



**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA - UNB**  
**FACULDADE DE DIREITO**

MANUELLA SABACK VINHAES DA COSTA

**A INTEGRALIZAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL COM CRIPTOATIVOS:  
DESCONSTRUÇÃO DA UTILIDADE DO CONCEITO DE CAPITAL SOCIAL?**

Brasília  
2024

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO.....</b>	<b>3</b>
<b>2. DA POSSIBILIDADE DO USO DE CRIPTOATIVOS PARA A INTEGRALIZAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL.....</b>	<b>4</b>
<b>2.1. A Ausência de Regulamentação Adequada das Criptomoedas.....</b>	<b>5</b>
<i>2.1.1. O Entendimento dos Órgão Reguladores Brasileiros a respeito das Criptomoedas - CVM, DREI, Receita Federal e Banco Central.....</i>	<i>7</i>
<i>2.1.2. A Lei nº 14.478/2022 - O Início da Busca pela Regulamentação.....</i>	<i>13</i>
<b>2.2. A Possibilidade de Integralização do Capital Social com Bens.....</b>	<b>16</b>
<b>2.3. Utilização de Criptoativos para a Integralização do Capital Social.....</b>	<b>19</b>
<b>3. DOS POSSÍVEIS ENTRAVES À UTILIZAÇÃO DE CRIPTOATIVOS PARA A INTEGRALIZAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL.....</b>	<b>24</b>
<i>3.1. A Descentralização do Blockchain como Obstáculo à Devida Regulamentação.....</i>	<i>25</i>
<i>3.2. Os Princípios da Realidade e da Congruência do Capital Social vs. a Descentralização e a Volatilidade dos Criptoativos.....</i>	<i>27</i>
<i>3.3. Os Princípios da Intangibilidade e da Integralidade do Capital Social vs. A Volatilidade dos Criptoativos.....</i>	<i>33</i>
<i>3.4. A Função de Limitação da Responsabilidade e de Determinação de direitos dos Sócios vs. A Dificuldade de Saber a Titularidade.....</i>	<i>38</i>
<i>3.5. A Função da Garantia Perante Credores vs. A Impenhorabilidade das Criptomoedas e a Dificuldade de Saber sua Titularidade.....</i>	<i>42</i>
<i>3.6. A Função de Avaliação da Situação Econômica da Empresa e da Produtividade vs. A Volatilidade dos Criptoativos.....</i>	<i>46</i>
<b>4. DA DESCONSTRUÇÃO DA UTILIDADE DO CONCEITO DE CAPITAL SOCIAL POR MEIO DA POSSIBILIDADE DE SUA INTEGRALIZAÇÃO COM CRIPTOATIVOS.....</b>	<b>50</b>
<b>4.1. Superação dos Entraves à Utilização dos Criptoativos.....</b>	<b>51</b>
<i>4.1.1. A Identificação da Titularidade e a Volatilidade como Obstáculos Passíveis de Superação.....</i>	<i>51</i>
<i>4.1.2. Viabilidade de Avaliação e Penhora dos Criptoativos.....</i>	<i>58</i>
<i>4.1.3. A Descentralização não Impede a Regulamentação Nacional.....</i>	<i>61</i>

<b>4.2. Análise acerca da (in)utilidade do Capital Social relacionada com a Integralização de Criptoativos.....</b>	<b>64</b>
<i>4.2.1. Os Princípios Norteadores do Capital Social são Insustentáveis?.....</i>	<i>65</i>
<i>4.2.2. As Funções Principais do Capital Social estão Presentes nas Práticas Empresariais?.....</i>	<i>75</i>
<b>5. CONCLUSÃO.....</b>	<b>87</b>
<b>6. REFERÊNCIAS.....</b>	<b>90</b>

## 1. INTRODUÇÃO

As Criptomoedas são ativos digitais que possuem valor próprio e podem ser empregadas como uma forma de investimento, meio de compra de produtos e instrumento para transferência de valores e serviços. Adicionalmente, essas moedas residem em registros digitais autônomos dentro de cadeias de Blockchain, estando completamente desvinculadas de qualquer controle ou supervisão por parte de instituições financeiras, órgãos reguladores ou autoridades nacionais.

Nos últimos anos, as Criptomoedas vêm apresentando um crescimento significativo no mercado, o que fez surgir muitos questionamentos a seu respeito, seja do ponto de vista jurídico, financeiro ou regulatório. No âmbito jurídico, no que concerne o Direito Empresarial, o surgimento e a valorização das Criptomoedas uma dúvida com relação à sua capacidade de integralização aos capitais sociais das empresas

A discussão sobre a possibilidade de integração das Criptomoedas nos capitais sociais das organizações é um tema que vem sendo debatido há algum tempo, especialmente devido à sua crescente visibilidade e expansão.

A dúvida quanto a possibilidade de integralizar o Capital Social com Criptoativos foi crescendo, de modo que alguns órgãos reguladores brasileiros - Banco Central, Receita Federal e Departamento Nacional de Registro Empresarial - apresentaram seus entendimentos a respeito do assunto, cada um dentro de suas competências e interesses para com esses ativos.

No entanto, até o momento, não há uma proibição legal explícita que impede essa forma de integralização. Contudo, paradoxalmente, também não há uma regulamentação específica para esse ativo, o que demanda uma abordagem paralela e por analogia, analisando as disposições já existentes como meio de compensação.

