**TÍTULOS DE CRÉDITO DAS SOCIEDADES POR AÇÕES:** Titularidade e Negociabilidade da Ação nas Sociedades Anônimas[[1]](#footnote-1)

*Larissa Oliveira Coelho[[2]](#footnote-2)*

*Humberto Oliveira[[3]](#footnote-3)*

**Sumário**:1 Introdução; 2Títulos de Crédito; 3 Sociedade Anônima; 3.1 Contexto Histórico; 3.2 Classificação; 4Mercado de capitais; 4.1 CVM e sua importância; 5 Ação; 5.1 Classificação da ação; 5.2 Titularidade e Negociabilidade da Ação; 6 Conclusão; Referências.

**RESUMO**

As sociedades são uma das formas jurídicas assumidas pela aglutinação de esforços de integrantes que tem um objetivo em comum, a obtenção do lucro decorrente da realização dessas atividades. As Sociedades Anônimas são um dos tipos de sociedades, no entanto, ao contrário de grande parte delas, que se constituem na forma *intuitu personae*, ou seja, com a identificação mútua dos sócios, a constituição das Companhias se dá mediante investimento de capital por ações. A partir do entendimento do que são Sociedade Anônima, Ação e Títulos de Crédito, além de outras importantes considerações, será possível compreender a ideia da titularidade e negociabilidade da ação nas Sociedades Anônimas e definir a responsabilidade do Estado decorrente da emissão de títulos no mercado mobiliário.

**Palavras-chave**: Sociedade Anônima. Ações. Títulos de Crédito. Mercado de Capitais.

**1. INTRODUÇÃO**

Uma boa parte da economia mundial, inclusive a brasileira, é conduzida por sociedades. O investimento de milhares de pessoas para a realização de atividades econômicas para a produção de riquezas evidencia que os estudos sobre as sociedadesnão devem se limitar à sua constituição e estrutura jurídicas, mas também, compreender seu funcionamento, cotidiano e, principalmente, contemplar seus desafios, entre os quais, a potencialidade conflituosa da coexistência entre sócios.

No presente trabalho, o objetivo principal é compreender a ideia de titularidade e negociabilidade da ação presentes nos Títulos de Créditos das Sociedades Anônimas. Para isso, primeiramente, busca-se identificar os elementos caracterizadores dos títulos de crédito, especificamente as ações, destacando acambiaridade, a forma de emissão, bem como a certificação. Posteriormente, será tratado sobre a responsabilidade do Estado decorrente da emissão dos títulos no mercado mobiliário, tal como os direitos daí decorrentes, tendo como base as Sociedades Anônimas. Por fim, pretende-se identificar a importância da Comissão de Valores Mobiliários para o mercado de capitais, e em que tipo de Sociedades Anônimas elas são realizadas.

**2 TÍTULOS DE CRÉDITO**

Título de Crédito é , segundo as palavras do antigo professor da Universidade de Roma, CesareVivante, “o documento necessário para o exercício do direito, literal e autônomo nele mencionado.” (Vivante apud Ulhoa, 2005, p.369). Esse conceito foi o adotado no Código Civil de 2002, em seu artigo 887, que traz que “o título de crédito, documento necessário ao exercício do direito literal e autônomo nele contido, somente produz efeito quando preencha os requisitos da lei”. O Título de Crédito, portanto, evidencia o acontecimento de uma relação jurídica, o que remete à ideia de crédito, que pressupõe uma relação de confiança entre dois sujeitos, credor e devedor, para uma prestação futura a ser realizada após decurso do tempo acordado entre as partes.

O título de crédito funciona como o principal instrumento para a circulação do crédito, sendo bastante importante, portanto, para a economia. Wilson de Souza Campos Batalha destaca a estreita finalidade de representar a troca de moedas, ao mencionar que “ É na preocupação de permutar dinheiro presente com dinheiro ausente, na distantia loci, característica do cambiumtrajecticium, como forma de contornar a proibição canônica da usura, que se pode encontrar a origem do direito cambiário” ( Batalha apud Rizzardo, 2011, p.6).

Nesse instrumento, que tem como base para sua realização a confiança, será necessário constar que o titular é quem está com o título em seu poder, e é quem está habilitado para receber o direito; que esse mesmo titular poderá, sem necessidade do cumprimento da obrigação do direito nele mencionado, transmitir título; que há literalidade em respeito ao direito que o título representa e, por fim, que os atuais detentores do título não poderão receber exceções oponíveis de antigos detentores. Assim, as principais diferenças do título de crédito para os demais documentos representativos são a referência exclusiva a relações creditícias, facilidade na cobrança do crédito em juízo e negociabilidade.

