

## DIREITO COMERCIAL

### I - SOCIEDADE ANÔNIMA

#### INTRODUÇÃO

- CÓDIGO CIVIL ARTS. 1089/1092
- LSA
- LCVM

#### HISTÓRICO - 3 FASES

- SISTEMA DOS PRIVILÉGIOS REAIS (NAVEGAÇÃO)
- SISTEMA DA AUTORIZAÇÃO (REVOLUÇÃO INDUSTRIAL)
- SISTEMA DA LIVRE CRIAÇÃO OU LIBERDADE COM REGULAMENTAÇÃO

#### LEGISLAÇÃO BRASILEIRA

- LSA
- LCVM

#### FINALIDADES

- ART. 116 PARÁGRAFO ÚNICO E 154 LSA
- PROTEÇÃO AOS MINORITÁRIOS
- RESPONSABILIZAÇÃO CONTROLADOR
- DIVERSIFICAÇÃO INSTRUMENTOS
- DIFERENCIACÃO CIA ABERTA - CIA FECHADA
- INTERESSES FUNDAMENTAIS

#### ASPECTOS GERAIS

- RESPONSABILIDADE LIMITADA
- SOCIEDADE DE CAPITAL
- SOCIEDADE EMPRESARIAL
- CAPITAL REPRESENTADO POR AÇÕES
- SUBSCRIÇÃO PÚBLICA
- DENOMINAÇÃO

#### SOCIEDADE ABERTA / SOCIEDADE FECHADA

##### 1. INTRODUÇÃO

Duas são as sociedades por ações, também classificadas como institucionais: a sociedade anônima e a sociedade em comandita por ações, no nosso estudo, cuidaremos primeiro das normas relativas a sociedade anônima (também chamada de “companhia”), que são gerais para as sociedades por ações, reservando um item próprio para as especificidades da *sociedade em comandita por ações*.

A sociedade anônima se sujeita às regras da Lei das Sociedades por Ações (LSA), de n. 6.404, de 1976. O Código Civil seria aplicável apenas nas omissões desta (art. 1.089). Já a sociedade em comandita por ações é referida nos arts. 1.090 a 1.092 do Cód. Civil e se submete, em caso de omissão dessas normas, ao regime da sociedade anônima.

As sociedades anônimas correspondem à forma jurídico-societária mais apropriada aos grandes empreendimentos econômicos, suas características fundamentais são a limitação da responsabilidade dos sócios

e a negociabilidade da participação societária instrumentos imprescindíveis para despertar o interesse de investidores e propiciar a reunião de grandes capitais. Os empreendimentos econômicos de pequeno ou médio porte são normalmente viabilizados por sociedades compostas por pessoas com interesses e aptidões ligados a natureza da atividade.

## **2. HISTÓRICO**

Traços característicos das sociedades anônimas são encontrados nas associações navais da Idade Média, ou seja, nas associações formadas por pessoas que desejavam construir e explorar um empreendimento de transporte de mercadorias, este era dividido em partes iguais, livremente cessíveis pelos seus proprietários, que tinham a responsabilidade limitada ao valor do navio, foram estas associações navais muito difundidas no Mediterrâneo, conhecido o seu contrato com o nome de *colonna*, por volta do ano 1131.

No Renascimento, cidades italianas desenvolveram complexos mecanismos de financiamento da atividade estatal, que se concretizavam pela emissão de títulos, cujo pagamento era garantido pela arrecadação futura de tributos, a administração tributária - tarefa exclusiva do estado – poderia ser em parte exercida pelos credores dos títulos públicos para garantir a liquidação, em outros termos, esses credores tinham que se organizar para a gestão da garantia, isto é, para a fiscalização do recolhimento dos tributos, cobrança dos inadimplentes etc.

O melhor exemplo disto se deu no início do século XV, quando Gênova empreendeu guerra contra Veneza, houve o uso deste mecanismo para arcar com as despesas da empresa bélica e levantar novos empréstimos, em 1409 foi constituída uma associação dos credores, denominada *Officium Procuratorum Sancti Georgii*, constituída como uma instituição financeira, operou até 1799, se acredita que as sociedades por ações tiveram seu desenvolvimento neste protótipo, que passou a ter estatutos regulando os direitos e obrigações dos sócios, o modo de administração e a eleição dos administradores (conselho geral), revestiu-se das características de verdadeira sociedade anônima.

A sociedade por ações se configurou como o tipo ideal das sociedades colonizadoras que foram fundadas em França, Inglaterra e Portugal, todas visando à exploração das novas possessões, assim eram formadas pela conjunção de capitais públicos e particulares, estes na maior parte de armadores náuticos.

Outros exemplos desta fase das sociedades anônimas foram as companhias de colonização, organizadas pelos estados modernos, nos séculos XVII e XVIII, para viabilizar os empreendimentos de conquista e manutenção de colônias, bem como o desenvolvimento do comércio ultramarino. Nesta época houveram sete diferentes companhias das Índias, a mais famosa era a organizada pelo estado holandês, constituída em 1602 com o propósito específico de empreender a conquista do território brasileiro, responsável pelas invasões de Salvador, em 1624, de Recife e Olinda, em 1630, teve profunda ingerência em nossa história colonial, seu escopo era conquistar novas terras no Brasil, como ocorreu com a ocupação do Nordeste, através da figura do Príncipe de Nassau.

As sociedades por ações dedicaram-se, desde a origem, a exploração de empreendimentos de expressiva importância para a economia e o estado. A relativa segurança de retorno do investimento realizado pelos acionistas dependia, por isso, de monopólio sobre o comércio de determinadas colônias, por essas razões constituíam-se por um ato de *outorga* do poder estatal, o rei permitia o empreendimento comercial, concedia o privilégio aos investidores, do qual derivavam a limitação da responsabilidade e a exclusividade do negócio.

No século XVII, devido à política colonialista e à concomitante formação do capitalismo mercantil, que visavam ao domínio da América, Índia e África, foi necessária a formação de grandes capitais, com o concurso do Estado e da incipiente iniciativa privada, formaram-se poderosas sociedades, que delinearam as sociedades por ações.

O conceito de sociedade como pessoa jurídica, com obrigações e direitos distintos dos de seus sócios, começou a se formular neste período, com a conformação da nova forma societária, pois a *sociedade por quotas de responsabilidade limitada* surgiu tempos depois, na Alemanha, em 1892.

Mais tarde, no Século XIX, na Revolução Industrial, com a grande indústria e seu processo de produção em massa, o capitalismo apropriou-se do sistema e lhe proporcionou a incorporação de capitais que tinha necessidade para a expansão. A outorga estatal como condição para a formação de sociedades anônimas, com a evolução do capitalismo, deixou de representar a garantia de monopólio e tornou-se instrumento de controle da captação pública de recursos.

Na Inglaterra, em 1720, em razão da falência da “Companhia dos Mares do Sul”, foi editado o *Bubble Act*, que condicionava a personalização jurídica das sociedades anônimas, bem como a captação de recursos da poupança popular, à prévia concessão estatal, por meio de *Royal Charter* ou de *Act of Parliament*.

Este sistema de outorga, predominou até a primeira metade do século XIX, quando a constituição de sociedades privadas com personalidade jurídica própria e limitação de responsabilidade dos sócios passou a depender apenas de registro, o sistema de outorga substituiu-se por um mais simples, porém ainda condicionava a manifestação do poder estatal.

