

**A FUNÇÃO DE GARANTIA DO CAPITAL SOCIAL: REFLEXÕES  
PRELIMINARES SOBRE AS CRÍTICAS QUE APONTAM A CRISE DO  
INSTITUTO.**

**THE FUNCTION OF SOCIAL CAPITAL GUARANTEE: PRELIMINARY  
REFLECTIONS ON THE CRITICISMS THAT POINT TO THE CRISIS OF THE  
INSTITUTE.**

**Gabriel Siqueira Eliazar de Carvalho  
Sérgio Adolfo Eliazar de Carvalho**

**Resumo**

O propósito do presente trabalho é revisitar as críticas ao capital social, especialmente sob a perspectiva da sua função de garantia aos credores. Inicialmente, identifica-se a controvérsia com breves marcos históricos, os quais indicam que não são recentes os questionamentos à eficácia do instituto. Em seguida, são declinadas algumas das posições contrárias à manutenção do capital social no ordenamento jurídico, valendo-se também de lições da doutrina estrangeira. Por fim, são feitos alguns contrapontos às críticas, buscando-se aclarar algumas premissas sobre o tema.

**Palavras-chave:** Capital social, Função de garantia e proteção aos credores, Função de produtividade, Princípio da realidade, Princípio da intangibilidade

**Abstract/Resumen/Résumé**

The purpose of this paper is to revisit the critiques of social capital, especially from the perspective of its function of guarantee to creditors. Initially, the controversy is identified with brief historical milestones, which indicate that the questioning of the institute's effectiveness is not unprecedented. Then, some of the positions against the maintenance of social capital in the legal system are declined, also using lessons from foreign doctrine. Finally, some counterpoints are made to criticism, seeking to clarify some premises on the subject.

**Keywords/Palabras-claves/Mots-clés:** Legal capital, Function of guarantee and protection to creditors, Productivity function, Principle of reality, Principle of intangibility

## 1 INTRODUÇÃO

Os questionamentos sobre a eficácia do capital social não são novos. Em 1971 o IPEA encomendou estudo sobre a reforma da Lei de Sociedades Anônimas<sup>1</sup>, sendo que um dos capítulos era denominado justamente: “Abandono ou manutenção do conceito de capital social? *Quid* sobre ações sem valor nominal?” (LOBO, 1988, p.58).

No mesmo sentido, é possível extrair o debate da Exposição de Motivos do Projeto da Lei das Sociedades Anônimas, bem como a opção consciente pela manutenção da nossa tradição (LOBO, 1988, p.59), dando primazia ao capital social.

Contemporaneamente, na Itália já se travava a mesma discussão. Pesquisa realizada por Donata Testi concluía, porém, pela ineficácia da função garantidora do capital social, devido à constante prática de subcapitalização (GARCIA, 2009, p.64 e 65).

No direito norte-americano, com a ressalva de que a regulação da matéria é de competência estadual (XAVIER, 2015, p.153), o conceito de capital social foi paulatinamente mitigado por alguns Estados, até a sua completa abolição ser sugerida<sup>2</sup> nas revisões do *Model Business Corporation Act* em 1984 e 1987 (SHAYER, 2013, p.145).

Na Europa, a discussão continua intensa, porém sem uma conclusão definitiva, como conclui o estudo encomendado pela Comissão Europeia (MELO FILHO, 2015, p.38-40):

As críticas ao regime aplicável a Segunda Diretiva levaram a Comissão Europeia, instituição responsável pela elaboração de projetos de legislação dentro do bloco, no final da década de 90 e início dos anos 2000, a encomendarem a elaboração de estudos com o objetivo de fornecer recomendações para modernização do direito societário europeu.

O mais conhecido desses estudos é o chamado Relatório Winter 42, elaborado por renomado grupo de juristas em 2002. (...).