Os princípios do Direito Cambiário são, principalmente, a cartularidade, a literalidade e a autonomia das obrigações cambiais. A primeira trata da necessidade de se apresentar o título para exercício do direito cambial. Assim, quem não está com a cártula, papel em que foram lançados os atos cambiários que constituem crédito, não será considerado credor, por ser ela um documento necessário. Em relação a esse princípio, Waldemar Ferreira traz que

“Têm os títulos de crédito, em primeiro lugar, o que é de substância, existência documental. Daí a justeza da doutrina de CesareVivante. São eles os documentos necessários para o exercício do direito literal e autônomo que neles se contêm. Sendo documentos, têm existência material. Constam de papeis escritos em que se consigna o direito, para cujo exercício são substanciais” ( FERREIRA, 1962).

A literalidade diz respeito à necessidade de os atos lançados deverem constar, de forma expressa, no próprio título de crédito, para produção dos efeitos jurídicos cambiais. Assim, Ulhoa expõe que:

“ Não terão eficácia para as relações jurídico-cambiais aqueles atos jurídicos não instrumentalizados pela própria cártula a que se referem. O que não se encontra expressamente consignado no título de crédito não produz consequência nas relações jurídico-cambiais” ( COELHO, 1994, p.208).

Por fim, a autonomia das obrigações cambiais é quanto a invalidade de uma obrigação, documentada por um mesmo título que trata das demais obrigações, não prejudicar estas, em razão de as obrigações cambiais serem autônomas e independentes.

Em referência à autonomia das obrigações cambiais, há uma sub-divisão. Primeiramente, a abstração, que é quando o título de crédito se desvincula da causa que lhe deu origem quando posto em circulação. Em segundo lugar, há a inoponibilidade das exceções pessoais aos terceiros de boa-fé, em que é vedado ao executado propor defesa contra o pagamento , ao portador de boa-fé, salvo mediante prova de que ele agiu de má-fé.

Em relação à abstração, José Gonçalves Dias defende a abstração em seu extremo, ao dizer que “ se o contrato originário é nulo por falta de consentimento ou de objeto possível, por erro de na manifestação ou na declaração da vontade, por simulação, etc., nenhum desses defeitos pode ter qualquer influência nociva na relação cambiária que a letra ostenta” ( Dias apud Rizzardo, 2011, p.14).

É importante ressaltar que há uma hierarquia entre os devedores de um mesmo Título de Crédito. Assim, quanto à natureza da obrigação cambial, é incorreto afirmar que os devedores de um Título de Crédito são solidários. Além da natureza das obrigações, é,também importante classificar os Títulos de Crédito. A classificação pode ser quanto ao modelo, a estrutura, as hipóteses de emissão e a circulação.

Em relação ao modelo, este pode ser vinculado, com um padrão obrigatório a atender, ou livre, podendo adotar qualquer forma. Quanto à estrutura, pode ser classificado como em ordem de pagamento, situação em que sacador manda o sacado pagar determinada quantia, ou promessa de pagamento, em que o sacador assume responsabilidade de pagar valor do título. As hipóteses de emissão, por sua vez, poderão ser causais, ou seja, a possibilidade de emissão só se dará em hipóteses autorizadas por lei, sujeitando-se a cartularidade, literalidade e autonomia, ou, podem também ser limitadas, ou seja, ser emitidos em hipóteses autorizadas por lei, além de poderem ser classificadas como não causais/ abstratos, que sempre podem ser emitidas. Por fim, em referência à circulação, podem ser ao portador, por circularem por tradição, ou nominativos, podendo ser à ordem (se transferem por endosso) ou não à ordem ( circulam por cessão civil de crédito).

**3. SOCIEDADE ANÔNIMA**

As Sociedades Anônimas são a forma de Sociedade mais adequada aos grandes empreendimentos econômicos, tendoa limitação da responsabilidade dos sócios e a negociabilidade da participação societária como principais características e fatores de escolha deste tipo de sociedade. A Sociedade Anônima também pode ser denominada como “companhia”, e para o entendimento de como ela é constituída, é importante, primeiramente, o entendimento do que são capital social, valor mobiliário e preço de emissão, de forma breve.

O Capital Social é, para a sociedade que o emite, um instrumento de captação de recursos. Ele se refere à contribuição dada pelos sócios para a sociedade desempenhar a atividade econômica a que ela se destina. Na sociedade anônima, esse capital social é fracionado em ações.

Valor mobiliário é o instituto jurídico que tem como objeto os Títulos de Crédito, ou seja, é uma alternativa de investimento. Desse conceito, pode-se extrair uma importante característica da participação societária, qual seja, o fato de que ser sócio contribui para a circulação do dinheiro, circulação esta que acontece de forma mais ágil na sociedade anônima. Por o valor mobiliário geralmente documentar um vínculo jurídico de natureza creditícia, muitas vezes é classificado como Título de Crédito. No entanto, é importante destacar diferença quanto à natureza de alternativa de investimento, uma vez que essa está sempre presente no Valor Mobiliário e, nem sempre é encontrada nos Títulos de Crédito.

