reduzir o *capital*, não só porque ficará ele excessivo, face ao atual estágio de desenvolvimento da empresa, mas também visando a atender ao disposto na Lei Estadual 11.076/98.

- Narrados os fatos, consulta-nos a Consulente sobre a legalidade da projetada operação, assim como sobre as providências que devem ser adotadas para que os acionistas minoritários e/ou terceiros não venham eventualmente a ser prejudicados.

## II – A incorporação da reserva de capital ao capital social

**I.** A primeira questão a ser analisada refere-se à legitimidade da incorporação da

reserva de capital ao Capital Social da Consulente.

2. Conforme narrado pela Consulente, apresenta ela reservas de capital no montante de R\$ 828.949.000,00 originadas de saldos de correção monetária e de subvenções.

3. Vale observar, inicialmente, que a própria expressão *reservas*, no contexto jurídico-contábil das sociedades, denota uma noção de previdência, de salvaguarda frente a eventuais acontecimentos futuros e imprevisíveis.

4. Conforme tradicionalmente reconhecido pelo Direito Societário, as reservas, uma vez constituídas pela sociedade, representam fundos próprios, valores que lhe pertencem.<sup>1</sup>

5. A doutrina, no Direito Comparado, tem classificado as reservas como “quase capital”, ou “capital potencial”, na medida em que, inexistindo prejuízos, que as absorvam, a sua destinação natural é a incorporação ao capital social.<sup>2</sup>

6. A transformação das reservas, enquanto “quase capital”, em capital social, é juridicamente instrumentalizada pela técnica do *aumento de capital*, que permite a absorção das reservas. A utilidade básica de tal operação reside em proporcionar uma melhor adequação do capital ao patrimônio social.<sup>3</sup>

7. Referentemente às Reservas de Capital, dispõe o art. 182, *caput* e seus §§ 1º e 2º, da Lei das S/A, que: “Art. 182. A conta do capital social discriminará o montan-

1. J. M. Bermond de Vaulx, *Le Droits Latents des Actionnaires sur les Réserves dans les Sociétés Anonymes*, Paris, Sirey, 1965, p. 10.

2. Sabine Dana-Demaret, *Le Capital Social*, Paris, Litec, 1989, pp. 235 e ss.

3. Tullio Ascarelli, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, São Paulo, Saraiva, 1969, p. 408.

te subscrito e, por dedução, a parcela ainda não realizada. § 1<sup>a</sup>. Serão classificadas como reservas de capital as contas que registrarem: a) a contribuição do subscritor de ações que ultrapassar o valor nominal e a parte do preço de emissão das ações sem valor nominal que ultrapassar a importância destinada à formação do capital social, inclusive nos casos de conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias; b) O produto da alienação de partes beneficiárias e bônus de subscrição; c) o prêmio recebido na emissão de debêntures; d) as doações e as subvenções para investimento. § 2<sup>a</sup>. Será ainda registrado como reserva de capital o resultado da correção monetária do capital realizado, enquanto não capitalizado”.

8. As Reservas de Capital, assim, são formadas por valores recebidos pela companhia e que não transitam pelo Resultado como Receitas, pelo fato de se referirem a valores destinados ao reforço do seu capital, sem terem como contrapartida qualquer atividade da empresa de entrega de bens ou de produção de serviços.<sup>4</sup>

9. Nos termos do art. 200 da Lei das S/A, as Reservas de Capital terão a seguinte destinação: “Art. 200. As reservas de capital somente poderão ser utilizadas para: I – absorção de prejuízos que ultrapassarem os lucros acumulados e as reservas de lucros (art. 189, parágrafo único); II – resgate, reembolso ou compra de ações; III – resgate de partes beneficiárias; IV – incorporação ao capital social; V – pagamento de dividendo a ações preferenciais, quando essa vantagem lhes for assegurada (art. 17, § 5<sup>a</sup>). Parágrafo único. A reserva constituída com o produto da venda de partes beneficiárias poderá ser destinada ao resgate desses títulos” (grifamos).

10. O art. 169 da Lei das S/A, ademais, prevê expressamente como uma das

4. Sergio de Lucibus, Eliseu Martins e Ernesto Rubens Gelbcke, *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações*, São Paulo, Atlas, 1995, p. 420.

modalidades de aumento de capital, o da capitalização de lucros e de reservas.