A conclusão final do Relatório Winter, após rodada de audiência pública, foi no sentido de que, a curto prazo, a abordagem (i) seria a mais recomendável, promovendo modernizações nas regras do capital sem a sua eliminação; a longo prazo, contudo, deveriam ser feitos estudos aprofundados pela Comissão Europeia a fim de elaborar um modelo alternativo que eliminasse o conceito de capital social e mantivesse os institutos próprios do direito europeu, consoante abordagem (iii).

Por seu turno, no Brasil, o debate retoma o prumo e já há quem defenda a completa ineficácia do capital social e, conseqüentemente, a necessidade de sua extinção.

---

<sup>1</sup> O texto abordará a função garantidora do capital social exclusivamente sob a ótica das sociedades limitadas e anônimas.

<sup>2</sup> Segundo José Tadeu Neves Xavier, nem todos os Estados norte-americanos teriam abolido o instituto, mas a maioria.

A complexidade e a relevância do tema certamente exigem análise acurada e aprofundada. No entanto, com as reflexões preliminares trazidas no presente estudo, confrontando-se alguns<sup>3</sup> dos posicionamentos favoráveis e contrários, espera-se despertar a importância do debate.

## **2 CRÍTICAS AO CAPITAL SOCIAL ESPECIALMENTE SOB A ÓTICA DA FUNÇÃO GARANTIDORA**

Na esteira da doutrina clássica, muito se propaga que a principal função do capital social seria justamente a de proteger credores (LORIA, 2009, p.47). Nesse diapasão, se a conclusão é pela ineficácia dessa função essencial, o capital social perderia sua razão de ser.

Um dos principais críticos ao capital social é o ilustre Professor da Faculdade de Direito de Stanford, Bayless Manning, cujas lições são resumidas por Jorge Lobo (LOBO, 1988, p.58):

Nesse sentido, cumpre destacar, na matéria, o trabalho de Paulette Veaux-Fournerie. Mas é do eminente Prof. Bayless Manning a melhor demonstração sobre a imprestabilidade da noção de capital para a finalidade de garantia de credores. Em seu livro sobre 'Legal Capital', Cap. V, diz o Prof. Manning que se pode afirmar, com segurança, que a maquinaria do capital social produz pouca, ou nenhuma, proteção aos credores, e que eles, sabendo disso, buscam outras garantias. E as razões seriam muitas entre as quais aponta: a) a cifra que traduz, num balanço, o lucro e fruto de um sem-número de prévias decisões contábeis, que, se houver interesse, serão facilmente fraudadas; b) os credores não são ouvidos sobre as decisões de alterar a cifra do capital social, e esta é sempre arbitrária e irrelevante; c) não há nenhuma lógica em tomar-se um número qualquer (o capital) e fazê-lo de medida para distribuição de dividendos e bonificações a acionistas; d) o sistema contábil não leva em conta a dimensão tempo, e não distingue entre um crédito a realizar-se em 20 anos e o realizável na próxima semana; e) uma contabilidade que pretendesse resolver esses problemas cairia em debates conceituais à pior maneira dos teólogos medievais etc.

Independentemente da nacionalidade, entre os críticos do instituto em análise, note-se especial foco às várias possibilidades de fraude, as quais indicariam à ineficiência da função garantidora do capital social.

No sistema brasileiro, com exceção da constituição das sociedades anônimas abertas<sup>4</sup>, que exige prova do depósito e são altamente fiscalizadas e regulamentadas, a regra é de que, para a validade da subscrição e reconhecimento da integralização, basta a declaração do

---

<sup>3</sup> A diversidade de argumentos não permite o tratamento exaustivo do tema neste trabalho, razão pela qual optou-se pela ponderação daqueles argumentos que, em uma primeira vista, apresentam-se mais consistentes.

<sup>4</sup> Art.80, III, c/c 88, §2º, d, c/c 95, III, da Lei nº6.404/76.

subscritor. Com isso, haveria uma facilidade para a fraude ao princípio da realidade do capital social (HÜBERT, 2012, p.79).