Por fim, o preço de emissão é um dos valores correspondentes à ação. É a quantia desembolsada pelo subscritor em favor da Sociedade Anônima emitente, a fim de tornar válida a participação societária. Por a Sociedade Anônima ser uma Pessoa Jurídica, os acionistas, pessoas físicas, só se comprometerão com o empreendimento, ou seja, pelo preço de emissão das ações, não recebendo o encargo de cumprir com as dívidas advindas da Companhia.Assim, Fábio Ulhoa conceitua a Sociedade Anônima como sendo “a sociedade empresária com capital social dividido em valores mobiliários representativos de um investimento (as ações), cujos sócios têm, pelas obrigações sociais, responsabilidade limitada ao preço de emissão das ações que titularizam”(ULHOA, 2004, p. 66).

Sociedade por ações, para Mamede, é :

“a sociedade por ações é pessoa jurídica que tem por finalidade genérica a produção de vantagens econômicas: um sobrevalor (superávit patrimonial) a ser apropriado por seus acionistas, que são os responsáveis diretos (originários) ou indiretos (derivados) pelo investimento de capital que determinará a formação do patrimônio empresarial usado na respectiva prática empresária.” (MAMEDE, p.245, 2011a).

**3.1 CONTEXTO HISTÓRICO**

A Sociedade Anônima, por geralmente se referir a atividades econômicas de maior envergadura que as demais Sociedades, recebe maior intervenção do Estado na sua constituição e funcionamento. Desde a origem, as sociedades por ações se destinavam a explorar empreendimentos de grande importância, tanto para a economia quanto para o estado.

A segurança dos acionistas quanto ao retorno dos investimentos, a princípio, dependia do monopólio do comércio sobre determinadas localidades ou colônias. Assim, o rei, por meio de uma outorga de poder, concedia um privilégio aos investidores, a fim de garantir o retorno do investimento. Nesse primeiro momento iniciou-se a ideia de sociedade como pessoa jurídica, com direitos e obrigações distintas dos seus membros, permitindo a limitação das perdas por parte dos sócios.

O segundo período surgiu com a evolução do capitalismo, deixando de ser a outorga estatal a condição para formação das sociedades anônimas, tornando-se instrumento para controle da captação de recursos, por meio da concessão ou autorização estatal. Assim, deixa-se de ser um ato legislativo, e passa a ser um ato administrativo de permissão para a formação das sociedades por ações. A mudança do primeiro período para o outro, portanto, representam uma grande simplificação na constituição das sociedades anônimas.

Na segunda metade do século XIX, esse sistema de autorização foi substituído pelo sistema de regulamentação, passando a depender, para a constituição das referidas sociedades, apenas do registro efetuado mediante as diretrizes legais existentes. A principal característica deste período, assim, foi a liberdade de constituição da sociedade anônima.

No Brasil, ocorreram esses três momentos para formação das Sociedades Anônimas. No período colonial e no início do Império, o ato de constituição se dava por outorga do poder real ou imperial. Com a chegada da família real portuguesa, por exemplo, na forma de alvará do regente D. João VI, foi criado o Banco do Brasil. Em 1849, com um decreto imperial, passou-se para o regime de autorização, o qual foi incorporado em 1850 ao Código Comercial. Por fim, o regime de regulamentação foi implantado no Brasil, no qual o ato de autorização do governo para a constituição de sociedade anônima passou a ser exigido somente em situações excepcionais, como em sociedades estrangeiras, seguradoras e bancos.

Além dessas hipóteses, quando se refere à constituição das sociedade anônimas abertas mediante captação pública de recursos, essa autorização do governo também será exigida. A partir de 1965, houve a determinação legal de que somente poderiam ser negociados na Bolsa de Valores as ações e papeis de Sociedades Anônimas que viessem registradas no Banco Central, em razão da reforma do mercado de capitais. No início dos anos 70, no entanto, iniciou-se um período de fragilidade quanto a essa exigência, e, em 1976, foi criada a Comissão de Valores Mobiliários, agência estatal especializada no assunto, e reformulou-se de forma completa a lei do anonimato. O direito societário brasileiro, portanto, se caracteriza atualmente pela dualidade de sistemas: o da regulamentação para as companhias fechadas e o de autorização para as abertas.

**3.2 CLASSIFICAÇÃO**

Segundo art. 4º da Lei das Sociedades Anônimas, Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, “Art. 4o Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários.”. Desta forma, a principal classificação das Sociedades Anônimas as divide em abertas ou fechadas.

A companhia aberta apresenta em seu regime jurídico, o direcionamento para a necessidade de proporcionar captação de recursos econômicos solicitados pelos grandes empreendimentos. Essa obtenção de recursos só será possível juntamente aos investidores em geral, ou seja, mediante autorização prévia do governo, que se materializa no registro, assimcomo por meio dos lançamentos dos valores mobiliários na CVM. Dessa maneira, apenas com a autorização dessa autarquia é permitido que a Companhia se ofereça totalmente aos investidores como forma de investimento.Com o controle governamental sobre as Companhias abertas, a lei visa aferir certa segurança ao mercado de capitais a fim de motivar o ingresso cada vez maior de investidores.