11. Como as reservas de capital, assim como a de lucros, constituem valores existentes, anteriormente declarados no patrimônio social, o aumento de capital com tais reservas caracteriza simples operação contábil, consistente no remanejamento de contas já existentes no balanço.<sup>5</sup>

12. É plenamente válida e legítima, assim, a incorporação da totalidade ou de parte das Reservas de Capital ao Capital Social da Consulente, mediante deliberação assemblear.

### III – A redução do capital social

13. Nas sociedades em que o sócio não responde com seu patrimônio próprio pelas dívidas da pessoa jurídica – como é o caso das sociedades anônimas – o capital social constitui uma noção construída na prática mercantil para possibilitar a garantia dos credores e o funcionamento da empresa.

14. O capital social, formado pela contribuição dos sócios e pelas reservas, é representado por uma cifra constante do estatuto social, somente podendo ser alterado pela assembleia-geral nas hipóteses previstas em lei. O capital, que tem uma existência de direito, não de fato, evidentemente não se confunde com o patrimônio, formado pelo conjunto de bens, direitos e obrigações da empresa; o capital constitui um valor estático, ao passo que o patrimônio é dinâmico, por excelência, sofrendo mutações diárias.

15. Ainda que o capital social continue a ser objeto de minudente regulação na

5. Modesto Carvalhosa, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. III, São Paulo, Saraiva, 1997, p. 166; Mauro Rodrigues Penteado, *Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas*, São Paulo, Saraiva, 1988, p. 96.

legislação societária, vem sendo reconhecido, consensualmente, que a cifra representativa do capital constitui apenas *um* dos mecanismos para a garantia dos credores, os quais, na realidade, tem a efetiva garantia de seus créditos no patrimônio social. A doutrina vem identificando, a propósito, nítida tendência no sentido da edição de normas que viabilizem maior congruência entre capital e patrimônio, quer por ocasião da constituição da companhia, quando se exige avaliação dos bens por perito (art. 8º da Lei das S/A) quer ao longo de toda a existência da companhia, nas diversas operações a que o capital social está sujeito (Lei das S/A, arts. 170, § 3º, 226, 228 etc.).<sup>6</sup>

16. Superado o caráter sacral que antigamente atribuíu-se à cifra do capital social, verifica-se que praticamente todos os sistemas jurídicos aceitam e disciplinam expressamente a operação de *redução do capital*, sem conferir-lhe qualquer feição de excepcionalidade.

17. No Direito norte-americano, quase todas as legislações societárias estaduais admitem a operação de redução do capital social mediante simples decisão da administração da companhia, sem necessidade de aprovação assemblear.

18. No direito societário europeu, a Segunda Diretiva do Mercado Comum Europeu, de 31.12.76, admite expressamente a operação de redução do capital social das sociedades anônimas, subordinando-a, porém, à decisão da Assembléia-Geral.

19. Em nosso sistema de direito societário, a Lei das S/A, em seu art. 173, prevê a redução do capital social, nos seguintes termos: "Art. 173. A Assembléia-Geral poderá deliberar a redução do capital social se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados, ou se julgá-lo excessivo".

20. Cabe observar, preliminarmente, que a decisão de reduzir o capital social compete, com exclusividade, à Assembléia-Geral, órgão que, através do voto dos acionistas, expressa a vontade social.

21. Conforme o art. 121 da Lei das S/A a assembléia-geral tem poderes para decidir sobre *todos* os negócios relativos ao objeto da companhia, bem como para tomar as resoluções que entender convenientes à defesa e desenvolvimento dos negócios sociais.

22. A decisão de reduzir o capital social insere-se dentro dos poderes da assembléia-geral de traçar os rumos da companhia, da maneira que considerar mais adequada, cujo mérito *não* pode ser contestado por qualquer outro órgão, seja a Junta a Comercial, seja a Comissão de Valores Mobiliários, seja o próprio Poder Judiciário, sob pena de caracterizar-se invasão de área de competência privativa da assembléia-geral da sociedade anônima, que expressa a vontade social.