Como entendem Joaquín Garrigues e Haroldo Verçosa, citados, respectivamente, por Carlos Lobo (LOBO, 2003, p.31) e Eli Loria (LORIA, 2009, p.46), a cifra subscrita indica o que se declara, e não o que efetivamente existe. Diante disso, Mônica Gusmão (GUSMÃO, 2015, p.433) confirma a vulnerabilidade da realidade do capital social e compartilha da preocupação sobre fraude, enquanto Fábio Ulhoa arremata (COELHO, 2015, p.125-126):

Curiosamente, apesar de existirem regras rígidas acerca da cláusula de capital social, não há muita preocupação em preservá-lo, já que não há qualquer fiscalização, mesmo no momento da constituição da sociedade limitada. Logo, é desproporcional a rigidez de um lado com a falta de fiscalização de outro, o que tira toda a utilidade da cláusula de capital social, inclusive no contrato da limitada. Melhor solução seria, assim, que as exigências acerca do capital social fossem reduzidas ou até mesmo revogadas.

Dessa forma, não havendo segurança sobre a real incorporação ou valoração daquele bem que foi declarado na subscrição, não se poderia assumir que o capital social seja uma garantia eficaz.

Ainda sob esse aspecto, sustenta-se que a arbitrariedade da fixação do capital social induz a situações em que o capital social seria completamente incompatível com o porte e a atividade empresarial explorada. Desse modo, estando sujeito à subcapitalização, o instituto não poderia servir de termômetro para assegurar a solvência da sociedade.

Essa inconsistência não seria superada pela exigência de capital mínimo, pois de nada adianta estabelecer um piso se ele é meramente fictício. Ademais, seriam insuperáveis as dificuldades de se estabelecer capital mínimo para um universo tão plural de atividades.

É acirrada a polêmica sobre a proporcionalidade e coerência do capital social com a atividade explorada, bem como sobre a necessidade de equilíbrio entre as formas de ingressos de recursos na sociedade (capitalização e financiamento).

A ausência de regras nesse sentido confirmaria a precariedade da função garantidora do capital social, pois não há impedimento para que a sociedade possua um alto grau de endividamento por financiamento de terceiros, sem ter uma estrutura de capital robusta para a consecução de sua atividade.

Com efeito, seria incompatível considerar que a capitalização seja elemento essencial para que a sociedade suporte os riscos e custos das suas atividades e, ao mesmo tempo, permitir que essa essencialidade seja substituída por financiamento.

Comentando o tema, Saad Diniz esclarece (DINIZ, 2012, p.120):

De fato, a controvertida posição doutrinária estrangeira não tem ressonância ou acolhimento em nosso direito positivo. A não ser a fixação do capital no contrato social não se tem exigência legal de proporcionalidade de valores da cifra de retenção com relação à atividade ou às dimensões da empresa (salvo aquelas de capital mínimo mencionadas anteriormente). Decorre disso que não se tem sistema implementador de política pública para garantia dos credores e nem se mostra juridicamente possível a exigência dessa congruência pelo registro do comércio ou até mesmo pela jurisprudência.

O princípio da adequação ou congruência seria ainda contestável diante da ausência de correção do capital social (XAVIER, 2015, p.156).

Afinal, a perda inflacionária da moeda impediria que a cifra do capital social fosse referência consistente para a garantia dos credores, reforçando, assim, a fragilidade do instituto.

A recorrente inobservância do princípio de *full disclosure* e a impossibilidade da participação dos credores nas tomadas de algumas decisões que afetam o capital social seria outro argumento que denotaria a impossibilidade de adota-lo como garantia, especialmente porque em muitas ocasiões há conflito de interesses entre sócios, administradores e credores.

Segundo Bayles Meaning, a própria subjetividade das decisões contábeis seria um problema praticamente insuperável (*apud* LAMY FILHO, 1999, p.40), sendo que arranjos contábeis poderiam ser facilmente traçados sem o conhecimento dos *stakeholders*. Seria “como se o sistema permitisse que a raposa cuidasse das galinhas” (LORIA, 2009, p.67).