A liquidez do investimento é outra característica importante em relação aindividuação das categorias de sociedades anônimas, abertas e fechadas. Liquidez se refere à facilidade de redisponibilização do dinheiro correspondente, sendo, assim, um atributo ao investimento. Isso se dá, pois, em certo momento, o investidor precisa retomar a disponibilidade do valor investido. A depender da opção que ele adotar, a redisponibilização lhe ocupará mais ou menos tempo. Dessa forma, com a liquidez, o investidor terá o dinheiro disponível de forma mais rápida do que se não houvesse liquidez.

Para Mamede, “A distinção busca proteger o grande público e, até, à economia nacional dos riscos inerentes ao mercado de valores.” E diz ainda que “As companhias fechadas fogem dessa lógica de controle”(MAMEDE, 2011a, p. 257). Assim, as normas jurídicas que se aplicam às sociedades anônimas abertas possuem maior liquidez e segurança do que as que possuem investimento realizado em companhias fechadas.

**4 MERCADO DE CAPITAIS**

As operações de compra e venda dos valores mobiliários, quando emitidas por companhias abertas, acontecem no Mercado de Capitais. A venda da ação, no entanto, poderá ser realizada pelo titular da mesma tanto dentro quanto fora do mercado de capitais. Ao titular da ação por companhia fechada, por sua vez, fica vedada a venda fora do mercado de capitais, ou seja, deverá vender dentro do circuito de pessoas que conhece.

O controle no mercado de capitais no Brasil intensificou-se a partir dos anos 1960, por razões de ordem macroeconômicas. A partir de 1945, passou a haver a exigência da autorização governamental para a constituição e funcionamento das sociedades de créditos, financiamentos e investimentos. No entanto, foi com as Leis n.4595/64 e 4728/65 que houve a criação de mecanismos para o controle mais adequado e efetivo dos referidos sistemas.

Com a vigência dessas Leis, passou a haver a veiculação por lei das normas estruturais, além da exigência da aprovação ser realizada pelo Poder Legislativo e sancionadas pelo Presidente da República. As conjunturais são editadas por meio de decisões do Conselho Monetário Nacional, e formalizadas por resoluções do Banco Central. Aqui, identifica-se a intensificação do mercado de capitais no Brasil, pois, as leis de 1960 permitiram ao Banco Central instrumentos apropriados para a fiscalização do mercado de capitais, como a autorização para o funcionamento da bolsa de valores, o registro das ações negociáveis nessas bolsas, o controle da quantidade de informações relevantes, entre outros.

Em 1976, houve a transferência de algumas dessas atribuições para uma agência específica, a CVM. Assim, para que uma sociedade anônima conseguisse captar recursos juntamente aos investidores, oferecendo-se publicamente como uma alternativa de investimento para as pessoas, só obteria êxito por meio do mercado de capitais. Ele seria o único meio admitido pela ordem jurídica brasileira para a captação de recursos existentes na poupança da população.

É importante considerar a classificação econômica do mercado de capitais, que as distingue entre mercados primário e secundário. Nas negociações de mercado primário, as ações são, inicialmente, oferecidas a quem já é acionista, enquanto na negociação do mercado secundário não há essa obrigatoriedade, sendo a ação transferida para a titularidade de outro acionista, consistindo em uma compra e venda, aquisição, ou alienação, tendo em vista possuir a mesma ação como objeto.

**4.1 CVM E SUA IMPORTÂNCIA:**

A Lei nº 6.385, de 07.12.1976 dispõe sobre o mercado de Valores Mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Rizzardo traz que “Os títulos são negociados em geral por companhias abertas por meio da Bolsa de Valores e do Mercado de Balcão”. Além disso, expõe que “Os valores constituem verdadeiros títulos de crédito, sendo materializados em cupons de ações, em partes beneficiárias, em debêntures, em ações preferenciais, em bônus de subscrição e outras formas”. (RIZZARDO, 2011, p.283)

A CVM é uma entidade autárquica em regime especial, e está vinculada ao Ministério da Fazenda. Sua formação, pela LCVM, teve como inspiração a agência criada em 1934 nos Estados Unidos, durante a depressão de sua economia, que aconteceu de forma histórica. Assim, nos EUA, há órgãos com competência legislativa delegada, e não se encontram vinculadas, de forma hierárquica, ao Poder Executivo. No entanto, o mesmo não se dá na ordem constitucional brasileira.

No Brasil, a CVM possui, em virtude de sua natureza autárquica,autonomia administrativa e orçamentária, mas se encontra subordinada ao Poder Executivo. Ela é um órgão de deliberação colegiada formada por cinco membros, um presidente e quatro diretores. Estes são todos nomeados pelo Presidente da República, após aprovação submetida ao Senado Federal, e possuem mandato de cinco anos, sendo vedada a recondução, só podendo, durante decurso do cargo, serem exonerados mediante pedido. Assim, apenas com a renúncia, por decisão transitada em julgado em meio judicial, ou por processo administrativo disciplinar, realizado pelo Ministro da Fazenda.