Observamos as três fases características:

Sistema dos privilégios ou outorga	Sistema da autorização	Sistema de regulamentação ou da livre criação
O <b>sistema dos privilégios ou outorga</b> , nos Séculos XVII e XVIII quando a criação de uma sociedade anônima era um ato de governo, dependia do privilégio ser concedido pelo monarca, em geral ligavam-se a monopólios colonialistas não era fruto da vontade das partes, mas concessão do Estado aos interessados, através de um ato legislativo, que definia o regime especial daquela sociedade, não aplicável às demais.	O <b>sistema da autorização</b> , surge no direito inglês na segunda metade do Século XIX, quando a sociedade era criada pelos interessados, mas esse ato de criação dependia de preliminar autorização do Governo, que difundiu-se no continente principalmente graças ao acordo de livre comércio celebrado em 1862 entre França e Inglaterra.	O terceiro período da história das sociedades anônimas, o <b>regulamentação</b> ou <b>da livre criação</b> , que é atualmente o em vigor, cuja característica principal era a liberdade de constituição da sociedade anônima, dependia sua personalidade jurídica e a limitação da responsabilidade dos acionistas apenas de um registro, feito segundo a disciplina legal da matéria, são livremente criadas pelos fundadores com a observância do regime legal específico, impondo-se apenas a obrigatoriedade do arquivamento dos atos constitutivos no Registro do Comércio.

No Brasil, no período colonial e no início do Império, as sociedades anônimas se constituíam por ato de outorga do poder real ou imperial. O Banco do Brasil, por exemplo, foi constituído em 1808, com a chegada da família real portuguesa à então Colônia, mediante alvará do regente D. João VI.

Em 1849, Dom Pedro II decreta que as sociedades poderiam se constituir a partir daquela data através do sistema de autorização. Em 1882, o Império Brasileiro decide abolir a autorização governamental sendo necessária em casos especiais como sociedades estrangeiras, seguradoras e bancos, a partir daí a autorização para a constituição de sociedade anônima somente seria necessária em hipóteses excepcionais: sociedades estrangeiras, seguradoras e bancos.

Em suas três etapas históricas se observa a cumulação dos traços característicos — privilégio, autorização e liberdade — pois não houve a supressão destas características com o advento da fase posterior. A regra é de livre criação e funcionamento, apenas excepcionado nos casos previstos em lei.

No regime atual, da constituição livre das sociedades anônimas, isso é palpável em nossa própria legislação, a par da regra dominante, persistem ainda os regimes do privilégio e os da autorização. Mantém o direito moderno, ao lado das sociedades livres, as privilegiadas e as autorizadas, em nosso País, as sociedades

anônimas bancárias, de capitalização, de investimentos, as estrangeiras, por exemplo, antes de se constituírem umas ou de funcionarem outras, necessitam de carta de autorização concedida pelo poder público, podem ser lembradas as empresas de mineração, de serviços aéreos, de telecomunicações e de radiodifusão, as sociedades de investimento e as companhias seguradoras e de capitalização.

A partir da Revolução de 1964, para combater a inflação, era impositiva a reconstituição do sistema financeiro nacional, máxime no mercado de capitais, sobretudo por investidores privados, pois se pretendia que as empresas modernas obtivessem autofinanciamento, ao mesmo tempo em que, pela dispersão das ações, se procurava melhor distribuição da renda nacional. Em 1973, o Presidente da República Ernesto Geisel, encaminhou a reforma da legislação das sociedades anônimas, a fim de, assegurar os direitos da minoria, conceder maior segurança e atrativos ao investimento privado nas empresas, sendo estes os postulados básicos da reforma, nomeou uma comissão de juristas para a elaboração de um anteprojeto da reforma, os juristas Alfredo Lamy Filho e José Luis Bulhões de Pedreira.

Como revela a “Exposição de Motivos” que traça os princípios doutrinários e os propósitos básicos da reforma: *“Entre a sociedade anônima de há trinta anos atrás, concebida basicamente como empresa familiar numa economia estagnada, e a moderna corporação em constante apelo ao crédito público, a diferença não é apenas quantitativa, de aumento de tamanho: é qualitativa. Há muito a S.A. deixou de ser um contrato de efeito limitados para seus poucos participantes: é uma instituição que concerne a toda a economia do País, ao crédito público, cujo funcionamento tem que estar sob o controle fiscalizador e o comando econômico das autoridades governamentais.”*

### **3. FINALIDADES**

A Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 atendeu as linhas básicas de orientação:

- 1<sup>a</sup>) proteção dos acionistas minoritários;
- 2<sup>a</sup>) responsabilização do acionista controlador;

3<sup>a</sup>) ampla diversificação dos instrumentos postos à disposição dos acionistas para serem ou não adotados pela sociedade;

- 4<sup>a</sup>) diferenciação entre companhia aberta e fechada;

- 5<sup>a</sup>) definição dos interesses fundamentais que a sociedade anônima representa.

A Lei nº 6.404/76 demonstrou que a sociedade anônima é verdadeira instituição, depois de conceituar o acionista controlador, determina no art. 116, parágrafo único, que: *“O acionista controlador deve usar o seu poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidade para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve realmente respeitar e atender.”*, partindo dos deveres e responsabilidades do acionista controlador, a lei das sociedades anônimas define os destinatários do tríplice interesse que ela representa: **acionistas, empregados e comunidade**.

A sociedade anônima deixa de ser instrumento apenas de geração de lucros aos detentores do capital, para elevar-se à condição de instituição destinada a exercer o seu objeto, atendendo os interesses de acionistas, empregados e comunidade, esses interesses devem conviver equilibradamente no âmbito da sociedade; as decisões a serem tomadas terão de considerar todos sem que nenhum deles seja sacrificado.

O acionista, aportando capital à sociedade, torna-se merecedor de uma administração que adote as medidas conducentes a uma compensadora remuneração para o seu investimento, por sua vez, o empregado, emprestando a força de trabalho à empresa, faz jus a uma administração que lhe garanta o emprego, bem como um padrão de vida adequado, por último, a comunidade, vivendo em estreito relacionamento com a empresa, merece desta não só a permanência naquele meio social, como igualmente a adoção de processos capazes de evitar danos ou prejuízos à população local.

Ao tratar das atribuições dos administradores, dispôs o art. 154: “O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa”, ficam unidos os controladores e administradores à obrigação de preservar esses interesses essenciais, cuja violação configurará abuso de poder, propiciando aos interessados a prerrogativa de obter judicialmente a anulação de eventual ato contrário a estes princípios.

#### **4. ASPECTOS GERAIS**

A sociedade anônima, também referida pela expressão “companhia”, é a sociedade empresária com capital social dividido em ações, espécie de valor mobiliário, na qual os sócios, chamados *acionistas*, respondem pelas obrigações sociais até o limite do preço de emissão das ações.

O capital social da sociedade anônima é fracionado em ações, é representado pelo conjunto desses valores mobiliários emitidos pela companhia. O valor da ação corresponde ao preço de emissão sendo este um dos valores atribuíveis a ação; corresponde ao desembolsado pelo seu subscritor, em favor da companhia emitente, para fins de titularizar a participação societária.

O conceito de sociedade anônima: é a sociedade empresária com capital social dividido em valores mobiliários representativos de um investimento (ações), cujos sócios tem, pelas obrigações sociais, responsabilidade limitada ao preço de emissão das ações que titularizam. A própria lei nos oferece o conceito de sociedade anônima, em seu art. 1º indica os seus elementos: “A companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas”.

Deste preceito legal podemos observar que as sociedades anônimas têm as seguintes características essenciais:

- a) **sociedade de capitais** - tem relevância a aglutinação de capitais, não importa a pessoa dos sócios, é indiferente a pessoa, não há entre estes a chamado *intuitu personae*, são consideradas sociedades institucionais ou normativas e não contratuais, já que nenhum contrato liga os sócios entre si.
- b) **empresária** - ao contrário das demais formas societárias, trata de empresarialidade por força da Lei nº 6404/76 que determina: “Art. 2º- ... § 1º- Qualquer que seja o objeto, a companhia é mercantil e se rege pelas leis e usos de comércio”, as sociedades anônimas podem possuir qualquer objeto, será sempre considerada comercial.
- c) **capital é dividido em ações**, sua divisão em partes, em regra, de igual valor nominal, essas partes do capital são denominadas ações; nas quais se materializa a participação dos sócios.
- d) **responsabilidade dos sócios acionistas é limitada** apenas ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas, pois apenas responde pela integralização do preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir (art. 1º). Integralizada a ação, ou seja, pago o seu preço, encontra-se o acionista liberado de qualquer exigibilidade adicional, tanto da parte da sociedade como de seus credores.
- e) **livre cessibilidade** das ações por parte dos sócios, não afetando à estrutura da sociedade a entrada ou retirada de qualquer sócio;
- f) **possibilidade de subscrição do capital social mediante apelo ao público**;
- g) uso de uma denominação ou nome de fantasia para nome empresarial, deve, contudo, a essa denominação serem sempre acrescidas as palavras sociedade anônima;
- h) possibilidade de pertencerem à sociedade menores ou incapazes, sem que esse fato acarrete qualquer dificuldade para a mesma.