Logo, outro princípio que suportaria a eficácia da função garantidora estaria comprometido, qual seja o da intangibilidade.

Referido princípio, em suma, indica que os lucros e dividendos não podem ser distribuídos em prejuízo ao capital social, inspirando uma espécie de cifra de retenção. Todavia, além da subjetividade, essa dinâmica não levaria em conta a liquidez e o balanço da sociedade, motivo pelo qual a regra seria ineficaz. O tratamento dado à intangibilidade do capital poderia, ainda, trazer prejuízo à sociedade, ao impedir uma melhor forma de alocação de seus recursos, conforme aduziu Fernando Shayer (SHAYER, 2013, p.140):

Consequentemente, como princípio norteador, para equilibrar adequadamente os interesses da sociedade, dos sócios e dos credores do ponto de vista financeiro, a Lei Societária deve, a um só tempo, permitir ex ante à sociedade distribuir os bens patrimoniais aos sócios sempre que a sociedade não tiver acesso a projetos cuja taxa de retorno seja superior ao seu custo de capital, de forma a se preservar o valor da sociedade, mas desde que tal distribuição não afete a capacidade da sociedade de honrar pontualmente suas obrigações, de forma a não se prejudicar os credores sociais.

A crítica não seria exatamente ao propósito da intangibilidade do capital, o qual também estaria presente no sistema do direito norte-americano (LORIA, 2009, p.57), sob a

rubrica de *measuring rod e trust fund* (MELO FILHO, 2015, p.34) e dos testes de solvabilidade e de balanço (DINIZ, 2012, p.113). A crítica repousaria, contudo, na ideia de que, ao contrário do nosso regramento, a lógica norte-americana seria menos subjetiva e mais fiel à realidade econômico-financeira da sociedade no momento da distribuição, o que traria mais benefícios não só para os credores, como para a própria sociedade.

Percebe-se que boa parte das críticas está atrelada, de um modo ou de outro, ao fenômeno da subcapitalização, o qual inspira classificações e entendimentos divergentes na doutrina nacional e estrangeira. A complexidade e a ausência de uma compreensão mais firme dos delineamentos do fenômeno, na medida em que geram insegurança, poderiam ser também encarados como um ponto a confirmar a debilidade da função garantidora do capital social e do próprio instituto (RODRIGUES, 2014, p.181).

Ademais, a função garantidora do capital social seria dispensável, visto que o nosso sistema jurídico já possuiria ferramentas suficientes para a proteção dos credores, tais como garantias e cláusulas contratuais restritivas (*covenants*), possibilidade de declaração de fraude à execução e desconsideração à personalidade jurídica, ação pauliana, ação revocatória, dentre outros.

### **3 CONTRAPONTO E REFLEXÕES**

Alguns contrapontos às críticas feitas são, igualmente, pertinentes e merecem atenção para o amadurecimento da discussão.

De início, seria questionável a precedência e primazia da função garantidora do capital social, em detrimento da função de produtividade, conforme dispõe Eli Loria (LORIA, 2009, p.47):

Inicialmente o capital social surgiu não como uma garantia a terceiros credores, mas como garantia de existência duradoura da sociedade, desempenhando, assim, uma função de produtividade. Só posteriormente, com os crescentes reclamos da classe mercantil, é que o capital social passa a desempenhar também uma função de garantia dos interesses dos credores.

Diante disso, restaria prejudicada a premissa de que a função garantidora seria a razão de ser do capital social, de modo que, mesmo diante da ineficácia desse propósito, haveria outra causa motivadora de se manter o instituto, qual seja a função de produtividade, isto é, alocação de riquezas que permitiriam a consecução do objeto social.

Somando à função de produtividade, teriam relevância também as demais funções de avaliação econômica da sociedade, de medida de responsabilidade dos sócios e de distribuição de poder societário (HÜBERT, 2012, 82).

Ainda que a função de garantia se sobressaia, é preciso ponderar que algumas críticas parecem advir da divergência entre as suas acepções, a saber: (i) como cifra contabilística; (ii) como soma das entradas dos sócios; (iii) como cifra formal e abstrata; e (iv) como capital nominal e real (HÜBERT, 2012, p.60).