Há três âmbitos para projeção da competência da CVM: regulamentar, autorizante e fiscalizador. Nas primeiras, a CVM tem por objeto o funcionamento do mercado de capitais. Em relação às sociedades anônimas abertas, de forma específica, a CVM possui atribuições de baixar normas sobre a natureza e periodicidade da divulgação de informações, elaborar relatório da administração e demonstrações financeiras, operar a aquisição de ações emitidas pela própria companhia ou negociação de opções a elas referentes, investigar informações sobre compra e venda ou permuta de ações entre controladores e administradores e até mesmo realizar oferta pública dessas aquisições, permutas ou venda de ações, divulgar deliberações de órgãos societários e de fato relevante, funcionar como serviços de atendimento ao acionista, fixar valor nominal das ações, entre outras.

A competência autorizante da CVM consiste na legitimação da constituição de sociedades anônimas abertas, na emissão e negociação de valores mobiliários no mercado de capitais, por meio de atos de registros. Da mesma forma, será legítimo o funcionamento dos agentes que tiverem atuação relacionada, de forma direta ou não, a esse mercado, como bolsa de valores, sociedades distribuidoras, corretores e auditores independentes.

Por fim, na atribuição de fiscalização, a CVM fica incumbida de acompanhar, permanentemente, as companhias abertas e os demais agentes ligados ao mercado de capitais, de forma direta ou indireta. Os registros e as informações e relatórios periódicos que exige das companhias abertas e dos demais agentes funcionam como instrumentos de viabilização desse acompanhamento. O acesso à escrituração, livros e documentos de todos os participantes do mercado também são outros conjuntos de meios de fiscalização conferidos à CVM, por meios legais.

A finalidade, por outro lado, é, primeiramente, proteger investidores de fraudes, irregularidades ou abusos, tanto na administração das empresas quanto nas operações desenvolvidas no mercado de capitais, com o objetivo de fortalecê-lo enquanto uma alternativa de investimento. Assim, devem ser adotadas medidas de prevenção e saneamento pela autarquia, de forma constante, como a aplicação de sanções de advertência, multa, suspensão do cargo de administrador de companhia aberta, ou inabilitação para o seu exercício, proibição de atos ou operações, além de suspensão ou cassação de autorização ou registro.

É importante destacar que a importância dos valores mobiliários será diferenciada se tiver como parâmetro sociedade ou titulares das ações.Ulhoa, assim, anuncia que “Para quem os titulariza, os valores mobiliários são uma alternativa de investimento, (emprego remunerado ao dinheiro) e para a sociedade são um instrumento de captação de recursos”. Ainda sobre valores mobiliários, Goutay Philippe assegura que “Os valores mobiliários não podem ser conceituados pelos direitos que asseguram, mas apenas pela função econômica a que estão ligados” (PHILIPPE apud TOMAZETTO, p.439).

**5. AÇÃO**

A ação é um tipo de valor mobiliário. Valores mobiliários são instrumentos de captação de recursos para o financiamento da empresa, a qual é explorada pela sociedade anônima que emite tais recursos, e que representam, para quem os subscreve ou adquire, uma alternativa de investimento. Esses valores podem receber duas modalidades: capitalização e securatização. Na primeira, há emissão de ações pela sociedade anônima, e o investidor que a subscreve torna-se sócio dela ou, se já for um dos sócios, aumenta seupatrimônio acionário. A segunda, por sua vez, diz respeito a outros valores mobiliários, que não a ação.

A ação é, assim, o valor mobiliário que representa parcela do capital social da sociedade anônima emissora que atribui condição de sócio dela para seu titular. Por meio do fracionamento do capital social da anônima em valores mobiliários, a lei facilita a negociação da participação societária desse tipo de sociedade e ressalta o investimentos do ato do ingresso do titular no quadro de sócios. Isso se justifica, pois, o adquirente da ação contrata primeiramente com o acionista que a está vendendo, surgindo, a partir deste contrato, vínculos institucionais (não contratuais) com os demais integrantes da sociedade anônima.

Há valores diferentes referentes à ação, e dependerá da finalidade de sua valoração. A ela podem ser atribuídas, ao menos, cinco valores: nominal, patrimonial, de negociação, econômico e de emissão.

O valor nominal nem sempre está presente, dependendo de acordo com o que se encontrar disposto no estatuto. Ele é o resultado da divisão do capital social pelo número de ações emitidas, e serve como garantia relativa contra a perda do patrimônio investido na ação, na hipótese de novas ações virem a ser emitidas. O valor patrimonial é a divisão do patrimônio líquido da sociedade anônima pelo número de ações emitidas, podendo ser distinguido como valor patrimonial contábil (histórico ou atual) e real.

