

Conceitos de capital social, patrimônio líquido e fluxo de caixa

“Uma empresa pode ter capital social de R\$ 10 mil, patrimônio líquido de R\$ 5 milhões e caixa zerado — e as três informações podem ser verdadeiras ao mesmo tempo.”

Problema que começa na linguagem e termina no litígio

“O capital da empresa é de R\$ 2 milhões.” Essa frase, dita por um empresário em uma reunião de negócios, pode significar três coisas completamente diferentes — e nenhuma delas é necessariamente verdadeira ao mesmo tempo. Pode estar se referindo ao capital social registrado no contrato social, ao patrimônio líquido apurado no último balanço ou ao saldo de caixa disponível naquele momento. São três realidades distintas, com regimes jurídicos e contábeis completamente diferentes — e tratadas cotidianamente como sinônimos por empresários, administradores e, com uma frequência que deveria inquietar, por advogados.

A contabilidade é uma linguagem técnica rigorosa, estruturada em normas precisas como a NBC TG, IFRS e Lei nº 6.404/1976, que definem com exatidão o que cada conceito significa. O problema não está na linguagem contábil em si, mas na sua transposição acrítica para o ambiente jurídico por quem não domina os dois campos simultaneamente.

Quando um empresário usa “capital” como expressão coloquial para qualquer grandeza financeira da empresa, trata-se de imprecisão tolerável na conversa. Quando um advogado reproduz essa imprecisão em uma cláusula contratual, ele transforma um equívoco de linguagem em risco jurídico concreto — e o transfere integralmente ao cliente.

As consequências são documentáveis. Elas aparecem na cláusula de apuração de haveres que referencia o conceito errado; no contrato que precifica a empresa com base em número que não representa seu valor real; na distribuição de dividendos realizada sobre caixa positivo sem verificação do resultado contábil — que configura distribuição de lucros fictícios, com responsabilidade solidária dos administradores na forma do artigo 1.009 do Código Civil; e na petição que confunde insolvência patrimonial com iliquidez operacional.

Este artigo trata desses três conceitos com a precisão que o ambiente jurídico exige, a partir das normas que os regem, da jurisprudência que os aplica e da doutrina que os distingue.

Capital social: compromisso de aporte, e não valor da empresa

O capital social é o valor que os sócios se comprometeram a contribuir para a formação do patrimônio inicial da sociedade. É um número que nasce no contrato social, é registrado na Junta Comercial e define a proporção de participação de cada sócio no resultado e no acervo da empresa.

Spacca

Sua função primária é estabelecer a medida da participação societária e o limite da responsabilidade dos sócios nas sociedades em que essa limitação existe, conforme dispõe o artigo 1.052 do Código Civil [1].

O que o capital social não é — e esse é o equívoco mais frequente — é uma indicação do valor atual da empresa. Uma sociedade constituída com capital social de R\$ 50 mil pode, após dez anos de operação lucrativa, ter patrimônio líquido de R\$ 8 milhões e o capital social permanecer R\$ 50 mil no contrato social.

Da mesma forma, uma empresa com capital social de R\$ 5 milhões pode ter patrimônio líquido negativo se acumulou prejuízos superiores ao capital aportado. O capital social, nesse caso, existe como registro formal e não representa valor real disponível.

Para o advogado, a compreensão precisa do capital social tem implicações diretas na redação de cláusulas de participação societária e de direitos de preferência; na análise de operações de aumento de capital, com efeitos sobre a diluição dos sócios existentes; e na avaliação de responsabilidade patrimonial dos sócios em situações de inadimplência da sociedade.

Tratar o capital social como sinônimo de valor da empresa é o erro que mais frequentemente contamina cláusulas de apuração de haveres produzindo resultados que nenhum dos sócios pretendia e que o contrato, pelo silêncio sobre o critério correto, não tem como corrigir.

Patrimônio líquido: o que a empresa efetivamente tem, deduzido o que deve

Diferentemente do capital social, que é um valor fixo registrado no contrato, o patrimônio líquido é dinâmico: representa a diferença entre o ativo total e o passivo total da sociedade na data do balanço — isto é, o valor contábil dos recursos próprios da empresa, o que pertence aos sócios depois de deduzidas todas as obrigações com terceiros.

Sua composição inclui o capital social integralizado, as reservas de capital, as reservas de lucros, os lucros ou prejuízos acumulados e os ajustes de avaliação patrimonial, na forma do artigo 178, §2º, da Lei nº 6.404/1976.

É esse número, e não o capital social, que o direito elege como critério de referência nas situações em que o valor da empresa precisa ser apurado com consequências jurídicas concretas.