As sociedades têm a prerrogativa de integralizar seu Capital Social por meio de contribuições em dinheiro ou de bens que possam ser avaliados financeiramente, sendo essa prática regulamentada pelo Código Civil e pela Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas). Embora a forma mais comum de contribuição seja em moeda, é frequente que os sócios procurem maneiras de integrar o Capital Social por meio de outras modalidades, como a inclusão de imóveis, maquinários, direitos de uso de marca, licenças e patentes, entre outros.

Com isso em foco, o presente trabalho busca analisar e responder à questão de se a possibilidade de integralização do Capital Social com Criptoativos evidencia a desconstrução da importância daquele conceito basilar do direito societário ou, apesar disso, ainda há

justificativas jurídicas adequadas que são capazes de suportar a manutenção da relevância do Capital Social.

Para tanto, no Capítulo 2 será realizada uma análise acerca da viabilidade de se utilizar Criptoativos para a integralização do Capital Social de sociedades empresárias, analisando os princípios e funções atribuídas ao instituto societário e como estes se relacionam com as características intrínsecas das Criptomoedas.

Posteriormente, no Capítulo 3, será realizada uma análise com o intuito de demonstrar a superação de qualquer possível entrave que os princípios e as funções abordadas possam causar à integralização de Criptomoedas

Por fim, o Capítulo 4 busca-se firmar o entendimento de que o conceito de Capital Social nas sociedades empresárias contemporâneas possui diversas limitações. Assim, intenta-se demonstrar que a aplicabilidade dos princípios e funções associados ao instituto carecem de utilidade prática. Além disso, pretende-se estabelecer uma relação entre esses conceitos jurídicos e a possibilidade de integração com Criptoativos, a fim de evidenciar ainda mais a obsolescência do conceito tradicional de Capital Social.

Para obter uma compreensão do tema, a metodologia deste estudo envolverá a análise da legislação em vigor - como o Código Civil e a Lei das S.A. -, das declarações já apresentadas pelos órgãos reguladores, da recente Lei nº 14.478/2022, denominada Lei das Criptomoedas, da doutrina empresarial e dos textos de mercado de capitais sobre o assunto, além de entendimentos proferidos por Tribunais nacionais.

## **2. DA POSSIBILIDADE DO USO DE CRIPTOATIVOS PARA A INTEGRALIZAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL**

Neste capítulo será abordado aspectos práticos e regulatórios a respeito das criptomoedas e sua relação com o Capital Social. De início será realizada uma análise acerca da ausência de uma regulamentação abrangente das criptomoedas, destacando as lacunas e desafios existentes.

Para tanto, serão explorados os entendimentos dos órgãos reguladores brasileiros - como CVM, DREI, Receita Federal e Banco Central -, sobre as criptomoedas, abarcando suas perspectivas de qual seria a classificação desses ativos e como o órgão regulamentaria seu uso. Além disso, será discutida a recente Lei nº 14.478/2022 e seu papel como um primeiro passo na busca pela regulamentação das criptomoedas no país.

Em seguida, o capítulo abordará a possibilidade de integralização do capital social com os diferentes tipos de bens, demonstrando suas implicações legais e práticas. Por fim, será examinada a utilização de criptoativos para a integralização do capital social.

## 2.1. A Ausência de Regulamentação Adequada das Criptomoedas

A regulamentação consiste na intervenção indireta do Estado nas operações de entidades públicas e privadas em suas respectivas esferas de atuação, sendo essa intervenção de natureza contínua e sistemática. A atividade regulatória é caracterizada pela natureza normativa e tem como objetivo agir de maneira repressiva e promocional para alterar e orientar as práticas de conduta dos sujeitos.

Com base nessa perspectiva, a regulação representa um mecanismo de estabelecimento de conduta para os indivíduos envolvidos em uma situação específica, servindo como um guia para suas decisões individuais, as quais devem conformar-se às disposições legais, sem ficar além ou aquém do que a lei determina (BORGES, 2019).

No contexto brasileiro, o legislador não consegue manter o mesmo ritmo exigido pelas constantes inovações. Devido a essa dissonância entre o real e o legislado, surgem lacunas no ordenamento jurídico, resultando em insegurança jurídica e abrindo espaço para diversas interpretações. Este é o cenário dos Criptoativos.

Embora os Criptoativos tenham ganhado destaque no mercado financeiro nos últimos anos, sendo utilizados como investimento e meio de pagamento, essas moedas virtuais continuam a operar em uma área regulatória nebulosa.

Os Criptoativos - ou Criptomoedas - foram introduzidos no cenário mundial por meio da publicação de um artigo científico, em 2008, de um desenvolvedor, cujo pseudônimo era Satoshi Nakamoto<sup>1</sup>. Neste artigo, foi proposto o sistema Blockchain<sup>2</sup>, no qual transações eletrônicas ocorrem diretamente entre as partes envolvidas (sistema *peer-to-peer* ou P2P<sup>3</sup>), eliminando a necessidade de intermediários.

---

<sup>1</sup> NAKAMOTO, Satoshi. **Bitcoin: A peer to peer electronic cash-system**. S. 1., 2008. Disponível em: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf> . Acesso em: 18/12/2023

<sup>2</sup> O Blockchain é um "banco de dados", periodicamente atualizado, formando uma expansão contínua de "blocos de informação". Cada bloco é uma coleção que abrange várias informações ocorridas durante os intervalos de atualização. Portanto, quando uma nova transação de Bitcoin ocorre, ela é, de certa forma, "carimbada" com a data e a hora (ROGGINI, 2019).