O valor de negociação leva em consideração as perspectivas de rentabilidade da empresa considerada pelas partes do negócio para chegarem a um acordo. Assim, é o contratado, por manifestação dos interessados, ou seja, entre adquirente e alienante. O valor de negociação da ação de companhia aberta podeter por base para sua cotação a bolsa de valores ou o mercado de balcão organizado em que se encontra admitida.

O valor econômico é o valor calculado como mais vantajoso a ser pago pelo adquirente, por ações de determinada companhia. Por fim, o preço de emissão é o valor a ser pago pelo subscritor, tendo sido atribuído pela companhia emissora à ação, podendo ser pago à vista ou a prazo, devendo ser observado, para fixação do preço de emissão das ações, parâmetros legais. Estes servirão para impedir a diluição sem razão do patrimônio dos seus acionistas, e para aproximá-los dos demais valores atribuíveis à participação societária.

**5.1 CLASSIFICAÇÃO DA AÇÃO**

A classificação das ações se dá com base em três critérios: espécie, forma e classe. A espécie considera a extensão dos direitos e vantagens conferidos aos acionistas e se subdivide em três categorias, quais sejam, ordinárias, preferenciais e de fruição. As ordinárias atribuem ao acionista direitos de um sócio comum, sendo esta espécie necessariamente emitida em todas as sociedades anônimas. As preferenciais e as de fruição são as demais espécies, no entanto, de emissão facultativa. Enquanto as preferenciaisatribuem ao titular vantagem na divisão dos lucros obtidos da sociedade entre os acionistas, as ações de fruição são as referentes ao acionista que teve ação ordinária ou preferencial com amortização, ou seja, no caso de liquidação da companhia, houve antecipação ao sócio do valor que ele provavelmente receberia.

A forma é o segundo critério para classificação das ações, que leva em consideração o ato de transferência da titularidade do valor mobiliário, sendo subdividido, por sua vez, em ações nominativas e escriturais. A circulação nas nominativas se dá mediante registros nos livros da sociedade anônima emissora. Antes deste momento, há apenas o deslocamento do patrimônio do acionista-vendedor para o do acionista-comprador, sendo concretizada a mudança do titular da ação, no momento em que acontece o lançamento do termo no respectivo livro, tendo este sido escriturado pela sociedade anônima que o emitiu.

As escriturais, por sua vez, são mantidas em contas abertas, de depósito, sendo colocadas em nome de cada acionista, juntamente a uma instituição financeira autorizada pela CVM, a fim de que realize essa função. Enquanto nas primeiras há um certificado para provar a titularidade , nesta, a comprovação se dá mediante exibição do extrato fornecido pelo banco. Assim, esse tipo de ação seria importante no direito brasileiro, pois, garantiria a segurança do ato, ao mesmo tempo em que iria baratear e agilizar os registros necessários à circulação do valor mobiliário. No entanto, essa finalidade não foi completamente alcançada, tendo em vista que as instituições financeiras também precisam atender os controles exigidos, antes de realizar a emissão das ações. Dessa maneira, prevê o art. 34, parágrafo 3º da Lei de Sociedades Anônimas:

Art. 34. O estatuto da companhia pode autorizar ou estabelecer que todas as ações da companhia, ou uma ou mais classes delas, sejam mantidas em contas de depósito, em nome de seus titulares, na instituição que designar, sem emissão de certificados. § 3º A companhia responde pelas perdas e danos causados aos interessados por erros ou irregularidades no serviço de ações escriturais, sem prejuízo do eventual direito de regresso contra a instituição depositária.

É importante ressaltar que é possível que em uma mesma companhia, parte das ações podem adotar forma nominativa e parte a escritural. No entanto, isso não traz nenhum benefício para a Sociedade Anônima que optar por ambas.

O último critério para classificar Ação é quanto à Classe. Por meio da especificação dos direitos titularizados pelos acionistas, portanto,visando atrair os diversos interesses dos investidores que atuam no mercado, sendo cada categoria traduzida por uma letra, o que serve para identificação.O estatuto, assim, agrupa as ações que conferem os mesmos direitos em classes, designando-as por uma letra, reunindo ações que tem como titulares pessoas que possuem mesmos direitos e restrições. A vantagem dessa classificação é a possibilidade da companhia conseguir atrair acionistas de perfis e interesses diversos.

**5.2 TITULARIDADE E NEGOCIABILIDADE DA AÇÃO**

Antes de iniciar a exposição de que forma acontece a titularidade e negociabilidade da ação, é preciso explanar sobre a emissão e subscrição das ações, além da Circulação delas, nas Companhias.

A obtenção de recursos nas Sociedades Anônimas se dão por três diferentes formas. Primeiramente, na forma de empréstimo, o que se dá, principalmente, por alguma instituição financeira. Os dois outros meios são pela “capitalização”, em caso das ações serem os valores mobiliários que se discutem, podendo ser definida como o financiamento da companhia a partir da emissão de ações.