#### **4. DENOMINAÇÃO**

A companhia adota obrigatoriamente uma denominação, desta constará referência ao tipo societário, pelas expressões “sociedade anônima” ou “companhia”, por extenso ou abreviadamente (S/A ou Cia.), sendo que esta última expressamente poderá ser utilizada no inicio ou no meio do nome empresarial. A menção ao ramo do comércio na denominação é essencial (Cód. Civil, art. 1.160).

Ao contrário das sociedades de pessoas as anônimas usam, em vez de firma, uma denominação particular. Esta deverá ser acrescida das palavras sociedade anônima, por extenso ou abreviadamente, ou antecipada da palavra companhia, que, igualmente, poderá ser abreviada “Companhia Edison de Produtos Elétricos”, “Transportes Mauá S.A.” figure na denominação. O nome do sócio na denominação da sociedade anônima não lhe dará maior responsabilidade do que têm todos os acionistas, ou seja, a de responder, cada um, perante a sociedade, pelas importâncias das ações subscritas ou adquiridas.

- S.A. COSTA PINTO DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA
- MONTREALBANK LEASING S.A. - ARRENDAMENTO MERCANTIL
- BANCO ECONÔMICO S.A.
- COMPANHIA NACIONAL DE TECIDOS NOVA AMÉRICA
- CIA. BRASILEIRA DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA
- CBCI

#### **5. SOCIEDADE ABERTA / SOCIEDADE FECHADA**

Conceito eminentemente diverso resulta da atual lei das sociedades por ações em seu art. 4º, quando esta dispõe a respeito de companhia aberta. Companhia aberta é aquela cujos valores imobiliários estejam admitidos à negociação em bolsa de mercado ou de balcão; fechada, ao invés, é a que não conta com essa admissão. Pode-se afirmar que a companhia aberta se encontra sujeita a normas mais rígidas, a publicidade mais acentuada e a constante fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Impõe o seu registro na CVM (art. 21 da Lei nº 6.385/76), quer para negociação na Bolsa, quer para negociação no mercado de balcão.

O simples registro, só por si, transforma a companhia de fechada em aberta, ainda que nenhum título da sociedade tenha ido ao mercado, a formalidade do registro já a torna uma companhia aberta. Efetivados os registros, ainda que os títulos não cheguem ao mercado, mesmo assim, e a partir do registro, a sociedade será tida e havida como companhia aberta, e como tal gozará das prerrogativas e sofrerá os ônus dessa condição jurídica.

#### **II - CONSTITUIÇÃO DE SOCIEDADES ANÔNIMAS (ARTIGOS 80/93 DA LSA)**

A constituição de uma sociedade anônima envolve um conjunto de providências que podem ser distribuídas em três etapas:

- a)** providências preliminares;
- b)** constituição propriamente dita;
- c)** providências complementares.

A prevalência da personalidade jurídica afigura-se, todavia, evidenciada, devendo mesmo a sociedade, nesse período, nos atos que praticar (art. 91), aditar à sua denominação o complemento desses contratos, nos quais deverão os administradores declinar a condição de 'sociedade em organização', sob pena de responder pessoalmente pelos ônus contratuais, cf. art. 92, LSA.

***Art. 91. Nos atos e publicações referentes a companhia em constituição, sua denominação deverá ser aditada da cláusula "em organização".***

**Art. 92. Os fundadores e as instituições financeiras que participarem da constituição por subscrição pública responderão, no âmbito das respectivas atribuições, pelos prejuízos resultantes da inobservância de preceitos legais.**

### **1. PROVIDÊNCIAS PRELIMINARES (ARTIGO 80 DA LSA)**

As providências preliminares precedem o ato constitutivo, que delas depende. Essas providências, que se encontram previstas no art. 80, funcionam como requisitos, de tal modo que, sem seu atendimento a sociedade não poderá se constituir.

Inciso I - subscrição - 2 pessoas

Inciso II - realização - 10 %

Inciso III - depósito bancário + art. 81, LSA

Art. 80. A constituição da companhia depende do cumprimento dos seguintes requisitos preliminares:

<p>I - subscrição, pelo menos por 2 pessoas, de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto;</p>	<p>II - realização, como entrada, de 10% no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro;</p> <p>Parágrafo único. O disposto no número II não se aplica às companhias para as quais a lei exige realização inicial de parte maior do capital social.</p>	<p>III - depósito, no Banco do Brasil S/A., ou em outro estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, <b>da parte do capital realizado em dinheiro.</b></p>
--	--	---

#### **1º REQUISITO**

Subscrição de todo o capital por, no mínimo, 2 pessoas.

Os organizadores ou fundadores são os empreendedores da sociedade e assumem todo o esforço de idealização, planejamento e organização, elaboram o prospecto (art. 84) e o projeto do estatuto (art. 84), promovem a publicação desses textos no diário oficial e em jornal de grande circulação, obtêm subscritores, recebem as entradas, contratam terceiros em nome da futura sociedade, contratos indispensáveis, como o de intermediação, fazem despesas inerentes à sua constituição, realizam depósitos, convocam a assembléia de constituição, encerrando suas funções com a eleição e investidura dos administradores, aos quais transferem todo o material de interesse da sociedade, bem como, a responsabilidade pela sua condução.

O projeto de estatuto deverá dispor sobre:

- a denominação;
- domicílio da sociedade;
- capital social;
- características das ações;
- administração da sociedade;
- assembléias gerais;
- exercício social;
- demonstrações financeiras;
- distribuição do lucro;
- duração da sociedade;
- e forma de liquidação;
- enfim, tudo que for considerado relevante.

Constitui o estatuto a lei interna da sociedade, funcionando como corpo normativo da atuação social e como instrumento de polarização dos acionistas, através da definição de seus direitos e obrigações.

O prospecto é exigível exclusivamente na subscrição pública, destinando-se a divulgar o que representa a sociedade projetada, compõe-se de estudos a respeito das condições de êxito do empreendimento, e das indicações arroladas no art. 84, como:

- valor do capital;
- parcela a ser integralizada em bens;
- espécie e classe das ações;
- montante da entrada;
- obrigações;
- contratos e despesas assumidas pelos fundadores no interesse da sociedade e e demais;

Precisam obter subscritores para todas as ações em que se divide o capital fixado no estatuto da sociedade a ser constituída. Os subscritores, ao firmarem os boletins de subscrição obrigam-se a participar da sociedade, tratando-se de sociedade em vias de formação e, portanto, ainda inexistente, o compromisso dos subscritores, nesse primeiro momento, não é com a sociedade, mas sim com os seus fundadores e demais subscritores.

Verifica-se uma espécie de pré-contrato complexo, cuja conclusão definitiva será consubstanciada na constituição da sociedade, quando a manifestação dos subscritores torna completo o contrato da sociedade, operando-se de forma coletiva.

O ato de constituição da sociedade vincula todos os subscritores, os quais, automaticamente, adquirem a condição de acionistas, a aceitação do subscritor e, sucessivamente a manifestação favorável da assembléia de constituição, sem o que o contrato não se completa.