<sup>3</sup> O termo P2P, do inglês peer-to-peer, faz referência à inexistência de um terceiro numa troca de informações intersubjetivas. Tecnicamente, P2P é uma arquitetura de redes de computadores onde cada um dos pontos ou nós da rede funciona tanto como cliente quanto como servidor, permitindo compartilhamentos de serviços e dados sem a necessidade de um servidor central (ULRICH, 2014)

A validação das transações ocorre de maneira descentralizada e transparente, proporcionando segurança ao processo, sendo tudo realizado com base em um mecanismo Criptográfico (ROGGINI, 2019).

Nesse sistema Criptográfico, o Bitcoin - bem como as Criptomoedas que foram descobertas posteriormente - se constitui como extensas cadeias de informações Criptografadas, em que essas informações atravessam um processo de validação conduzido por vários computadores interligados em rede (NAKAMOTO, 2008).

Apesar desta inovação ter ocorrido em 2008, a primeira tentativa de regulamentação foi sete anos depois, com o Projeto de Lei nº 2.303/2015, que “*dispõe sobre a inclusão das moedas virtuais e programas de milhagem aéreas na definição de arranjos de pagamento sob a supervisão do Banco Central*”<sup>4</sup>. Neste Projeto de Lei (PL), restou evidenciada a mora legislativa quanto ao tema, uma vez que na sua “Justificação” constava:

As chamadas “moedas virtuais” ganham cada vez mais destaque nas operações financeiras atuais.

Apesar de não haver ainda uma regulamentação nem nacional e nem internacional sobre a matéria, há uma preocupação crescente com os efeitos das transações realizadas por meios destes instrumentos<sup>5</sup>.

Apesar dos esforços, o PL demorou seis anos até sua aprovação na Câmara dos Deputados, para posteriormente ser aprovado pelo Senado em 2022<sup>6</sup>. Assim, este foi transformado na Lei Ordinária nº 14.478/2022, cuja principal contribuição restou extremamente limitada ao determinar tão somente a natureza das Criptomoedas como ativos virtuais e determinar o órgão competente para sua futura regulamentação, o Banco Central, como se verá adiante.

Durante o período de tramitação do Projeto de Lei nº 2.303/2015, também houve outro PL que buscou a regulamentação dos Criptoativos, o Projeto de Lei nº 2.060/2019 apresentado em 2019<sup>7</sup>. Neste, buscou-se dispor sobre o regime jurídico dos Criptoativos:

Art. 2º. Para a finalidade desta lei e daquelas por ela modificadas, entende-se por Criptoativos:

I – Unidades de valor Criptografadas mediante a combinação de chaves públicas e privadas de assinatura por meio digital, geradas por um sistema público ou privado e descentralizado de registro, digitalmente transferíveis e que não sejam ou representem moeda de curso legal no Brasil ou em qualquer outro país;

---

<sup>4</sup> BRASIL. CONGRESSO NACIONAL. **Projeto de Lei nº 2.303/2015**. Dispõe sobre a inclusão das moedas virtuais e programas de milhagem aérea na definição de "arranjos de pagamento" sob a supervisão do Banco Central e altera as Leis nº 12.865, de 2013 e 9.613, de 1988.

<sup>5</sup> Emenda do Relator. Disponível em: [Portal da Câmara dos Deputados \(camara.leg.br\)](https://portal.da.camara.br). Acesso em: 21/12/2023.

<sup>6</sup> Posteriormente, o Projeto de Lei foi renumerado para 4.401/2021.

<sup>7</sup> BRASIL. CONGRESSO NACIONAL. Projeto de Lei nº 2.060/2019. Disponível em: [Portal da Câmara dos Deputados \(camara.leg.br\)](https://portal.da.camara.br). Acesso em 22/12/2023.

II – Unidades virtuais representativas de bens, serviços ou direitos, Criptografados mediante a combinação de chaves públicas e privadas de assinatura por meio digital, registrados em sistema público ou privado e descentralizado de registro, digitalmente transferíveis, que não seja ou representem moeda de curso legal no Brasil ou em qualquer outro país;

III – Tokens Virtuais que conferem ao seu titular acesso ao sistema de registro que originou o respectivo token de utilidade no âmbito de uma determinada plataforma, projeto ou serviço para a criação de novos registros em referido sistema e que não se enquadram no conceito de valor mobiliário disposto no art. 2º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976<sup>8</sup>.

O motivo para a concepção deste projeto era viabilizar a convergência dos interesses dos cidadãos no emprego da tecnologia Blockchain (BORGES, 2019). Isso se dá em resposta à necessidade de uma regulamentação que respalde essa utilização, fomentando o progresso no cenário econômico e possibilitando a integração das Criptomoedas no âmbito do Sistema Financeiro Nacional.

Contudo, em 2022, este PL foi considerado prejudicado pela aprovação do Projeto de Lei anterior, que definiu a natureza jurídica das Criptomoedas como ativos virtuais - o fazendo de maneira superficial.