Na apuração de haveres de sócio retirante, excluído ou falecido, o artigo 1.031 do Código Civil determina que o cálculo se baseie na situação patrimonial da sociedade. O artigo 606 do Código de Processo Civil vai além: estabelece o balanço de determinação, avaliando ativos e passivos a preço de saída, como critério supletivo na omissão do contrato.

Jurisprudência confirma esse entendimento

O Tribunal de Justiça de São Paulo, em julgado da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, assentou que a omissão do contrato social impõe a aplicação dos artigos 1.031 do CC e 606 do CPC, avaliando-se bens e direitos do ativo, tangíveis e intangíveis, a preço de saída, bem como o passivo, e que o pagamento da quota liquidada deve seguir a forma do §2º do artigo 1.031 do CC na ausência de previsão contratual expressa [2].

Nesse contexto, é relevante a distinção feita por Fábio Ulhoa Coelho entre o valor econômico — adequado para negociações livres entre partes racionais — e o valor patrimonial — mais apropriado quando a obrigação de pagar pelas quotas deriva de fato jurídico não contratual, como retirada, exclusão ou morte de sócio. Nas palavras do autor:



opinião

“Quando a participação societária é objeto de negociação entre partes racionais e livres, atribuem-lhes os contratantes um preço em montante que tende a se aproximar do valor econômico. Este valor, contudo, não é

necessariamente o mais adequado quando a obrigação de pagar pelas quotas ou ações não deriva de negociação racional e livre [...]; mas sim, de um fato jurídico de natureza não contratual (retirada, exclusão ou morte de sócio na sociedade contratual ou heterotípia institucional). Neste último caso, o melhor critério de avaliação das quotas ou ações é sempre o patrimonial.” [3]

O mesmo critério orienta a base de cálculo do ITCMD sobre quotas de sociedades limitadas — em que as legislações estaduais adotam o patrimônio líquido proporcional como referência, não o valor de mercado nem o valor nominal — e a distribuição de dividendos, que exige lucro apurado no resultado contábil, não mero saldo positivo em conta corrente.

O patrimônio líquido, portanto, não é apenas um dado contábil — é o critério que o ordenamento jurídico brasileiro elege, na omissão das partes, para mensurar o valor patrimonial da participação societária nas situações em que ela precisa ser liquidada. Ignorá-lo na redação do contrato social não elimina sua incidência: apenas transfere para a lei e para o juiz uma decisão que os sócios teriam tomado de forma mais adequada, se tivessem refletido sobre ela com antecedência.

Fluxo de caixa: oxigênio da operação

Uma empresa pode ser lucrativa e quebrar. Essa afirmação parece contraditória — mas é uma das realidades mais recorrentes do ambiente empresarial brasileiro. O mecanismo que explica esse paradoxo é a diferença entre lucro contábil e fluxo de caixa.

O lucro contábil é apurado pelo regime de competência: as receitas são reconhecidas quando o direito de as receber nasce, independentemente de quando o dinheiro efetivamente entra na conta. O fluxo de caixa, por sua vez, registra as entradas e saídas efetivas de recursos financeiros em determinado período. Uma empresa com resultado contábil positivo pode ter fluxo de caixa negativo se suas vendas são predominantemente a prazo e seus custos são pagos à vista.

A NBC TG 03 (R3) [4] ressalta que a Demonstração dos Fluxos de Caixa “proporciona informações que permitem que os usuários avaliem as mudanças nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura financeira — inclusive sua liquidez e solvência — e sua capacidade para mudar os montantes e a época de ocorrência dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades.”

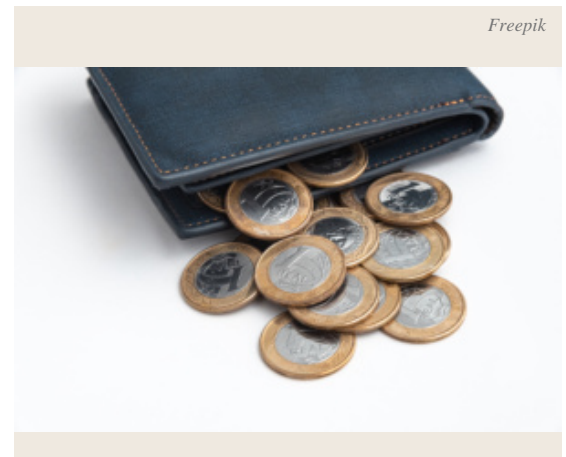
Para o advogado, a distinção entre lucro e caixa é especialmente relevante em três contextos:

- Na distribuição de dividendos: a lei exige lucro contábil apurado, e não caixa disponível, como condição para a distribuição. Distribuir dividendos com base em caixa positivo sem verificar o resultado do exercício configura distribuição de lucros fictícios, vedada pelo artigo 1.009 do CC, com responsabilidade solidária dos administradores;
- Na recuperação judicial: a análise de viabilidade não se faz apenas pelo patrimônio líquido, que pode ser negativo, mas pela capacidade de geração de caixa futuro. Uma empresa com patrimônio líquido negativo e fluxo de caixa operacional positivo e crescente pode ser viável economicamente; e
- Na *due diligence* em M&A: o Ebitda — resultado antes de juros, impostos, depreciação e amortização — é o proxy do fluxo de caixa operacional mais utilizado para precificação de empresas em transações de aquisição.

Compreender o fluxo de caixa como instituto distinto do lucro e do patrimônio não é exigência contábil — é exigência jurídica. O advogado que confunde os três conceitos não orienta mal apenas o cliente: instrui mal o processo, compromete a petição e vicia o contrato — transferindo ao Judiciário uma imprecisão que deveria ter sido resolvida na mesa de trabalho.

Consequências jurídicas da imprecisão conceitual

A distinção entre os três institutos se manifesta em situações concretas com consequências que vão desde contratos ineficazes até responsabilidade civil dos administradores.



Freepik

A primeira e mais frequente imprecisão é a cláusula de apuração de haveres referenciando capital social. O capital social é um valor fixo registrado no contrato, que não reflete o crescimento ou a deterioração da empresa. A cláusula que adota esse critério pode resultar em pagamento irrisório ao sócio que sai de uma empresa próspera, ou em pagamento incompatível com a situação real de uma empresa em dificuldade. O critério correto é o patrimônio líquido — ou, em sua versão mais sofisticada, o valor de mercado apurado por metodologia específica definida no próprio contrato.

A segunda é a distribuição de dividendos baseada em caixa positivo sem verificação do resultado. Se o resultado do exercício for negativo, ou se o saldo de caixa decorrer de empréstimos ou adiantamentos de clientes não reconhecidos como receita, a distribuição configura distribuição de lucros fictícios, com as consequências do artigo 1.009 do CC.

A terceira é a precificação de empresa com base em capital social em contratos de compra e venda de participações societárias, o que frequentemente resulta em litígios sobre o valor real da empresa e em alegações de vício no consentimento por erro sobre a qualidade essencial do objeto. O critério correto depende da metodologia de *valuation* acordada entre as partes e deve estar expressamente definido no instrumento contratual.

Domínio conceitual é advocacia de qualidade

Capital social, patrimônio líquido e fluxo de caixa são três janelas para a mesma realidade empresarial, mas cada uma mostra um aspecto diferente com implicações jurídicas distintas e critérios de aplicação que não são intercambiáveis. Tratá-los como sinônimos é o tipo de erro que não aparece imediatamente — mas que emerge com precisão cirúrgica no momento em que um litígio exige que as palavras do contrato sejam interpretadas à luz do que de fato significam.

Uma empresa pode ter capital social de R\$ 10 mil, patrimônio líquido de R\$ 5 milhões e caixa zerado — e todas as três informações podem ser verdadeiras ao mesmo tempo, sem qualquer contradição. Compreender por que isso é possível é o ponto de partida para qualquer análise jurídica séria de uma empresa.

O empresário que confunde esses conceitos toma decisões com base em informações mal interpretadas. O advogado que os confunde redige contratos que não protegem o cliente e que, no momento do conflito, trabalham contra ele. A precisão conceitual, nesse campo, não é erudição técnica: é o mínimo que se exige de quem assessora empresas com responsabilidade e com a seriedade que o ambiente empresarial merece.

[1] BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Código Civil. Art. 1.052: “Na sociedade limitada, a responsabilidade de cada sócio é restrita ao valor de suas quotas, mas todos respondem solidariamente pela integralização do capital social.” Brasília: Presidência da República, 2002.

[2] TJ-SP – Apelação Cível: 1023556-26.2020.8.26.0224 São Paulo, Relator: J. B. Franco de Godoi, Data de Julgamento: 15/02/2023, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Data de Publicação: 21/03/2023.

[3] COELHO, Fabio Ulhoa. A dissolução de sociedades no Código de Processo Civil. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. Processo societário. v. III. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 159-160.

[4] CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. NBC TG 03 (R3) — Demonstração dos Fluxos de Caixa. Item 4. Brasília: CFC, 2016.