## **2º REQUISITO**

Realização de 10%, no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro.

Cada subscritor, no ato da subscrição, deverá efetivar a realização da entrada, que corresponde ao que for estipulado pelos fundadores, não podendo, ser inferior a 10% do preço de emissão das ações.

Os fundadores disciplinarão o montante da entrada, que poderá variar do mínimo legal de 10% até o pagamento imediato da totalidade do preço. O pagamento da entrada ou de qualquer outra parcela do preço corresponde a uma realização de capital.

Realizado todo o seu preço, diz-se que a ação se encontra integralizada.

Se a realização se fizer em bens, a questão da entrada não se coloca, pois as ações correspondentes, necessariamente, estarão integralizadas desde logo.

## **3º REQUISITO**

Depósito da parte do capital realizada em dinheiro.

Todo o montante das entradas, qualquer que tenha sido o percentual adotado, deverá ser depositado no Banco do Brasil ou em outra instituição bancária autorizada pela CVM.

Os fundadores têm um prazo de 5 dias, art. 81, contados do recebimento, para consumar o depósito das importâncias recebidas, o qual se fará em nome dos subscritores, mas com vinculação à sociedade em formação, pessoa jurídica futura que, entretanto, só poderá levantá-lo após adquirir personalidade jurídica, o que ocorre com o arquivamento e publicidade dos seus atos constitutivos, ex vi do disposto no art. 94 e seguintes, LSA.

Não vindo a sociedade a se constituir no prazo de 6 meses contados do primeiro depósito, o próprio banco depositário promoverá, obrigatoriamente, a restituição dos valores aos respectivos subscritores, acrescidos dos correspondentes rendimentos, se for o caso.

## 2. MODALIDADES DE CONSTITUIÇÃO (ARTS. 82/93, LSA)

POR SUBSCRIÇÃO PÚBLICA	POR SUBSCRIÇÃO PARTICULAR
Arts. 82/87, LSA + art. 19, § 3º, Lei 6.385/76 Art. 82 - registro da CVM, intermedia inst. financeira Art. 83 - projeto de estatuto Art. 84 - prospecto Art. 85 - boletim individual Art. 86/87 - assembléia de constituição (art. 124)	Art. 88, LSA

Subscrição (arts. 82 e 88, LSA). Em conformidade com os arts. 82 e 88, da LSA, duas são as formas de constituição da sociedade anônima: pública e particular.

A utilização dos meios de comunicação (impressos, anúncios, publicações), de intermediários (agentes, corretores) e de estabelecimentos abertos ao público (lojas, escritórios) distingue, pois, a subscrição pública da particular.

A subscrição particular dispensa os processos de oferta ao público indiscriminado, uma vez que apenas alcança pessoas cuja aproximação, para efeito de subscrição, se faça de forma direta e individual.

A subscrição pública dirige-se a qualquer interessado, enquanto a particular objetiva pessoas determinadas. Para que a subscrição se considere efetivada, deverá o subscritor firmar o boletim ou lista de subscrição e pagar a entrada. A subscrição de capital poderá se processar de forma pública ou particular.

Os boletins ou listas de subscrição, no caso de subscrição pública, serão autenticados pela instituição financeira autorizada a receber as entradas; será admitida ainda a subscrição por carta dirigida à instituição financeira, desde que acompanhada do valor da entrada. Destes deverá constar a qualificação completa do subscritor, a quantidade e características das ações subscritas e o valor da entrada. Ao subscritor deverá ser entregue uma cópia do documento de subscrição, da qual constará o recibo da entrada.

No ato de subscrição das ações a serem realizadas em dinheiro, o subscritor pagará a entrada, assinando a lista ou o boletim individual, devidamente autenticado pela instituição financeira autorizada a recebê-lo, qualificando-se, na oportunidade, pelo nome e qualificação completa, especificando, outrossim, o número das ações subscritas, a sua espécie e classe, se houver mais de uma, bem como o total da entrada.

## 3. SUBSCRIÇÃO PÚBLICA

Diz-se pública a subscrição quando há apelo ao público investidor, à qual as ações são oferecidas, se dá com o apelo à poupança popular, objetiva a captação de recursos vultuosos, abrange as mais diversas camadas sociais.

A Lei n. 6.385/76 enumera as práticas indicativas da existência desse apelo público: "Art. 19...§ 3º - Caracterizam a emissão pública:

I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público;

II - a procura de subscritores ou adquirentes para os títulos, por meio de empregados, agentes ou corretores;

III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação".

A adoção do processo público de subscrição condiciona-se ao atendimento preliminar das seguintes exigências legais (artigo 82 da Lei n. 6.404/76):

- registro da emissão na CVM;
- intermediação de uma instituição financeira.

O pedido de registro na CVM deverá fazer-se acompanhar de estudo sobre a viabilidade do empreendimento, do projeto de estatutos e de prospecto, sendo que o estudo de viabilidade poderá fundir-se no próprio prospecto.

Prevê o § 2º do art. 82 que a CVM "poderá condicionar o registro a modificações no estatuto ou no prospecto e denegá-lo por inviabilidade ou temeridade do empreendimento, ou inidoneidade dos fundadores".

Essa competência da CVM, a toda evidência, não é de natureza discricionária, pois que interfere com os direitos individuais dos interessados.

As modificações a serem processadas no estatuto ou no prospecto deverão apoiar-se em texto legal expresso, ao passo que a inviabilidade do empreendimento ou a inidoneidade dos fundadores deverão estar devidamente fundamentadas.

Os fundadores deverão contratar uma instituição financeira, a fim de que opere a intermediação exigida, receberá uma remuneração pelo seu trabalho, para melhor desenvolver o esforço de obtenção de subscritores, podendo inclusive assumir o compromisso de subscrever para si as ações que não encontrarem tomadores.

O contrato de intermediação, a ser firmado com a instituição financeira, também chamado de contrato de underwriting, poderá envolver o compromisso de adquirir todas as ações para depois colocá-las no mercado em nome próprio, ou corresponder a um esforço de colocação das ações em determinado prazo, com o compromisso de aquisição do saldo não colocado (stand by) ou representar um esforço de colocação, sem garantia de subscrição do saldo (best effort). Os bancos, nas grandes emissões, organizam um grupo (pool) ou consórcio de instituições financeiras que, sob a liderança de um ou alguns, subdividem entre si o compromisso assumido perante a emitente.

#### **4. CONSTITUIÇÃO**

Encerrada a fase de subscrição, com o atendimento das chamadas providências preliminares, se passará à fase de constituição da sociedade propriamente.

Subscrito todo o capital social, com seu consequente encerramento, será pelos fundadores convocada a assembléia geral para o fim de promover a avaliação dos bens, cf. 8º e para deliberar sobre a constituição da companhia, os subscritores serão convocados para a referida assembléia por anúncios, em número mínimo de três (art. 124) publicados nos mesmos jornais que houver sido feita a publicidade de oferta de subscrição, anúncios esses que mencionarão hora, dia e local da assembléia.

Após a convocação os fundadores em assembléia geral de constituição, à qual cumprirá deliberar sobre a criação da sociedade, a instalação dessa assembléia dependerá, em primeira convocação, da presença de subscritores representando metade do capital social e, em segunda convocação, de qualquer número.

A assembléia será presidida por um dos fundadores e secretariada por subscritor. Na ocasião deverá ser lido o recibo de depósito (no Banco do Brasil S/A ou em outro estabelecimento bancário autorizado pela CVM), da parte do capital social realizado em dinheiro.

Seguem as discussões e a aprovação do projeto do estatuto.

Cada ação, independentemente de sua espécie ou classe, dá direito a um voto.

Nesta assembléia não pode a maioria alterar o projeto do estatuto, o que só é possível com a unanimidade dos subscritores.