As três primeiras acepções acabam por ignorar a dupla faceta do capital social. Em outras palavras, tomam por pressuposto apenas o seu aspecto formal e desconsideram o seu caráter material. Assim, adotando a premissa de que o capital é mera cifra sem correspondência - ao menos em tese - no ativo social, fatalmente se chegará à conclusão pela ineficácia da sua finalidade protetiva aos credores. Entretanto, não poderia ser esse o raciocínio, consoante expôs Ivens Hübert (HÜBERT, 2012, p.66):

É necessário, portanto, que a noção de capital social seja ampliada, fazendo com que este montante concreto de bens correspondente à cifra seja, de algum modo, inserido na compreensão que se possui desse tema societário. Portanto, para além de entendê-lo tão somente como uma cifra dotada de formalidade e abstração, é necessário ter-se em conta a realidade complexa e multifacetada que ele representa, buscando-se assim distinguir o que se entende por capital nominal e o que se entende por capital real. Essas duas noções, se compreendidas separadamente, mas com a percepção de que são apenas duas faces de uma mesma realidade, permite a melhor compreensão sobre o tema que ora se analisa.

Trata-se sabidamente de uma ficção jurídica, pois, no plano da realidade, sabe-se que efetivamente nenhuma sociedade mantém certo ativo reservado e imune para caucionar a cifra constante nos seus atos constitutivos e documentos contábeis (capital social formal).

A garantia estaria, então, no conjunto de normas que, determinando proibições e delimitando permissões, busca impedir uma distorção ainda maior do instituto e, conseqüentemente, o prejuízo dos credores.

Sem a pretensão de esgotar a abordagem, depreende-se que a lei: i) assegura que o valor subscrito deverá ser integralmente realizado (art.106, 107, 108, 210, V, da Lei nº6.404/76, art.1.004 e 1.052 e 1.103, V, da Lei nº10.406/02 e art.82 da Lei nº11.101/05); ii) prevê que o valor declarado deverá ser efetivamente o correspondente ao bem objeto da integralização (art.8, §6º, e 10 da Lei nº6.404/76 e art.1055, §1, da Lei nº10.406/02); iii) proíbe que a sociedade compre as próprias ações (art.30 da Lei nº6.404/76) e distribua os lucros e dividendos sem que haja lucro suficiente (art.1.009 e 1.059 da Lei nº10.406/02 e no art.189 e 201 da Lei nº6.404/76),

tudo em respeito à intangibilidade do capital<sup>5</sup>; iv) determina que o capital social só será alterado em hipóteses especiais (art.166 a 174 da Lei nº6.404/76 e 1.081 a 1.084 da Lei nº10.406/02); v) impõe a instituição de reserva legal (art.193 da Lei nº6.404/76); vi) determina a suspensão da retirada ou recebimento de liquidação de quotas ou ações na decretação de falência (art.116, II, da Lei nº11.101/05).

Nesses termos, a leitura da função garantidora deveria ser feita com parcimônia, sem jamais se desconsiderar a acepção real do capital social, bem como todo esse conjunto de normas. O instituto representaria, então, o que a doutrina moderna denomina de garantia de segundo grau (FRANÇA, 2008, p.36), relativa (HÜBERT, 2012, p.386) ou indireta, conforme sustentado por Dana-Démaret (*apud* RODRIGUES, 2014, p.180):

A literatura estrangeira, em grande parte, partilha da mesma ideia e critica a função de proteção e garantia creditícia do instituto do capital social. Dana-Démaret considera impreciso o entendimento do instituto do capital social como instrumento de proteção aos credores da companhia, sendo, apenas, uma garantia indireta, nos termos vistos acima. Segundo a autora, se por um lado o capital social não é instrumento adequado para proteção aos credores em situações em que as dificuldades financeiras são suficientemente graves a ponto de justificar a cessação de pagamentos e até mesmo a abertura de um processo de recuperação judicial, por outro, o capital social pode exercer função preventiva, de modo a evitar o excesso de retirada de associados, e permitir que os administradores da empresa estejam alertas aos primeiros sinais de futuras dificuldades financeiras. Em razão de tal visão, a autora francesa não descarta a importância jurídica de tal instituto para o funcionamento da companhia, já que entende que está relacionado não apenas à noção de personalidade jurídica, mas também à autonomia financeira da sociedade limitada.