Existem mais dois Projetos de Lei que tramitam conjuntamente, na medida em que um processo está apenso ao outro. O PL nº 3825/2019 dispõe sobre os serviços referentes a operações realizadas com Criptoativos em plataformas eletrônicas de negociação e o PL nº 3949/2019, o qual tem o mesmo foco, a regulamentação das operações das *Exchanges*. Ambos ainda não foram transformados em Lei.

Diante desse vácuo legislativo, alguns órgãos de grande relevância econômica expressaram sua opinião quanto à utilização dos Criptoativos, sendo estas opiniões importantes para a interpretação da Lei que sobreveio, bem como contribuíram para a visão de que estes ativos, apesar da falta de regulamentação, poderiam ser utilizados como meio de integralização do Capital Social das empresas.

### *2.1.1. O Entendimento dos Órgãos Reguladores Brasileiros a respeito das Criptomoedas - Banco Central, CVM, Receita Federal e DREI*

Devido à ausência de legislação específica sobre o assunto, vários órgãos que integram a administração pública direta e indireta assumiram, nos últimos anos, a responsabilidade de definir as Criptomoedas.

---

<sup>8</sup> Disponível em: [prop\\_mostrarintegra \(camara.leg.br\)](http://prop_mostrarintegra.camara.leg.br)



O primeiro órgão a se manifestar foi Banco Central do Brasil (BACEN), em 2014, momento em que foi emitido o Comunicado nº 25.306, alertando para os riscos associados à aquisição de "moedas virtuais" e às transações realizadas com elas. O comunicado também esclareceu a diferença entre a moeda eletrônica (referindo-se às moedas nacionais transacionadas e armazenadas em dispositivos ou sistemas móveis) e a moeda virtual (não emitida por nenhum Estado Nacional).

Além disso, o Banco Central ressaltava que não existia nenhuma autoridade governamental responsável pela gestão, regulação e comercialização das moedas virtuais, evidenciado pela característica de descentralização do sistema Blockchain.

Nesse contexto, em relação à natureza jurídica, o Banco Central emitiu o Comunicado nº 31.379, em 2017, o qual enfatizava que não é possível categorizar as Criptomoedas como "moeda", uma vez que não estão fundamentadas em uma autoridade central soberana<sup>9</sup>.

Segundo o entendimento do órgão, os Criptoativos não são emitidos por qualquer autoridade monetária, o que resulta na ausência de garantia de conversão para moedas correntes. Portanto, o valor das moedas virtuais é derivado exclusivamente da confiança que os indivíduos depositam em seu emissor.

Ao final do comunicado, no entanto, o BACEN defendeu que não se observam riscos relevantes para a utilização de Criptomoedas no Brasil, não sendo matéria que mereceria regulamentação imediata.

Em vista dos dois comunicados emitidos pelo Banco Central, entende-se que este órgão compreendeu os Criptoativos como "moedas virtuais".

Na perspectiva de classificar estes ativos como moeda, pode-se inferir que seriam moedas paralelas que coexistem com as moedas oficiais dotadas de curso forçado e poder liberatório (FOBE, 2016). Efetivamente, os Criptoativos representam meios para desempenhar funções de moeda, servindo especialmente como intermediários para transações de bens e/ou serviços (VICECONTI; NEVES, 2010).

O Bitcoin, por exemplo, começou seu ciclo de existência sendo adquirido e negociado pelos primeiros participantes do Sistema Bitcoin. Posteriormente, passou a ser utilizado como meio de pagamento, evidenciando que, do ponto de vista econômico, possui um certo status de moeda.

---

<sup>9</sup> Por sua vez, as chamadas moedas virtuais possuem forma própria de denominação, ou seja, são denominadas em unidade de conta distinta das moedas emitidas por governos soberanos, e não se caracterizam dispositivo ou sistema eletrônico para armazenamento em reais (BACEN, 2017).

No entanto, como explica o doutrinador José Tadeu Chiara (1986) as moedas devem possuir uma característica conhecida como "curso legal", implicando na obrigação de ser aceita, compulsoriamente, por toda a sociedade como meio de troca. Na visão do autor, a moeda não pode ser considerada somente uma intermediária de trocas e um padrão de valor, mas também deve ser vista como um instrumento ou objeto reconhecido pela comunidade, por meio da compulsoriedade de uma Lei, para facilitar as transações econômicas.

Nesse seara, observa-se que a Criptomoeda poderia ser categorizada como uma moeda no sentido mais restrito do termo - como meio de pagamento -, mas sem cumprir todos os requisitos jurídicos e econômicos desta classificação (CHIARA, 1986).

No entendimento da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a qual se manifestou oficialmente por meio de notas<sup>10</sup>, FAQs<sup>11</sup> e ofícios circulares, os ativos virtuais podem vir a representar valores mobiliários a depender da condição econômica de sua emissão e dos direitos atribuídos aos investidores.

Para a CVM, os Criptoativos são considerados valores mobiliários se forem objeto de contratos de investimento coletivo que são oferecidos publicamente, conferindo direitos de participação, parceria ou remuneração, incluindo aqueles provenientes da prestação de serviços, cujos rendimentos dependem do esforço do empreendedor ou de terceiros (LIMA, 2020).

Dessa forma, a maioria das Criptomoedas não seria abrangida pela regulamentação da CVM, uma vez que somente os chamados de “ativos tokenizados”<sup>12</sup> seriam classificados como valores mobiliários estão sujeitos à regulação desse órgão.