A companhia não se constituirá se, na ocasião, houver oposição de subscritores que representem mais da metade do capital social. Inexistindo tal oposição a companhia será, pelo presidente da assembléia, declarada constituída, procedendo-se a seguir a eleição dos administradores e fiscais.

A ata da reunião será lavrada em duas vias, que deverão ser assinadas por todos os subscritores presentes, um exemplar ficará em poder da companhia, e o outro será destinado ao registro nas juntas comerciais.

## **5. SUBSCRIÇÃO PARTICULAR**

A subscrição particular cerca-se de menor formalismo porque ocorre entre grupos restritos que reúne um número determinado de subscritores, todos considerados fundadores, a subscrição particular efetiva-se independentemente de qualquer apelo público, não se exige registro na CVM, tampouco a intermediação de instituição financeira, pois os fundadores obtêm no âmbito de suas relações os subscritores e recursos para a constituição, nesta todos os subscritores são considerados fundadores e a constituição de companhia por subscrição particular se faz por deliberação dos subscritores em assembléia geral ou por escritura pública, será instrumentalizada mediante ata ou escritura pública.

Adotada a forma por assembléia geral, se observa o disposto nos arts. 86 e 87 da LSA, que prevêem a convocação da assembléia e a sua instalação, com a consequente discussão e votação do projeto de estatuto, que deve ser entregue à assembléia, assinado em duplicata por todos os subscritores do capital, juntamente com as listas e boletins de subscrição de todas as ações.

Escolhida a escritura pública (instrumento elaborado, com observância de determinadas formalidades, por tabelião público) será ela assinada por todos os subscritores, contendo necessariamente:

- a) qualificação dos subscritores;
- b) estatuto da companhia;
- c) relação das ações;
- d) transcrição do recibo do depósito da parte do capital realizado em dinheiro;
- e) transcrição do laudo de avaliação, caso tenha havido subscrição do capital social em bens;
- f) nomeação dos primeiros administradores e, quando for o caso, dos fiscais.

## **6. PROVIDÊNCIAS COMPLEMENTARES (ARTS. 94/99, LSA)**

Constituída a sociedade, ingressa-se na etapa das providências complementares, quais sejam:

- arquivamento
- e a publicação dos atos constitutivos.

Segundo o art. 94, não poderá a companhia funcionar sem que estejam cumpridas as formalidades complementares da constituição quer seja por assembléia geral ou por escritura pública seu funcionamento depende do cumprimento de determinadas formalidades:

"Art. 94. Nenhuma companhia poderá funcionar sem que sejam arquivados e publicados seus atos constitutivos".

A efetiva atividade subordina-se à prévia regularização da sociedade, nada impede, porém, que a sociedade passe a agir no plano instrumental, tomando várias providências de seu interesse, tais como contratação de empregados, aluguel de imóveis necessários, licenciamento de marcas e patentes, atos e contratos como esses obrigam a sociedade, mas não comprometem o depósito, a não ser depois do atendimento das formalidades complementares.

Aos administradores compete promover a efetivação das formalidades complementares, sob pena de responderem solidariamente pelos prejuízos resultantes de eventual demora. De acordo com o disposto no art. 36 da Lei n° 8.934/94 (Registro do Comércio), os atos constitutivos deverão ser apresentados à Junta Comercial dentro do prazo de 30 dias, hipótese em que os efeitos do arquivamento retroagirão à data do ato.

Os atos constitutivos a serem arquivados compõem-se, no caso de escritura pública, de uma certidão do instrumento e, se assembléia-geral, da ata; um exemplar do estatuto; prospecto, se for o caso; da relação dos subscritores; do recibo ou recibos de depósito das entradas e da ata de nomeação de avaliadores, se houver. A atuação do registro do comércio deverá cingir-se a verificação do atendimento das exigências legais, tanto no concernente às providências de constituição, como no que tange às cláusulas do estatuto.

O registro do comércio desempenha atribuições específicas de controle da legalidade (art. 97 da Lei n. 6.404/76 e art. 35, I, da Lei n. 8.934/94), cabendo-lhe promover um esforço de saneamento das irregularidades

ocorrentes. Os atos constitutivos, juntamente com a certidão do arquivamento, deverão, no prazo de 30 dias, ser publicados no diário oficial e em jornal de grande circulação, cf. art. 98, combinado com o art. 289, da LSA.

Com a efetivação dessas providências, a companhia poderá iniciar seu funcionamento normal.

### **III - CAPITAL SOCIAL (ARTS. 5/10, LSA)**

- Conceito
- Representação – art. 9º, LSA
- Formação/integralização
- Avaliação – art. 8º, LSA
- Conflito de interesses – art. 115, § 1º e 2º, LSA
- Transferência – art. 9º, LSA
- Modificação – art. 166/174, LSA

#### **CONCEITO**

Capital social é a soma da contribuição dos acionistas, o conjunto de valores: dinheiro e bens suscetíveis de avaliação em pecúnia, que constitui o montante inicial da sociedade, representa a totalidade expressa em dinheiro dos contingentes prometidos ou realizados pelos sócios, corresponde ao montante dos bens que os subscritores conferiram à sociedade.

É imutável, consta do estatuto como cifra formal, somente alterável quando uma decisão for tomada pela sociedade.

#### **DISTINÇÕES**

Não se deve confundir capital social e patrimônio da companhia.

<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>PATRIMÔNIO SOCIAL</b>
Capital social é estabelecido no estatuto, dividido em ações, a estabilidade caracteriza o capital nominal (cifra estatutária), só coincide com o fundo social quando da constituição da companhia.	Patrimônio social é o conjunto de direitos e obrigações da companhia, de índole variável, é instável, que aumenta ou diminui conforme os resultados obtidos no curso de suas operações e atividades.

O patrimônio da sociedade é o conjunto de valores de que esta dispõe. Nesse patrimônio existem valores ativos - tudo o que a sociedade tem (dinheiro, créditos, imóveis, móveis etc.); e valores passivos - tudo o que a sociedade deve (títulos a pagar, saldo devedor de empréstimos, folha salarial, impostos devidos), assim o patrimônio líquido é a diferença entre o ativo e o passivo. Se o ativo for superior ao passivo, a sociedade terá um patrimônio líquido positivo; se inferior, terá um patrimônio líquido negativo.

O patrimônio (conjunto de bens da sociedade) é que é mutável e sujeito às contingências da vida negocial (amplia-se com o lucro e reduz-se com os prejuízos).

Rubens Sant'Anna assim sintetizou: "O capital social não se confunde com o patrimônio da sociedade.

Capital é consignado no estatuto, patrimônio é universalidade de bens de uma sociedade em certo momento, sujeito às atuações da vida e do desenvolvimento da companhia".

O capital social também significa referência do desempenho, pois só é lucrativa a companhia cujo patrimônio líquido excede o capital social, a distribuição de dividendos dependerá da existência desse excesso.

O capital é um valor formal e estático, enquanto o patrimônio é real e dinâmico. Não se modifica no dia-a-dia, pois trata de cifra contábil. O patrimônio encontra-se sujeito ao sucesso ou insucesso da sociedade, cresce na medida em que esta realize operações lucrativas e reduz-se com os prejuízos acumulados. O patrimônio inicial da

sociedade corresponde ao capital, quando iniciadas as atividades sociais, o patrimônio líquido tende a exceder o capital, se a sociedade acumula lucros.

As funções básicas do capital social

1. PRODUTIVIDADE	2. GARANTIA	3. DETERMINAÇÃO DA POSIÇÃO DO SÓCIO
Como fator patrimonial para a obtenção de lucros, por meio do exercício da atividade compreendida no objeto social;	Revela-se na obrigação imposta pela lei de que o valor real dos bens e direitos que integram o patrimônio ativo da companhia supere o total das dívidas e obrigações que o gravam, em quantia ao menos igual à que é expressa pelo capital;	Diz respeito à situação do acionista em face da porcentagem que possui do capital social.