23. O direito de voto na companhia, mediante cujo exercício forma-se a vontade social, é soberano do acionista, não cabendo a quem quer que seja a determinação do seu conteúdo, sob pena de grave afronta aos princípios essenciais do direito societário.

24. A própria Comissão de Valores Mobiliários, órgão encarregado da fiscalização das companhias abertas, nos termos da Lei 6.385/76, com as modificações introduzidas pela recente Lei 9.457, de 5.5.97, tem reconhecido, em procedimentos administrativos, que não detém poderes para substituir a vontade dos acionistas e determinar que as companhias convoquem assembléia-geral para deliberar no sentido do entendimento considerado mais adequado pela CVM.

25. Da mesma forma, o Poder Judiciário tradicionalmente tem se recusado a en-

6. Mauro Rodrigues Penteadó, ob. cit., pp. 15 e ss.

trar no mérito das deliberações adotadas pela assembléia-geral, quando regularmente convocada e instalada.<sup>7</sup>

26. Também não cabe à Junta Comercial analisar e eventualmente recusar o arquivamento de atos societários com base em qualquer argumento ligado à inobservância de eventuais direitos patrimoniais e disponíveis dos sócios, muito menos entrar no mérito de deliberações que dizem respeito à gestão do patrimônio e do desenvolvimento dos negócios da companhia, uma vez que sua competência restringe-se ao exame formal dos atos e documentos societários, conforme a orientação da doutrina e da jurisprudência.<sup>8</sup>

27. Ou seja, uma vez adotados os procedimentos previstos na Lei das S/A, e adequadamente assegurados os direitos dos credores e dos acionistas minoritários, se for o caso, a decisão de reduzir o capital da companhia, por constituir matéria concernente à gestão empresarial, não pode ser, no mérito, objeto de contestação ou de reparos por parte de terceiros.

28. A Lei das S/A, em seu art. 173, prevê expressamente a possibilidade de proceder a companhia à redução do seu capital social, mediante decisão soberana da assembléia-geral dos acionistas.

29. Distingue-se tradicionalmente, tanto no Direito Comparado,<sup>9</sup> como entre

7. Nelson Eizirik e Aurélio Wander Bastos, *O Poder Judiciário e a Jurisprudência sobre Sociedades Anônimas e Instituições Financeiras*, Rio de Janeiro, IBMEC, 1980, p. 65.

8. Rubens Requião, *Curso de Direito Comercial*, v. I, São Paulo, Saraiva, n. 66; Miguel Reale, Parecer publicado na RT 40, fascículo 530; apelação cível 584.012.934, j. pela 1ª Cciv. do TJRS, em 5.11.85, in Nelson Eizirik, *Sociedades Anônimas – Jurisprudência*, Rio de Janeiro, Renovar, 1996, p. 689.

9. Antonio Peres de la Cruz Blanco, *Reducción del Capital en Sociedades Anónimas*, Bolonha, 1973, p. 73.

nós<sup>10</sup> duas modalidades de redução do capital: a *real*, ou efetiva, quando há igual diminuição do patrimônio destinado a representar a cobertura da cifra do capital social; e a *nominal*, ou contábil, que significa mera operação contábil, de redução da cifra do capital, permanecendo intocado o valor patrimonial.

30. A redução *nominal*, também denominada *sanamento financeiro*, supõe a existência de prejuízos, daí decorrendo a redução do capital para mantê-lo em posição de equilíbrio com o patrimônio real da companhia.

31. Já na redução *real*, que pode ser ditada por razões de conveniência administrativa, há restituição do excesso de capital aos acionistas, ou diminuição do valor das ações, quando não integralizadas; a restituição deve ser feita *pro rata*, incidindo sobre todas as ações, na mesma proporção, em respeito ao princípio da igualdade entre os acionistas.

32. A proposta de redução do capital social, antes de ser submetida à assembléia-geral, deve ser analisada pelo Conselho Fiscal, que emitirá parecer a respeito da matéria, uma vez que se trata de medida que implica em modificação do capital (arts. 163, III e 173, § 1º da Lei das S/A).

33. Referentemente ao procedimento da redução do capital, deve ser observado, inicialmente, que a matéria deve constar da ordem do dia da convocação da assembléia-geral extraordinária, em obediência ao disposto no *caput* do art. 124 da Lei das S/A.