Tal entendimento da Comissão de Valores Mobiliários está de acordo com o art. 2º, inciso IX, da Lei nº 6.385/1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários:

Art. 2º. São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

[...]

IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

---

<sup>10</sup> Nota da CVM a respeito do tema Initial Coin Offering (ICOs). Disponível em: [Initial Coin Offering \(ICO\) — Comissão de Valores Mobiliários \(www.gov.br\)](https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/mercado-de-valores-mobiliarios/initial-coin-offering-ico). Acesso em 24/12/2023.

<sup>11</sup> FAQ da CVM a respeito do tema Initial Coin Offering (ICOs). Disponível em: [Initial Coin Offerings \(ICOs\) — Comissão de Valores Mobiliários \(www.gov.br\)](https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/mercado-de-valores-mobiliarios/initial-coin-offerings-icos). Acesso em 24/12/2023.

<sup>12</sup> Ativos tokenizados são tokens registrados em blockchain que estão indexados ou atrelados a ativos externos do mundo real. O maior exemplo de ativos tokenizados são as stablecoins. As moedas estáveis são negociadas em blockchains públicas, porém estão associadas a moedas correntes de governo, como dólar, real ou euro. No entanto, os ativos tokenizados não se limitam às stablecoins, visto que qualquer ativo financeiro pode ser registrado em blockchain, como ações, títulos, imóveis e commodities, como ouro e prata. Disponível em: [Ativos tokenizados: O que são e para que servem | Guia completo - Criptonizando](#). Acesso em 26/12/2023.

Assim, interpretando o referido artigo por meio do Ofício Circular nº 11/2018/CVM/SIN<sup>13</sup>, a CVM firmou o entendimento de que uma Criptomoeda será classificada como um valor mobiliário se (I) for oferecida publicamente; (II) conferir um direito de participação, parceria ou remuneração; e (III) essa remuneração decorrer de ganhos provenientes de esforços de terceiros ou do próprio empreendedor.

Dessa forma, a Comissão de Valores Mobiliários sustenta que não são os ativos virtuais em si, nem o serviço de intermediação de compra, que podem ser classificados como títulos financeiros, mas sim a operação estruturada que engloba esses ativos (VIDAL, 2022).

Por se tratar da operação em si, mas não das Criptomoedas, o entendimento da CVM é limitado e incapaz de abranger todos os tipos de Criptoativos em todos os contextos que são empregados, bem como não se demonstra como o mais adequado para o ponto principal deste trabalho, o Capital Social.

Assim, uma classificação que possa melhor adequar para o contexto societário ainda é necessária. Neste ponto, o entendimento da Receita Federal do Brasil (RFB) parece o mais compatível.

A Receita Federal, por meio da Instrução Normativa nº 1.888, de 3 de maio de 2019, orientou que seria necessário declarar no Imposto de Renda a pessoa física ou jurídica que movimenta mais de R\$30.000,00 (trinta mil reais) por mês em ativos digitais, sujeitando-se a recolher 15% em tributos.

Apesar de as Criptomoedas não serem reconhecidas como moeda pela Receita Federal e de não haver uma regulamentação específica, o entendimento exarado propicia a equiparação das Criptomoedas a ativos financeiros. Verifica-se o que estabelece o art. 5º da referida Instrução:

Art. 5º. Para fins do disposto nesta Instrução Normativa, considera-se:

I - Criptoativo: a representação digital de valor denominada em sua própria unidade de conta, cujo preço pode ser expresso em moeda soberana local ou estrangeira, transacionado eletronicamente com a utilização de Criptografia e de tecnologias de registros distribuídos, que pode ser utilizado como forma de investimento, instrumento de transferência de valores ou acesso a serviços, e que não constitui moeda de curso legal;

---

<sup>13</sup> BRASIL. Ministério da Economia. Comissão de Valores Mobiliários. **Ofício Circular nº 1/2018/CVM/SIN de 12 de janeiro de 2018**. Dispõe sobre Investimento, pelos fundos de investimento regulados pela Instrução CVM no 555/14, em Criptomoedas. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/sin/anexos/oc-sin-0118.pdf>. Acesso em: 27/12/2023.

Portanto, a Receita Federal classifica as Criptomoedas como ativos financeiros, passíveis de serem utilizados como forma de investimento, instrumento de transferência de valores ou acesso a serviços - entendimento relativamente próximo do Banco Central. Isso implica na obrigação de fornecer informações sobre as operações com Criptoativos na declaração anual do Imposto de Renda (IR)<sup>14</sup>.

No ato de declarar esses ativos, a Receita Federal compreende que devem ser declaradas na Ficha Bens e Direitos como “outros bens”, uma vez que podem ser equiparadas a um ativo financeiro (VIDAL, 2022).

Portanto, nesta Instrução Normativa, a Receita Federal inclui: (I) a obrigatoriedade de envio de informações mensais pelas *Exchanges* e pelas pessoas físicas a partir de agosto de 2019, (II) as instruções para procedimentos das *Exchanges* para com os usuários; e (III) a inclusão de penalidades em caso de descumprimento das ações que devem tomar as pessoas físicas e jurídicas.

Em 2022, a Receita Federal reorganizou a ficha de “bens e direitos”, de modo que, no momento de proceder à declaração, o contribuinte deverá selecionar o grupo oitavo e especificar o tipo de moeda digital sob a sua guarida<sup>15</sup>. Dentre as Criptomoedas elencadas pela RFB estão as mais conhecidas, como Bitcoin (BTC); Altcoins; Stablecoins; e NFTs (Non-Fungible Tokens).