A estabilidade do capital nominal é função financeira do capital social, porque trata de valor necessariamente integralizado, sendo esta a mínima e última garantia dos credores da companhia. Qualquer que seja a situação patrimonial, o valor do capital social integralizado deverá existir, pois os credores são garantidos pelo patrimônio da sociedade, ou seja, o complexo de todos os bens do ativo.

Não se deve confundir estabilidade com imutabilidade, o capital social deve ser íntegro, mas não imutável, pode ser reduzido ou aumentado.

A própria legislação prevê a existência de aumento autorizado no estatuto, de aumento do capital social decorrente da conversão de debêntures, até mesmo a redução do capital em caso de excesso.

O capital social poderá ser constituído com contribuições em dinheiro ou mediante a transferência de bens móveis ou imóveis, corpóreos ou incorpóreos, desde que suscetíveis de avaliação pecuniária, cf. art. 7º, da LSA

A Lei das SAs não reclama capital mínimo para a adoção do formato acionário de companhia, mas determina o art. 5º, que o estatuto declare o valor do capital social, expressando-o em moeda nacional.

### **FORMAÇÃO – (ART. 5, LSA)**

Fixação no Estatuto

Art. 5º O estatuto da companhia fixará o valor do capital social, expresso em moeda nacional.

Parágrafo único. A expressão monetária do valor do capital social realizado será corrigida anualmente (art. 167).

### **FORMAÇÃO: DINHEIRO E BENS**

Art. 7º O capital social poderá ser formado com contribuições em dinheiro ou em qualquer espécie de bens suscetíveis de avaliação em dinheiro.

No caso do ingresso de bens para a formação do capital social, a avaliação dos referidos bens será feita por peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembléia geral dos subscritores, a escolha dos peritos ou de empresa especializada deve ser feita com aptidão técnica e idoneidade moral.

Art. 8º A avaliação dos bens será feita por 3 (três) peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembléia-geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em

primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número.

§ 1º Os peritos ou a empresa avaliadora deverão apresentar laudo fundamentado, com a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados e instruído com os documentos relativos aos bens avaliados, e estarão presentes à assembléia que conhecer do laudo, a fim de prestarem as informações que lhes forem solicitadas.

§ 2º Se o subscritor aceitar o valor aprovado pela assembléia, os bens incorporar-se-ão ao patrimônio da companhia, competindo aos primeiros diretores cumprir as formalidades necessárias à respectiva transmissão.

§ 3º Se a assembléia não aprovar a avaliação, ou o subscritor não aceitar a avaliação aprovada, ficará sem efeito o projeto de constituição da companhia.

§ 4º Os bens não poderão ser incorporados ao patrimônio da companhia por valor acima do que lhes tiver dado o subscritor.

§ 5º Aplica-se à assembléia referida neste artigo o disposto nos §§ 1º e 2º do artigo 115.

§ 6º Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido; no caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária.

O laudo de avaliação deverá ser fundamentado e apontados os critérios adotados para a avaliação e os elementos de comparação utilizados, tudo comprovado por documentos relativos aos bens avaliados. Se necessário, os peritos estarão presentes à assembléia que conhecerá do laudo, prestando as informações necessárias e convenientes para deliberação assemblear.

Pode ocorrer:

SE ACEITO	SE NÃO ACEITO
Se aceito o valor aprovado pela Assembléia, os bens serão incorporados ao patrimônio da companhia, transmitidos a título de propriedade, competindo aos primeiros diretores (cumprir as formalidades necessárias à respectiva transmissão; ou,	Se não aprovada a avaliação ou se o subscritor não aceitar a avaliação aprovada, ficará sem efeito o projeto de constituição da companhia.

### **TRANSFERÊNCIA DOS BENS**

Art. 9º.- Na falta de declaração expressa em contrário, os bens transferem-se à companhia a título de propriedade.

O valor conferido aos bens pelo subscritor é vinculativo, pois será o máximo valor de incorporação, não poderão ser transferidos por quantia acima daquela cifra; por outro lado, se a avaliação for inferior e a assembléia aprovar o laudo, os bens poderão ser incorporados à companhia se houver concordância do subscritor.

### **RESPONSABILIDADE DO SUBSCRITOR**

Art. 10. A responsabilidade civil dos subscritores ou acionistas que contribuírem com bens para a formação do capital social será idêntica à do vendedor. Parágrafo único. Quando a entrada consistir em crédito, o subscritor ou acionista responderá pela solvência do devedor.

O subscritor como um vendedor tem a obrigação de entregar a coisa e assegurar sua posse tranquila à companhia, responde por vícios ou defeitos ocultos dos bens transferidos e pela evicção, fica ainda obrigado a transferir à companhia o bem no prazo e modo estipulados em contrato, sob pena de responder pelas perdas e danos que de sua falta resultarem.

A expressão créditos, contida no parágrafo único do art. 10, engloba créditos pessoais, reais ou creditícios, sendo implícita a necessidade da prova de existência, mediante a apresentação do documento.

#### **IV - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)**

- Lei nº 6.385, 07 de dezembro de 1976
- Definição – art. 5º, LCVM
- Administração – art. 6º, LCVM
- Autonomia – arts. 7º e 14, LCVM
- Competência – arts. 8º, 16, 18, 19, LCVM
- Atuação – art. 9º, LCVM
- Penalidades – arts. 11/12/20 e 32, LCVM
- Função consultiva – arts. 13 e 31, LCVM
- Crimes contra o mercado de capitais – art. 27, LCVM

Comissão de Valores Mobiliários — CVM é uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Fazenda, com funções específicas relacionadas ao mercado de valores mobiliários emitidos pelas sociedades anônimas de capital aberto. Sua criação teve inspiração na Securities and Exchange Commission, agência governamental constituída nos Estados Unidos em 1934, após a histórica depressão econômica.

#### **1. DEFINIÇÃO (ART. 5º, LCVM)**

“É instituída a Comissão de Valores Mobiliários, entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária.”

Trata de figura diferenciada na ordem constitucional brasileira, a CVM possui autonomia administrativa e orçamentária, em razão de sua natureza autárquica se encontra subordinada ao Poder Executivo.

#### **2. ADMINISTRAÇÃO**

Art. 6º A Comissão de Valores Mobiliários será administrada por um Presidente e quatro Diretores, nomeados pelo Presidente da República, depois de aprovados pelo Senado Federal, dentre pessoas de ilibada reputação e reconhecida competência em matéria de mercado de capitais.

A CVM é órgão de deliberação colegiada composta por cinco membros, sendo um presidente e quatro diretores. São nomeados pelo Presidente da República depois de aprovados pelo Senado Federal. O mandato é de 5 anos, vedada a recondução e no seu decurso só podem ser exonerados do cargo a pedido (renúncia), por decisão judicial transitada em julgado ou por processo administrativo disciplinar instaurado pelo Ministro da Fazenda.

ART. 6º§ 1º O mandato dos dirigentes da Comissão será de cinco anos, vedada a recondução, devendo ser renovado a cada ano um quinto dos membros do Colegiado. § 2º Os dirigentes da Comissão somente perderão o mandato em virtude de renúncia, de condenação judicial transitada em julgado ou de processo administrativo disciplinar. § 3º Sem prejuízo do que prevêem a lei penal e a lei de improbidade administrativa, será causa da perda do mandato a inobservância, pelo Presidente ou Diretor, dos deveres e das proibições inerentes ao cargo.

§ 4º Cabe ao Ministro de Estado da Fazenda instaurar o processo administrativo disciplinar, que será conduzido por comissão especial, competindo ao Presidente da República determinar o afastamento preventivo, quando for o caso, e proferir o julgamento. § 5º No caso de renúncia, morte ou perda de mandato do Presidente da Comissão de Valores Mobiliários, assumirá o Diretor mais antigo ou o mais idoso, nessa ordem, até nova nomeação, sem prejuízo de suas atribuições. § 6º No caso de renúncia, morte ou perda de mandato de Diretor, proceder-se-á à nova nomeação pela forma disposta nesta Lei, para completar o mandato do substituído.