Ao assumir a função garantidora como dogma insofismável, estar-se-ia desconsiderando, portanto, a melhor interpretação do instituto. Consequentemente, a conclusão pela sua abolição restaria prejudicada.

De outro lado, os apontamentos feitos em relação à possibilidade das mais diversificadas fraudes também não poderiam consistir em fundamento hábil para sentenciar a falência do instituto. A inventividade daqueles que optam por agir à margem da lei parece ser ilimitada. Com efeito, seria demasiadamente cruel refutar certo instituto pela potencial fraude que se possa cometer. Ao revés, muitos preferem o caminho do aprimoramento, a exemplo do que dispõe Mauro Rodrigues Penteadó (*apud* MELO FILHO, 2015, p.42):

Se é verdade que as críticas mencionadas [sobre o capital social], não tiveram peso para levar à supressão do instituto em tela, não é menos exato que foram

---

<sup>5</sup> Há exceções ao princípio, como a liquidação da sociedade (art.210, IV, da Lei nº6.404/76), reembolso (art.45 da Lei nº6.404/76), ou redução do capital (art.174 da Lei nº6.404/76). Todavia, ainda assim, em alguns casos a proteção dos credores seria garantia pela possibilidade de oposição (art.45, §8, e art.174, §1 a 3 da Lei nº6.404/76 e art.1.084, §1º, da Lei nº10.406/02).



de grande serventia, ao chamarem a atenção para a necessidade de aprimorar a sua disciplina; afinal, se a defesa dos credores é imperfeita com a noção de capital, não significa isto que deva ser abandonada, cumprindo, antes disso, reforçá-las.

As possibilidades de fraude ao capital levam a casuísmos nebulosos e infundáveis, que extrapolariam a amplitude do presente trabalho. De toda forma, a lei parece conter regras suficientes para aquele que agir em prejuízo ao capital social, inclusive com possível repercussão criminal (art.177 do Decreto-Lei nº2.848/40).

Noutro giro, conferir maior interferência dos credores na vida da sociedade não seria solução adequada para evitar essas fraudes<sup>6</sup>. Mitigar o preceito do *business judgment rule* seria inviabilizar a continuidade da atividade, ao passo que, conceber maior fiscalização do Estado, seria caminhar em direção à indesejada publicização do direito privado, em prejuízo à liberdade inerente ao direito comercial. De toda sorte, o subjetivismo implícito em certos aspectos contábeis é realmente preocupante<sup>7</sup> e merece atenção. Ainda que o terreno seja fértil para os mais variados arranjos contábeis, contudo, atacar o instituto simplesmente por ser imperfeito não seria razoável, já que, salvo melhor juízo, não existe garantia imune a inconsistências.

Extrair a delimitação da origem, das funções e do conceito do capital social é realmente uma tarefa árdua, considerando a profusão de entendimentos a respeito (XAVIER, 2015, p.132). A despeito disso, esses obstáculos não parecem, pura e simplesmente, ter a capacidade de infirmar o instituto, pois vários outros institutos são também objeto de algumas confusões<sup>8</sup> e, nem por isso, tem sua existência questionada (GARCIA, 2009, p.24).

Feito esses esclarecimentos, é importante ressaltar ainda que a incorporação de práticas estrangeiras deve ser analisada com parcimônia, precedida do devido debate e estimativa dos custos dessa mudança. Sem hipocrisia, deve-se reconhecer que nossas leis são muitas vezes reproduções adaptadas de outras legislações estrangeiras. No entanto, a diferença entre o nosso sistema e o *common law* exige ainda mais cautela na importação de regras.