Nessa possibilidade de ser ativo financeiro, portanto, a Receita Federal entendeu que as Criptomoedas são bens intangíveis, passíveis de negociação e que têm uma avaliação financeira, podendo ser utilizados como uma forma de investimento<sup>16</sup>. Tais características são as mesmas de um ativo financeiro.

No momento, esta seria a melhor classificação para as Criptomoedas, pois é um ativo que representa a soma de bens, valores ou créditos pertencentes a uma pessoa ou empresa. *In casu*, o ativo financeiro possui um valor inerente, específico, mas não possui aspecto físico (BORGES, 2019), como as Criptomoedas.

---

<sup>14</sup> BRASIL. Receita Federal. Instrução normativa no 1.888 de 3 de maio de 2019.

<sup>15</sup> BRASIL. Ministério da Fazenda. Receita Federal esclarece sobre declaração de operações com moedas virtuais. Disponível em: [Receita Federal esclarece sobre declaração de operações com moedas virtuais — Ministério da Fazenda \(www.gov.br\)](https://www.gov.br/receita-federal/pt-br/assuntos/irpf/2020/perguntao/p-r-irpf-2020-v-1-3-2020-10-27.pdf). Acesso em 10/02/2024

<sup>16</sup> As moedas virtuais (bitcoins, por exemplo), muito embora não sejam consideradas como moeda nos termos do marco regulatório atual, devem ser declaradas na Ficha Bens e Direitos como “outros bens”, uma vez que podem ser equiparadas a um ativo financeiro. Elas devem ser declaradas pelo valor de aquisição. (RECEITA FEDERAL DO BRASIL. Perguntas e Respostas 2020: Imposto sobre a Renda da Pessoa Física. Disponível em: <https://www.gov.br/receita-federal/pt-br/assuntos/irpf/2020/perguntao/p-r-irpf-2020-v-1-3-2020-10-27.pdf> Acesso em: 23/12/2023)

Ademais, considerando que os ativos financeiros são bens ou direitos podem gerar rendimentos - alguns exemplos são ações, moeda e câmbio, títulos públicos, títulos privados e commodities<sup>17</sup> -, seria possível, em certa medida, englobar as definições dadas pelos demais órgãos. Portanto, a definição como ativo financeiro seria a mais adequada para as Criptomoedas, em especial na visão do direito societário, quando relacionamos com o instituto da integralização do Capital Social.

Por fim, agrupando todos os entendimentos exarados pelos órgãos federais supracitados, o Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração (DREI), em 2020, expressou sua opinião sobre as Criptomoedas e sobre a possibilidade de sua integralização, conforme o Ofício Circular nº 4081/2020/ME.

Primeiro, destaca-se que o DREI possui como algumas de suas funções “*prestar orientação às Juntas Comerciais, com vistas à solução de consultas e à observância das normas legais*” (art. 4º, IV, da Lei nº 8.934/94). Considerando essa atribuição, o referido Departamento expediu o Ofício Circular nº 4081/2020/ME<sup>18</sup> após a solicitação de consulta formalizada pela Junta Comercial do Estado de São Paulo nos seguintes termos:

“Recebemos consulta neste Departamento, formalizada pela Junta Comercial do Estado de São Paulo, acerca da possibilidade de utilização de Criptomoedas (ou moedas digitais/virtuais) como meio de pagamento de operações societárias e integralização de capital de sociedades. Na referida consulta foram feitos os seguintes questionamentos:

I - Qual seria a natureza jurídica das Criptomoedas: (i) uma moeda, (ii) um valor mobiliário, (iii) um bem incorpóreo, este com ou sem valor econômico?

II - Haveria vedação legal para integralização de capital com Criptomoedas?

III - Quais as formalidades que as Juntas Comerciais devem observar, para fins de operacionalizar o registro dos atos societários que eventualmente envolverem o uso de Criptomoedas?”

Diante da importância do questionamento, o DREI fixou os seguintes entendimentos: (i) a natureza jurídica das Criptomoedas pode ser de moeda, valor mobiliário ou bem incorpóreo, com ou sem valor econômico; (ii) a ausência de qualquer vedação legal expressa para a integralização de capital com Criptomoedas indica que o ordenamento brasileiro seria, aparentemente, favorável à esta integralização; e (iii) a ausência de óbices à realização das formalidades necessárias para os atos societários envolvendo esses ativos.

---

<sup>17</sup> [O que são Ativos financeiros: Aprenda investir sem complicação - CashMe](#)

<sup>18</sup> Ofício Circular nº 4081, de 01 de dezembro de 2020. Consulta acerca da integralização de capital com Criptomoedas ou moedas digitais.

Em relação à natureza jurídica das Criptomoedas, o DREI não chegou a uma conclusão definitiva. Limitou-se a apontar as posições anteriores de outros órgãos reguladores e fiscalizadores: poderia ser “moeda virtual” segundo o BACEN, valores mobiliários conforme a CVM, ou ativos financeiros, de acordo com a Receita Federal.