### **3. AUTONOMIA – (ART. 7º E 14, LCVM)**

Art. 7º A Comissão custeará as despesas necessárias ao seu funcionamento com os recursos provenientes de:

- I - dotações das reservas monetárias ...;
- II - dotações que lhe forem consignadas no orçamento federal;
- III - receitas provenientes da prestação de serviços pela Comissão, observada a tabela aprovada pelo Conselho Monetário Nacional;
- IV - renda de bens patrimoniais e receitas eventuais.
- V - receitas de taxas decorrentes do exercício de seu poder de polícia, nos termos da lei.

Art. 14. A Comissão de Valores Mobiliários poderá prever, em seu orçamento, dotações de verbas às Bolsas de Valores e às Bolsas de Mercadorias e Futuros.

### **4. COMPETÊNCIA (ARTS. 8º, 16, 18, 19, LCVM)**

Art. 8º Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

I - regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedades por ações;

II - administrar os registros instituídos por esta Lei;

III - fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados;

IV - propor ao Conselho Monetário Nacional a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado;

V - fiscalizar e inspecionar as companhias abertas dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório.

§ 3º Em conformidade com o que dispuser seu regimento, a Comissão de Valores Mobiliários poderá:

I - publicar projeto de ato normativo para receber sugestões de interessados;

II - convocar, a seu juízo, qualquer pessoa que possa contribuir com informações ou opiniões para o aperfeiçoamento das normas a serem promulgadas.

Art. 16. Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades:

I - distribuição de emissão no mercado (Art. 15, I);

II - compra de valores mobiliários para revendê-los por conta própria (Art. 15, II);

III - mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários; e

IV - compensação e liquidação de operações com valores mobiliários. Parágrafo único. Só os agentes autônomos e as sociedades com registro na Comissão poderão exercer a atividade de mediação ou corretagem de valores mobiliários fora da bolsa.

Art 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.

§ 1º - São atos de distribuição, sujeitos à norma deste artigo, a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, quando os pratiquem a companhia emissora, seus fundadores ou as pessoas a ela equiparadas.

A atuação da CVM encontra-se restrita às companhias abertas, pois somente estas podem recorrer ao mercado, é também encarregada de normatizar as operações com valores mobiliários, autorizar sua emissão e negociação, bem como fiscalizar as sociedades anônimas abertas e os agentes que operam no mercado de capitais sendo, portanto, ilegítima toda e qualquer ingerência sua em companhias fechadas. Ressalva-se o caso

específico das sociedades beneficiárias de incentivos fiscais, que, mesmo sendo fechadas, observadas algumas exceções, encontram-se sujeitas a um registro especial na CVM (Instrução nº 265/97).

Art 9º A Comissão de Valores Mobiliários terá jurisdição em todo o território nacional e no exercício de suas atribuições, observado o disposto no Art. 15, § 2º, poderá:

I - examinar registros contábeis, livros ou documentos;

II - intimar as pessoas referidas no inciso I a prestar informações, ou esclarecimentos, sob cominação de multa, sem prejuízo da aplicação das penalidades previstas no art. 11;

III - requisitar informações de qualquer órgão público, autarquia ou empresa pública;

IV - determinar às companhias abertas que republiquem, com correções ou aditamentos, demonstrações financeiras, relatórios ou informações divulgadas;

V - apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não eqüitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado;

VI - aplicar aos autores das infrações indicadas no inciso anterior as penalidades previstas no Art. 11, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal.

A CVM tem funções:

- Fiscalizadora
- Regulamentar
- Registrária
- Consultiva
- fomento

#### **A) FUNÇÃO FISCALIZADORA**

Objetiva coibir abusos, fraudes e práticas não eqüitativas, bem como promover um fluxo permanente e correto de informações aos investidores.

No exercício dessas funções, poderá a CVM realizar inquéritos e punir administradores, acionistas controladores e intermediários do mercado que tenham agido de forma incorreta.

#### **B) FUNÇÃO REGULAMENTAR**

Envolve a expedição de atos normativos (instruções) disciplinadores de “matérias expressamente previstas nesta lei e na lei de sociedades por ações” (art. 8º, inciso I, da Lei nº 6.385/76).

Exemplo típico da função regulamentar da CVM encontra-se no art. 291 da Lei nº 6.404/76, que lhe atribui o poder de reduzir determinados percentuais previstos na própria lei das sociedades anônimas.

#### **C) FUNÇÃO REGISTRÁRIA**

Compreende basicamente duas modalidades de registro: o registro da empresa e o registro da emissão.

Os registros e cancelamentos de registros pela CVM deverão se fazer nos termos de instruções e regulamentos baixados pela própria entidade, e não de forma discricionária e casuística.

Esta sua competência é também autorizante, a CVM, por meio de atos de registros, legitima a constituição de sociedades anônimas abertas, a emissão e negociação de valores mobiliários no mercado de capitais, da mesma forma que o funcionamento dos agentes cuja atuação esteja ligada direta ou indiretamente a esse mercado, como bolsas de valores, sociedades distribuidoras, corretores e auditores independentes.

#### **D) FUNÇÃO CONSULTIVA**

É exercida junto aos agentes do mercado e investidores, através dos chamados pareceres de orientação, os quais devem limitar-se às questões concernentes as matérias de competência da própria CVM, abrangendo apenas problemas de mercado ou sujeitos a sua regulamentação; parece ser este o alcance do art. 13, da Lei nº

6.385/76, quando prevê a existência, na CVM, de serviço com atividade consultiva e de orientação, pois os pareceres administrativos estão sempre circunscritos à atuação dos próprios órgãos administrativos.

#### **E) FOMENTO**

A CVM tem ainda funções de fomento, cumprindo-lhe estimular e promover o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários, para tanto organiza campanhas, seminários, estudos e publicações.

#### **5. SANÇÕES DISCIPLINARES**

A CVM pode impor aos infratores da Lei 6.385/76 e da Lei 6.404/76 sanções disciplinares, como consigna o art. 11 da Lei 6.385/76, alcança mesmo as práticas ilícitas ou abusivas que atentem contra outras normas legais, com reflexo no mercado de valores mobiliários, e contra as resoluções da própria CVM que pode determinar:

- (1) advertência;
- (2) multa;
- (3) suspensão do exercício do cargo;
- (4) inabilitação temporária até 20 anos;
- (5) suspensão da autorização ou registro;
- (6) cassação da autorização ou registro;
- (7) proibição temporária, até o máximo de 20 anos, de praticar determinadas atividades ou operações;
- (8) proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

Em qualquer hipótese, na fixação das penalidades, por comando do art. 11, § 9º, da Lei 6.385/76, serão considerados o arrependimento eficaz e o arrependimento posterior ou a circunstância de qualquer pessoa, espontaneamente, confessar ilícito ou prestar informações relativas a sua materialidade.

#### **6. CRIMES CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS ARTS. 12 E 27, LCVM**

Art 12. Quando o inquérito, instaurado de acordo com o § 2º do art. 9º, concluir pela ocorrência de crime de ação pública, a Comissão de Valores Mobiliários oficiará ao Ministério Público, para a propositura da ação penal.

#### **7. DOS CRIMES CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS - MANIPULAÇÃO DO MERCADO**

Art. 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas, com a finalidade de alterar artificialmente o regular funcionamento dos mercados de valores mobiliários em bolsa de valores, de mercadorias e de futuros, no mercado de balcão ou no mercado de balcão organizado, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros.

Art. 27-D. Utilizar informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiro, com valores mobiliários.

Art. 27-F. As multas cominadas para os crimes previstos nos arts. 27-C e 27-D deverão ser aplicadas em razão do dano provocado ou da vantagem ilícita auferida pelo agente. Parágrafo único. Nos casos de reincidência, a multa pode ser de até o triplo dos valores fixados neste artigo.