34. Como a medida de redução do capital ocasiona alteração do estatuto social,

10. Alfredo Lamy Filho, "Redução do capital social com base em balanços intermediários", in *A Lei das S/A*, v. II, 2ª ed., Rio de Janeiro, Renovar, p. 471.

o *quorum* de instalação será o previsto no art. 135 da Lei das S/A: presença de dois terços dos acionistas representativos do capital votante, em primeira convocação, mas com qualquer número na segunda convocação.

35. As medidas de incorporação das Reservas de Capital à cifra do capital social e de consequente redução do capital, no montante correspondente à totalidade ou à parte das reservas a ele incorporadas, podem ser legitimamente deliberadas na *mesma* Assembléia-Geral Extraordinária, constituindo ambas, conforme já analisado, operações de natureza contábil.

36. No caso da redução *nominal* do capital, procedida quando há prejuízos acumulados, como medida de saneamento financeiro, os credores *não* são afetados, não lhes cabendo manifestar-se sobre a medida.

37. Já na hipótese de redução *real* do capital, que é a do presente caso, como é atingido o patrimônio social, com a devolução aos acionistas de parte do valor de suas ações, busca-se tutelar o direito dos credores.

38. Nesse sentido, a Lei das S/A, em seu art. 174, estabelece que os credores quirografários por títulos anteriores à data de publicação da ata da assembléia-geral que a tiver deliberado poderão se opor à medida, mediante notificação, no prazo decadencial de sessenta dias contados da publicação da referida ata.

39. Caso haja oposição dos credores, a ata da assembléia-geral que deliberar a redução do capital somente poderá ser arquivada no registro do comércio se a companhia demonstrar que pagou os seus créditos ou depositou judicialmente as respectivas importâncias.

40. Caso existam debêntures emitidas pela companhia em circulação, a redução

do capital dependerá da prévia aprovação pela maioria dos debenturistas, reunidos em assembléia-geral, conforme o disposto no § 3º do art. 174 da Lei das S/A.

41. No caso presente, tratando-se de redução *real* do capital, devem ser adotados os procedimentos acima descritos, tendo em vista a tutela dos direitos dos credores, para a plena eficácia da deliberação de reduzir o capital.

#### IV – Assembléia especial dos preferencialistas e direito de recesso

42. Nos termos do art. 55 do Estatuto Social da Consulente, é assegurado às ações preferenciais um dividendo anual *mínimo*, não cumulativo, de 10% sobre o capital próprio a essa espécie de ações, o qual será entre elas rateado igualmente.

43. A Lei das S/A, em seu art. 136, II e § 1º, condiciona a eficácia da medida que ocasiona alteração nas preferências ou vantagens de uma ou mais classes de ações preferenciais à prévia aprovação ou ratificação, no prazo de um ano, por titulares de mais da metade de cada classe de ações preferenciais prejudicadas, reunidos em assembléia especial.

44. Conforme já tivemos a oportunidade de comentar, existindo diminuição potencial ou real dos direitos patrimoniais dos titulares de ações preferenciais, deve ser convocada assembléia especial dos preferencialistas.<sup>11</sup>

45. No mesmo sentido, na hipótese de redução do capital social, Modesto Carvalhosa entende que: “Configurar-se-á o caso típico de redução por excesso do capital com afetação dos direitos das preferenciais se o dividendo mínimo atribuído a elas

11. *Reforma das S/A e do Mercado de Capitais*, Rio de Janeiro, Renovar, 1997, p. 120.

pelo estatuto tiver por base o capital social. Essa hipótese, que é comuníssima, demandará a realização de assembléia especial dos preferenciais, com direito de recesso para os dissidentes, na forma dos arts. 136 e 137".<sup>12</sup>

46. No caso, com a redução do capital ocorrerá uma diminuição potencial dos direitos dos preferencialistas, uma vez que o dividendo que lhes é atribuído é calculado sobre o valor do capital.

47. Consequentemente, deve a medida ser previamente aprovada ou ratificada pelos titulares de ações preferenciais, reunidos em assembléia especial, a ser realizada no prazo de um ano, para sua plena eficácia, conforme o art. 136, § 1º da Lei das S/A, com a redação que lhe foi dada pela Lei 9.457/97.