No que tange à ausência de vedação legal, destacou que inexistente vedação expressa para integralização do Capital Social com Criptomoedas. Nesse sentido, estabeleceu que é possível compreender que elas podem ser incluídas na definição de “qualquer espécie de bens, suscetíveis de avaliação pecuniária” da qual tratam os artigos 997 do Código Civil e 7º da LSA.

Nessa seara, o DREI compreendeu que a ausência de vedação legal expressa faz incidir o disposto no art. 3º, inciso V<sup>19</sup> e no art. 4º, inciso VII<sup>20</sup> da Lei da Liberdade Econômica, no que tange a boa-fé nos atos da atividade econômica e sua limitação pelos órgãos competentes.

Por fim, no que se refere aos requisitos para a execução de atos societários, não há, até o momento, nenhum protocolo ou procedimento estabelecido para o registro desses atos. Portanto, o DREI concluiu que é necessário seguir as normas já existentes para a integralização do Capital Social com bens, sendo que todas as Juntas Comerciais estão restritas ao cumprimento do disposto no artigo 40<sup>21</sup> da Lei nº 8.934/1994 (BORGES, 2019).

Com este último entendimento, o Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração tendeu a classificar as Criptomoedas como bens, sem especificar, contudo, que bem em específico está se referindo.

Diante de todo o exposto, é plausível considerar que as definições dos órgãos poderiam ser aplicadas às Criptomoedas, mesmo diante da ausência de um quadro legal e regulatório específico para esses ativos. Contudo, considerar os Criptoativos como ativos financeiros e, por consequência, como bens, seria o mais adequado.

---

<sup>19</sup> Art. 3º São direitos de toda pessoa, natural ou jurídica, essenciais para o desenvolvimento e o crescimento econômicos do País, observado o disposto no parágrafo único do art. 170 da Constituição Federal:

V - gozar de presunção de boa-fé nos atos praticados no exercício da atividade econômica, para os quais as dúvidas de interpretação do direito civil, empresarial, econômico e urbanístico serão resolvidas de forma a preservar a autonomia privada, exceto se houver expressa disposição legal em contrário.

<sup>20</sup> Art. 4º É dever da administração pública e das demais entidades que se vinculam a esta Lei, no exercício de regulamentação de norma pública pertencente à legislação sobre a qual esta Lei versa, exceto se em estrito cumprimento a previsão explícita em lei, evitar o abuso do poder regulatório de maneira a, indevidamente:

VII - introduzir limites à livre formação de sociedades empresariais ou de atividades econômicas

<sup>21</sup> Art. 40. Todo ato, documento ou instrumento apresentado a arquivamento será objeto de exame do cumprimento das formalidades legais pela junta comercial.

Conclui-se, portanto, que enquanto as Criptomoedas mantiverem a característica de ativos com valor significativo no mercado, será possível sua utilização para a formação do Capital Social das sociedades, conforme será mais bem abordado em tópico próprio.

### 2.1.2. A Lei nº 14.478/2022 - O Início da Busca pela Regulamentação

Em 21 de dezembro de 2022, foi promulgada a Lei nº 14.478/2022, que dispõe, principalmente, sobre a prestadora de serviços de ativos virtuais. A justificativa para a criação desta Lei destacou a inquietação relacionada ao emprego de moedas virtuais como uma alternativa para a prática de lavagem de dinheiro e como meio de financiamento para o tráfico de drogas, comportamentos que estão continuamente se desenvolvendo.

De acordo com o seu texto original, a Criptomoeda, chamada de ativo virtual, é a *“representação digital de valor que pode ser negociada ou transferida por meios eletrônicos e utilizada para a realização de pagamentos ou com o propósito de investimento”* (art. 3º).

Conforme os incisos do art. 3º, ficam excluídas dessa definição a moeda nacional ou estrangeira representada digitalmente (por meio de bancos eletrônicos), a moeda eletrônica conforme estabelecida pela Lei 12.865/13, os instrumentos que proporcionam ao seu titular o acesso a produtos ou serviços específicos e ativos cujo funcionamento já esteja legalmente previsto, como valores mobiliários.

Dessa forma, para os propósitos da Lei nº 14.478/2022, o conceito de ativo virtual, por conseguinte, não abrange outros instrumentos digitais que não possam ser utilizados como representação digital de valor<sup>22</sup>.

Segundo a referida Lei, a prestação de serviços de ativos virtuais e a regulamentação das respectivas prestadoras de serviços seguiram algumas diretrizes. Por exemplo, a fiscalização das atividades das *Exchanges*<sup>23</sup>, como são conhecidas as corretoras do setor, ficará a cargo de um órgão ou entidade da Administração Pública Federal definido pelo Poder Executivo.

O sentido da Lei, de início, já sugeria que a supervisão seria responsabilidade do Banco Central, o que foi comprovado posteriormente pelo Decreto nº 11.563/2023. Nesse sentido, apenas as instituições autorizadas pelo Banco Central do Brasil terão permissão para

---

<sup>22</sup> [Lei 14.478/22 Comentada: o que você precisa saber! \(aurum.com.br\)](https://aurum.com.br/leis/14478-2022-comentada-o-que-voce-precisa-saber/)

<sup>23</sup> *Exchange* é o nome dado para uma plataforma de Criptoativos. Contudo, diferentemente das casas de câmbio tradicionais, ela só existe no ambiente digital. Sendo assim, é uma plataforma eletrônica que facilita a compra, venda e troca de Criptomoedas e tokens. As *exchanges* não operam de forma descentralizada, uma vez que são opções com layout e uso mais prático para aqueles que não estão adaptados às redes de código aberto. Assim, elas servem como via facilitadora para a negociação de ativos – da mesma forma que funcionam as corretoras da bolsa. Essas empresas trabalham conectando compradores e vendedores, garantindo transações práticas e seguras. Disponível em: [Exchange de Criptomoeda: o que é e como funciona? | Ripio](https://www.ripio.com.br/exchange-de-criptomoeda-o-que-e-e-como-funciona/). Acesso em: 25/12/2023

oferecer exclusivamente serviços relacionados a ativos virtuais ou combiná-los com outras atividades.