#### **EX-PRESIDENTE DO BANCO ECONÔMICO É INABILITADO POR 20 ANOS**

A CVM decidiu inabilitar o ex-banqueiro Angelo Calmon de Sá, dono do banco Econômico, por 20 anos. Durante esse prazo, ele não poderá administrar companhias abertas no Brasil. A penalidade dada pela autarquia é a punição máxima permitida pela lei. O banco sofreu intervenção em 1995.

O relator do processo, Eli Loria, afirmou que a autarquia decidiu não aplicar multa neste caso porque está sujeito às regras antigas, vigentes até 1997, que previa um teto máximo de cobrança de R\$ 3,6 mil. "Considero a inabilitação uma penalidade mais forte".

O presidente da CVM, Marcelo Trindade, admitiu que a defasagem entre a abertura do inquérito e julgamento prejudica os efeitos da punição. "A eficiência se perde muito com o passar dos anos", disse. "Apesar da complexidade do caso, ele revela a necessidade de agilizar esses processos."

A autarquia inabilitou também Roberto Antonio Alves, por dez anos, e Roberto Videira Brandão, por cinco anos. Foram inabilitados por três anos: Luiz Ovídio Fischer, Roberto Calmon de Barros Barreto Filho, José Bandeira de Mello Júnior e Vital de Freitas Santos Souza Filho. Foram absolvidos Lucilo Pelosi, Reynaldo Viarola, Jefferson de Souza Almeida e José Roberto David de Azevedo.

### **CVM CONDENA BANCO SANTOS A MULTA E 20 ANOS SEM OPERAR**

Rio - A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) condenou nesta quarta-feira o Banco Santos S/A a 20 anos de inabilitação de administração de carteiras e ao pagamento de multa de R\$ 265,990 milhões. A instituição financeira teve falência decretada em setembro de 2005.

Os membros do colegiado da CVM entenderam por unanimidade (4 a 0) que os réus descumpriam normas de administração e de gestão de fundos de investimento. Outra condenação foi a da Santos Asset Management, que foi inabilitada por 20 anos para o exercício da atividade de administração de carteira e a multa de R\$ 500 mil.

Entre os administradores do banco julgados nesta quarta-feira está o banqueiro Edemar Cid Ferreira, que foi condenado a pagar duas multas no valor de R\$ 264,540 milhões.

A menor delas, de R\$ 50 mil, se refere ao não-comparecimento a um depoimento na CVM. Já a outra, de R\$ 264,49 milhões, foi aplicada por descumprimento do artigo 19 da lei nº. 6.385/76, que implica em emissão pública de valores mobiliários sem registro na comissão. O ex-diretor de administração de recursos de terceiros Carlos Eduardo Guerra de Figueiredo foi condenado a 20 anos sem administrar carteiras e ao pagamento de multa no valor de R\$ 1,5 milhão. Eleiseu Petroni também foi julgado e condenado a multa de R\$ 400 mil.

### **A RESPONSABILIZAÇÃO PENAL PELA PRÁTICA DO INSIDER TRADING**

Recentemente houve a propositura de uma ação penal contra dois ex-executivos da Sadia e um ex-funcionário do banco ABN Amro Real sob a acusação de prática de insider trading, isto é, utilização de informação privilegiada em benefício próprio ou de terceiros.

Nos termos de referida ação penal, em 2006 os réus teriam transacionado ações de uma das empresas no mercado americano quando a Sadia tentava comprar a Perdigão, fazendo uma oferta hostil pela companhia. Em caso de condenação, os réus estão sujeitos a penas de um ano a cinco anos de reclusão e multa de até três vezes o valor da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

Neste contexto, considerando que todas as negociações realizadas pelas empresas envolvem a participação de executivos, funcionários e até prestadores de serviço, e que correntemente a mídia divulga boatos acerca de referidas negociações, vale explorar o conceito de informação privilegiada para efeitos de caracterização de insider trading e a forma pela qual referida conduta é penalizada na esfera penal.

Como destaca Norma Parente no artigo "Aspectos Jurídicos do 'Insider Trading'" (In CVM - Publicações e Artigos: [http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/publ\\_600.asp](http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/publ_600.asp), junho de 1978), "em termos puramente doutrinários, ignorando-se portanto a legislação vigente em cada país, 'insider', em relação a determinada companhia, é toda a pessoa que, em virtude de fatos circunstanciais, tem acesso a 'informações relevantes' relativas aos negócios e situação da companhia".

Por sua vez, o conceito de informação relevante é estabelecido pela própria Lei 6.404/76, em seu art. 157, parágrafo 4º, que, ao tratar do dever de informar do administrador da companhia, dispõe: "§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia."

Desta forma, informação privilegiada ou informação relevante é considerada como toda informação capaz de influenciar a cotação dos valores mobiliários e consequente decisão de investimento.

Feitos estes esclarecimentos, passa-se a analisar a responsabilização pela prática do insider trading no âmbito penal.

O Código Penal não possui nenhum tipo penal que estabeleça como crime a conduta de utilização de informação privilegiada em proveito próprio ou de terceiro. Diante disto, referido ato é tipificado como crime de estelionato, previsto no art. 171 do Código Penal, o qual dispõe: "Art. 171 - Obter, para si ou para outrem, vantagem ilícita, em prejuízo alheio, induzindo ou mantendo alguém em erro, mediante artifício, ardil, ou qualquer outro meio fraudulento: Pena - reclusão, de um a cinco anos, e multa."

O crime mencionado se configura pela ocorrência dos seguintes elementos: 1) obtenção de ilegítima vantagem pelo agente, seja econômica ou não; 2) utilização de qualquer artifício ardil para a obtenção da vantagem, com a possibilidade de induzir o sujeito passivo a erro ou engano; 3) a vantagem concedida ao agente é voluntária, embora a consequência venha do engano; 4) a manobra fraudulenta tem influência sobre a determinação da vítima; e 5) o sujeito passivo sofreu algum prejuízo.

Analizando os requisitos acima, temos que a caracterização do ilícito insider trading depende da comprovação conjugada de que: a) a informação utilizada não era de conhecimento do mercado; b) o agente teve acesso à informação privilegiada; c) o agente utilizou referida informação em proveito próprio ou alheio.

#### **MPF PEDE AÇÃO PENAL PARA EX-DIRETORES DA SADIA POR "INSIDER TRADING"**

O Ministério Público Federal (MPF) pediu a abertura de ação penal contra dois ex-executivos da Sadia e do banco ABN Amro que lucraram com o uso de informações privilegiadas (insider trading) relativas à oferta da Sadia pelo controle acionário da Perdigão, feita em julho de 2006.

Segundo comunicado do MPF, essa é a primeira denúncia oferecida no país visando à condenação de executivos por esse tipo de fraude no mercado de capitais. O crime de "insider trading" foi introduzido na legislação brasileira em 2001.

O ex-diretor de Finanças e Relações com Investidores da Sadia Luiz Gonzaga Murat Júnior, o ex-membro do Conselho de Administração da Sadia Romano Ancelmo Fontana Filho e o ex-superintendente executivo de empréstimos estruturados do ABN Amro Alexandre Ponzio de Azevedo já foram punidos administrativamente pela Comissão de Valores de Móveis (CVM) e pela Securities and Exchange Commission (SEC, órgão regulador do mercado americano).

Os executivos foram denunciados pelo procurador da República Rodrigo de Grandis. Caso condenados, estão sujeitos a penas de um ano a cinco anos de reclusão e multa de até três vezes o valor da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

"A denúncia oferecida é fruto da cooperação entre o MPF-SP e a CVM", informou o procurador. Ao encaminhar a acusação, De Grandis pediu que a Justiça Federal notificasse a CVM para que ela avalie se deseja participar do processo como assistente de acusação. (Valor Online)

**BOA SORTE PARA TODOS NÓS!**