Nesse aspecto, cumpre salientar que no direito norte-americano a garantia aos credores é conservada sob outros institutos que ou não existem em nosso sistema (*trust*<sup>9</sup>) ou não possuem a mesma força que naquele sistema, a exemplo das agências de *rating* e securitização apontadas

---

<sup>6</sup> A interferência de credores é exceção, como na possibilidade de oposição à redução do capital social (art.45, §8, e art.174, §1 a 3 da Lei nº6.404/76 e art.1.084, §1º, da Lei nº10.406/02).

<sup>7</sup> A contabilização de ativos intangíveis, por exemplo, é tema extremamente perturbador.

<sup>8</sup> Os conceitos e natureza jurídica de ‘processo’ e ‘contrato’, por exemplo, nem sempre foram claros e unânimes na doutrina.

<sup>9</sup> É certo que os administradores possuem responsabilidades estatuídas em nosso ordenamento jurídico, porém não é a mesma lógica inerente às responsabilidades do *trustee*.

por Eli Loria (LORIA, 2009, p.92), Ivens Hübert (HÜBERT, 2015, p. 113) e Luiz Rosman (ROSMAN, 2013, p.113).

Como pontuado alhures, o principal benefício do sistema norte-americano seria o menor subjetivismo e a maior fidelidade à liquidez da sociedade. Entretanto, a capacidade do teste de solvência em apurar situações voláteis seria questionável, como contrapõe Paulo de Tarso Domingues (*apud* MELO FILHO, 2015, p.58):

Não nos parece, no entanto, que [o duplo teste de distribuição] seja a melhor solução. Com efeito, sobre os sócios recai a obrigação de contribuir para a sociedade. A esta obrigação está subjacente, para além do mais, uma função de produção e garantia de credores, pelo que se deve entender que os valores correspondentes às entradas deverão, em princípio, permanecer na sociedade até que seja decidido [...] que tais montantes podem ser devolvidos aos sócios.

Ainda assim, dessa sistemática não se pode descartar lições para aprimoramento do atual regramento, como, por exemplo, incluir o fluxo que a sociedade espera gerar também como referência de segurança dos credores (SHAYER, 2013, p.146).

Por derradeiro, a mudança de todo um sistema tradicional implicaria em custos altíssimos, os quais não poderiam ser ignorados.

## 4 CONCLUSÃO

Revisitar os estudos sobre capital social parece ser necessidade inevitável. A realidade comercial não é a mesma em que se construiu a teoria clássica do capital social. A sua função de garantia aos credores nasceu e sempre foi atrelada à delimitação da personalidade jurídica das sociedades e à limitação de responsabilidade dos sócios.

Tais percepções, contudo, têm se alterado devido à constante dinâmica do mundo empresarial. Caminha-se para um rumo em que o patrimônio das sociedades é cada vez mais intangível. Substitui-se o chão de fábrica por *startups* e sociedades com patrimônio predominantemente imaterial. Diante disso, é natural que se reveja as bases da teoria do capital social. A própria criação da figura do investidor-anjo<sup>10</sup> é uma inovação interessantíssima, mas que, por outro lado, a princípio, quebra a lógica tradicional daquele que deseja participar dos lucros e, por isso, aporta capital e adquire responsabilidade limitada ao capital aportado.

Criar um sistema infalível de proteção ao credor parece utopia. No entanto, o aperfeiçoamento do sistema é medida salutar. Nesse contexto, a extinção do conceito de capital

---

<sup>10</sup> Lei Federal Complementar nº155/16.

social nos parece, por ora, prematura, sobretudo, porque exigiria um maior amadurecimento do mercado, com a criação de outros mecanismos de proteção mais evoluídos. De todo modo, o debate é essencial, oportuno e atual.