48. Ademais, deve constar da ata da Assembléia-Geral que deliberar a redução do capital que tal deliberação somente terá eficácia após a sua ratificação por parte da assembléia especial dos preferencialistas, nos termos do art. 136, § 4º da Lei das S/A, acrescentado pela Lei 9.457/97.

49. Podem os preferencialistas que discordarem da deliberação de reduzir o capital exercer o direito de recesso, com fundamento no art. 137, I, da Lei das S/A, com a nova redação introduzida pela Lei 9.457/97.

50. Deve ser observado que o direito de recesso de nenhuma forma invalida ou torna menos legítima a deliberação assemblear de reduzir o capital social.

51. Considera-se que o acionista controlador é o intérprete do interesse social, dada a prevalência do princípio majoritário na sociedade anônima. Há, porém, certos direitos individuais que correspondem

12. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, cit., p. 527.

a prerrogativas essenciais do acionista, das quais ele não pode ser privado. Assim, quando a decisão majoritária contraria o interesse dos minoritários, nos casos expressamente elencados na Lei das S/A, podem eles retirar-se da companhia com o reembolso do valor de suas ações.<sup>13</sup>

52. Porém, o ato praticado pela companhia que enseja o direito de recesso não constitui ato ilícito; o recesso, na realidade, significa apenas a compensação de interesses particulares dos acionistas minoritários sacrificados legitimamente em favor do interesse social.<sup>14</sup>

53. Daí decorre a plena legitimidade da operação de redução do capital social da Consultente, ficando sua eficácia condicionada ao pagamento aos credores que se opuserem à medida, assim como à ratificação dos titulares de ações preferenciais, reunidos em assembléia especial.

## V - Conclusões

54. Face à análise desenvolvida e

### Considerando

- Que a Consultente apresenta em sua contabilidade Reservas de Capital no montante de R\$ 828.949.000,00;

- Que as Reservas de Capital constituem *quase capital*, na medida em que, inexistindo prejuízos que as absorvam, a sua destinação natural é a incorporação ao capital social;

- Que a transformação das reservas em capital social, nos termos da legislação societária, é realizada mediante o aumento do capital;

13. Cf. o nosso *Reforma das S/A e do Mercado de Capitais*, cit., p. 61.

14. Fabio Konder Comparato, "Valor de reembolso no recesso acionário", RT 563/50.

• Que a Consulente deseja incorporar as reservas ao capital social para depois proceder à sua redução, não só por ser ele excessivo, face ao atual estágio de desenvolvimento das atividades desenvolvidas pela companhia, mas também para atender ao disposto na Lei Estadual 11.076/98;

• Que nossa legislação admite expressamente a redução do capital social, mediante deliberação assemblear;

• Que compete ao acionista exercer, soberanamente, o seu direito de voto, com vistas à formação da vontade social;

• Que a decisão de reduzir o capital social constitui matéria de competência exclusiva da assembléia-geral, cujo mérito e conveniência não podem ser objeto de contestação por parte de terceiros;

• Que as operações de incorporação das reservas ao capital e conseqüente redução do capital podem ser validamente praticadas na mesma assembléia-geral extraordinária;

• Que a redução do capital, no caso, por atingir o patrimônio social, pode ense-

jar a oposição dos credores, cabendo à companhia, em tal hipótese, demonstrar que pagou ou depositou judicialmente o valor de seus créditos;

• Que, como a redução do capital, embora constituindo operação legítima, pode ensejar a diminuição potencial dos direitos dos titulares de ações preferenciais, deve ser ela aprovada previamente ou ratificada no prazo de um ano por assembléia especial dos preferencialistas, cabendo aos dissidentes o direito de recesso.

*Respondemos* que a incorporação das reservas ao capital social e a conseqüente redução do capital social da Consulente constitui operação plenamente válida e legítima, nos termos da legislação societária, condicionada sua eficácia ao atendimento dos direitos dos credores que se opuserem e à ratificação por parte dos titulares de ações preferenciais, reunidos em assembléia especial.

É o nosso Parecer.

Rio de Janeiro, 20 de fevereiro de 1998.