A emissão das ações pode se dar em dois diferentes momentos, sendo esses aconstituição da sociedade e o aumento do capital social que se destina à obtenção de novos recursos. Nas duas situações, a companhia emissora é a responsável por definir o preço de emissão das ações, além do fato de que devem existir, obrigatoriamente, interessados a se tornarem acionistas, ou pessoas que busquem ampliar o número de ações que possuem. O não cumprimento dessas obrigações torna a emissão ineficaz, por não ter havido subscrição de todas as ações emitidas.Assim, se não houver a captação total dos recursos, a operação estará prejudicada, e os subscritores estarão liberados dos compromissos assumidos no momento da subscrição, sendo, portanto, exigido que, no mínimo, duas pessoas tenham subscrito todo o capital social, para que haja a constituição de qualquer companhia.

A subscrição é o ato que representa a vontade da pessoa interessada em se tornar titular da ação emitida. A partir dele, o subscritor concorda com as condições apresentadas pela sociedade emissora. Essa subscrição é ato irrevogável, ou seja, a partir da assinatura do instrumento correspondente, o subscritor está obrigado a assumir os compromissos que anuiu, em regra. Modesto Carvalhosa (Carvalhosa *apud*Ulhoa, p. 114, 2004) traz uma única hipótese que admite retratação eficaz da subscrição, qual seja, em caso de arrependimento do subscritor, que se apresenta para a instituição financeira antes da declaração do aceite, ou juntamente a ela, como previsto no artigo 1.085 do CC/2002.

A subscrição poderá ser pública ou particular. A subscrição pública é a que apresenta ampla acessibilidade para a ação, ou seja, ela é apresentada como alternativa de investimento para a totalidade dos investidores e agentes que operam no mercado de capitais. Nas particulares, as ações emitidas são apresentadas como meio de investimento para investidores, além de também serem considerados particulares as subscrições realizadas a fim de satisfazer investidores que tiverem apresentado propostas de investimento atraentes para a sociedade. A diferença principal para a pública, portanto, é que na particular não há acessibilidade dos investidores em geral à emissão. Em comum , por outro lado, ambas são operações do mercado primário de ações, em que, de um lado há a sociedade anônima emissora, e de outro, o investidor interessado em se tornar titular da ação.

A circulação se dá no caso de a ação acontecer em mercado secundário. Neste caso, o acionista vende a sua participação societária e deixade ser o titular das ações correspondentes. A operação, portanto, passa a envolver dois investidores, um o vendedor e o outro o comprador, caracterizando a circulação.Após compreensão desses três conceitos, passa-se à compreensão de que forma ocorre a titularidade e negociabilidade da ação nas Sociedades Anônimas.

Nas companhias, em primeiro plano está o capital investido para estruturação normativa que serve para tornar a empresa um ente, uma pessoa, tornando-a um objeto social, e só em um segundo momento, a pessoa dos sócios aparecem.A dimensão patrimonial da ação, aqui, se apresenta reforçada pela facilidade de circulação, o que aumenta a negociabilidade dos títulos nesse tipo de Sociedade, e a titularidade da ação é dirigida para todos, *erga omnes*, sendo assim, o titular da ação pode fazer valer seus direitos contra todos os demais.

A ação, ao contrário dos Títulos de Crédito, não está marcada pelo princípio da cartularidade. A emissão é ato escritural, presente nos registros da companhia, não exigindo para sua eficácia e validade a emissão de um certificado de ações. Por ser uma parte do capital social, a ação tem um valor contábil, resultado da divisão desse capital pelo número de ações.

O certificado de ação pode ser entendido como o tipo emissão em que são expedidos documentos que demonstram a titularidade de ações. Essa emissão só acontece após cumpridas as exigências legais de funcionamento da Sociedade Anônima. Na hipótese de se realizar antes de atendido o formalismo, será nula.Esse certificado, assim, serve como instrumento comprobatório da titularidade de ações, podendo haver substituição do mesmo.

A escrituração das ações da Companhia pode ser realizada por alguma instituição financeira, a qual pode se responsabilizar, também, pela guarda dos respectivos certificados de ações. Essa instituição deve estar autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para o desempenho de tal função, sendo denominada como agente emissor de certificados.Dessa forma, a instituição financeira deverá praticar os atos de registro e emissão de certificados, de forma exclusiva, quando realizado algum tipo de contrato com ela, e, estaráautorizada a emitir título representativo das ações que receber em depósito, nominativo ou escritural, respondendo por sua origem e autenticidade.

A transferência da titularidade da ação pode se dar na forma *inter vivos* ou *causa mortis*, de forma onerosa ou gratuita. Para a negociabilidade nas companhias abertas, no entanto, as ações precisam de, no mínimo, 30 % do preço de emissão, sob sanção de nulidade do ato, conforme disposto no artigo 29 da Lei 6.404/76. Essa limitação se apresenta, porém, apenas aos atos *inter vivos*, não atingindo atos judicias, nem a sucessão *causa mortis*.