## REFERÊNCIAS

BRASIL. Decreto-Lei nº2.848, de 07 de dezembro de 1940. **Código Penal**. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 31 dez. 1940. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del2848compilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848compilado.htm). Acesso em: 30 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 11 jan. 2002. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/L10406.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm). Acesso em: 29 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm). Acesso em: 29 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. Lei n. 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. **Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária**. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 09 fev. 2005. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm). Acesso em: 29 nov. 2016.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de direito comercial, volume 2: tipos societários, sociedade limitada, sociedade anônima**. In COELHO, Fábio Ulhoa (Coord). São Paulo: Saraiva, 2015.

DINIZ, Gustavo Saad. **Subcapitalização societária: financiamento e responsabilidade**. Belo Horizonte: Fórum, 2012.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes - **A proteção aos credores e aos acionistas com o aumento do capital social**. Revista do advogado / Associação dos Advogados de São Paulo (AASP). Imprensa: São Paulo, AASP, 1980. Referência: v. 28, n. 96, p. 32–40, mar., 2008.

GARCIA, Alexandre Hildebrand. **A redução do capital social** (em companhias abertas e fechadas). Dissertação (Pós-graduação *Stricto Sensu*) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em: [www.teses.usp.br/teses/disponiveis/.../A\\_Reducacao\\_do\\_Capital\\_Social\\_Completa.pdf](http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/.../A_Reducacao_do_Capital_Social_Completa.pdf). Acesso em: 09/03/2017.

GUSMÃO, Mônica. **Lições de direito empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

HÜBERT, Ivens Henrique. **Sociedade Empresária e Capital Social**. 2ª reimpressão. Curitiba: Juruá, 2012.

HÜBERT, Ivens Henrique. **Tratado de direito comercial**. In COELHO, Fábio Ulhôa (Coord). Volume 1: introdução ao direito comercial e teoria geral das sociedades – São Paulo: Saraiva, 2015.

LAMY FILHO, Alfredo. **Capital Social. Conceito. Atributos. A alteração introduzida pela Lei 9.457/97. O capital social no sistema jurídico americano**. Revista de Direito Renovar. Rio de Janeiro: 1999. n.13

LOBO, Carlos Augusto da Silva et al. (Org.). **Noção de capital social: estudos em homenagem a Carlos Alberto Menezes Direito**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

LOBO, Jorge. **Fraude à realidade e integralidade do capital social das sociedades anônimas**. RDM nº 70, abril-junho/1988.

LORIA, Eli. **Estrutura e função do capital social na companhia aberta**. 140 f. 2009. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em: [www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-16092009-093530/pt-br.php](http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-16092009-093530/pt-br.php). Acesso em: 09/03/2017.

MELO FILHO, Augusto Rodrigues Coutinho de. **A (Des)Necessidade Do Conceito De Capital Social No Direito Societário Brasileiro: Uma Análise À Luz Do Direito Norte-Americano e Europeu**. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/14702>. Acesso em 14/01/17.

RODRIGUES, Ana Carolina; CURY, Maria Fernanda C. A. R. **Considerações acerca da teoria do capital social: capital social como garantia aos credores sociais?** Revista de Direito Empresarial – RDEmp, Belo Horizonte, ano 11, n. 2, p. 169-185, maio/ago. 2014.

ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. **Capital Social – Princípios da Realidade e da Intangibilidade – Funções e Disfunções (Aumento de Capital da Petrobrás em 2010 e Determinadas Regras do IFRS)** in Direito Societário: estudos sobre a Lei de Sociedades por Ações. São Paulo: Saraiva. 2013.

SHAYER, Fernando. **A fantasia do capital social**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. Número: n. 164-165. Paginação:138-150. 2013.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; Barros, Zanon de Paula. **A recepção do "drop down" no direito brasileiro**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. Volume: v. 41. Número: n. 125. Paginação: p. 41-47. 2012.

XAVIER, J. T. N. **Considerações Sobre a Necessidade de Resgatar o Conceito de Capital Social: Análise da Crise (ou redefinição) da Noção de Capital Social**. Revista Síntese Direito Empresarial, v. 42, p. 130-167, 2015.