Em relação à negociação de ações pela Companhia, em regra, elas estarão proibidas de adquirir suas próprias ações, com a finalidade de evitar ocorrência de fraudes. No entanto, o artigo 30, par. 1º, da LSA admite algumas exceções, quais sejam:

Art. 30. A companhia não poderá negociar com as próprias ações.

§ 1º Nessa proibição não se compreendem:

a) as operações de resgate, reembolso ou amortização previstas em lei;

b) a aquisição, para permanência em tesouraria ou cancelamento, desde que até o valor do saldo de lucros ou reservas, exceto a legal, e sem diminuição do capital social, ou por doação;

c) a alienação das ações adquiridas nos termos da alínea b e mantidas em tesouraria;

d) a compra quando, resolvida a redução do capital mediante restituição, em dinheiro, de parte do valor das ações, o preço destas em bolsa for inferior ou igual à importância que deve ser restituída.

Como se pôde verificar, o § 1º traz as exceções para a não negociação da companhia com suas próprias ações. No entanto, é importante compreender os conceitos, primeiramente, de resgate, amortização e reembolso, trazidos na alínea a. O resgate significa a aplicação de lucros ou reservas de capital pela companhia, para que esta pague o valor da ação aos seus respectivos titulares. A amortização implica na utilização de lucros ou reservas de capital para antecipar aos acionistas, não necessariamente de todas as classes de ações, valores que poderiam impactar a eles em caso de liquidar a companhia, o que faria com que os títulos fossem substituídos pelas ações de fruição. Por fim, no reembolso, a Sociedade Anônima paga aos acionistas dissidentes o valor correspondente às suas ações, sendo, portanto, bastante assemelhada à resolução do contrato social.

Na alínea b, se atendidas as regras expedidas pela CVM, de não ter capital social reduzido, quando da aquisição de novas ações para conservar as anteriores, se admite a negociação. Para isso, a CVM poderá ordenar uma prévia autorização para comprovar a obediência à referida norma, e, em caso de seu descumprimento, o negócio será nulo. O objetivo poderá, também, ser referente ao cancelamento, se diferenciando do resgate, pois, aqui, não há mais a convocação dos acionistas para que resgatem seus títulos, mas sim, há a compra desses no mercado, e posteriormente, cancelados. Por fim, ainda referindo-se à alínea b, pode haver a doação de ações, pelo titular, para a própria companhia, além de a alínea c se referir a essa, quanto ao fato de as ações que tiverem sido nelas adquiridas, serem mantidas em tesouraria.

A alínea d, por fim, traz a hipótese de compra de ações no mercado aberto quando, resolvida a redução do capital mediante restituição, em dinheiro, de parte do valor das ações, o preço destas em bolsa for inferior ou igual à importância que deve ser restituída.Assim, terá acontecido a compra, para só depois as cancelar, e não haver apenas a restituição aos acionistas, o que violaria os interesses sociais desses.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.Presidência da República, Casa Civil, Subchefia para Assuntos Jurídicos. Brasília, 15 de dezembro de 1976; 155º da Independência e 88º da República. Capítulo I.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial.** vol.1. 9.ed. ver. e atual. São Paulo: Saraiva, 2005.

\_\_\_\_\_ **Curso de Direito Comercial**.vol.2. 7.ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva,2004.

\_\_\_\_\_ **Manual de Direito Comercial**. 5.ed. São Paulo: Saraiva, 1994.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Manual de Direito Comercial.**12.ed. São Paulo: Atlas, 2011.

FERREIRA, Waldemar. Tratado de Direito Comercial. Vol.8. São Paulo: Saraiva, 196(?).

MAMEDE, Gladston: **Direito societário: sociedades simples e empresárias.** 5ª ed., São Paulo: Atlas, 2011a.

\_\_\_\_\_ **Títulos de crédito.** 6ª ed., São Paulo: Atlas, 2011b.

RIZZARDO, Arnaldo. **Títulos de Crédito.**3.ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

TAVARES, Paulo Sérgio Araújo. **Regulação e auto-regulação do mercado de capitais.**Âmbito jurídico.com.br. Disponível em: http://www.ambito-juridico.com.br/site/index.php?n\_link=revista\_artigos\_leitura&artigo\_id=8260.

TOMAZETTE, Marlon. Curso de direito empresarial: títulos de crédito. Vol..2. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

1. *Paper* apresentado à Disciplina Títulos de Crédito, da Unidade de Ensino Superior Dom Bosco - UNDB. [↑](#footnote-ref-1)
2. Aluna do 5º período do Curso de Direito, da UNDB. [↑](#footnote-ref-2)
3. Professor orientador. [↑](#footnote-ref-3)