No entanto, as disposições da nova Lei não abrangem os ativos que representam valores mobiliários sujeitos ao regime da Lei nº 6.385, não modificando qualquer atribuição da Comissão de Valores Mobiliários, conforme expressamente proibido por lei. Dessa forma, a Lei é clara ao determinar que os Criptoativos não se enquadram como valores mobiliários sujeitos à supervisão da CVM.

Apesar do advento da nova Lei, nota-se pouca eficácia de sua parte. Em primeiro lugar, a verdade é que este normativo regulamenta as *Exchanges* em si e a sua prestação de serviço, o que fica evidente pelos arts. 1º, 2º e 4º:

“Art. 1º Esta Lei dispõe sobre diretrizes a serem observadas na prestação de serviços de ativos virtuais e na regulamentação das prestadoras de serviços de ativos virtuais.

Art. 2º As prestadoras de serviços de ativos virtuais somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização de órgão ou entidade da Administração Pública federal

Art. 4º A prestação de serviço de ativos virtuais deve observar as seguintes diretrizes, segundo parâmetros a serem estabelecidos pelo órgão ou pela entidade da Administração Pública federal definido em ato do Poder Executivo (...).”

Nessa seara, somente o art. 3º que realmente aborda o tema das Criptomoedas, porém de uma maneira superficial e limitada a sua definição.

Em segundo lugar, a oferta de serviços relacionados a ativos virtuais, abrangendo intermediação e custódia, somente poderá ser realizada com prévia autorização do Banco Central. No entanto, o procedimento específico para obtenção da autorização ainda não foi detalhado e só será esclarecido mediante a promulgação de regulamentações infralegais, possivelmente por meio de Resoluções do BACEN. Em outras palavras, qualquer empresa que atua nesse setor não estará sujeita a sanções imediatas.

Em terceiro lugar, a Lei carece de diretrizes de transição que regulam a atividade já existente. A única exceção é a disposição contida no artigo 9º, o qual determina que as normas a serem estabelecidas pelo regulador devem definir as condições e os prazos para a adaptação daqueles que já estão desempenhando a atividade, sendo que esse período mínimo deve ser de seis meses.

Por fim, o termo "representação digital de valor" como categoria jurídica das Criptomoedas consegue abranger todas as definições anteriormente citadas pelo Banco Central, CVM e Receita Federal. Isto porque "representação digital de valor" é um termo tão genérico



que pode adaptar a diversas situações, dependendo tão somente da interpretação dos envolvidos,

Assim, não é absurdo compreender que basta que um bem ou um direito seja “digitalizado” com a finalidade de ser utilizado para transações, pagamentos ou investimentos de forma eletrônica para se enquadrar na definição de Criptoativo dada.

Nesses termos, as definições de moedas, ativos financeiros ou valores mobiliários supracitados podem virar uma representação digital de valor, desde que sejam “convertidos” para o meio digital a fim de realizar tais ações. Isso sugere uma flexibilidade na aplicação do termo, permitindo uma adaptação para qualquer dos entendimentos dos órgãos federais mencionados - dos quais entende-se que o de ativo financeiro ainda é o mais adequado.

Dessa forma, apesar de a Lei nº 14.478/2022 iniciar um processo de regulamentação a respeito dos Criptoativos, nota-se que ainda há um grande caminho a percorrer para a definição completa e detalhada tanto das próprias Criptomoedas quanto das diretrizes que irão governar o cenário econômico em constante evolução.

## **2.2. A Possibilidade de Integralização do Capital Social com Bens**

Diante das definições acima descritas, entende-se que os Criptoativos se enquadram na categoria de “bem”<sup>24</sup>, uma vez que se trata de ativo financeiro.

Como explicitado, resumidamente, a Criptomoeda: (I) não atende a todos os requisitos jurídicos e econômicos necessários para ser classificada como moeda por haver a falta de aceitação compulsória por toda a sociedade como meio de troca; e (II) foi rechaçada pela Lei nº 14.478/2022 como valor mobiliário.

Dessa forma, resta sua classificação como ativo financeiro, entendido pela Receita Federal como bens intangíveis, passíveis de negociação e que têm uma avaliação financeira, podendo ser utilizados como uma forma de investimento (Instrução Normativa nº 1.888). Nesse contexto, os ativos financeiros podem ser digitalizados, transitando no meio digital e representando um valor real entre as partes envolvidas.

Essa representação digital de valor não apenas reconhece a natureza financeira dos ativos, mas também destaca a capacidade de tais ativos serem utilizados como meio de troca e

---

<sup>24</sup> Os bens são todas as **coisas materiais ou imateriais**, que **possuem algum valor econômico** e que, caso preciso, podem servir de objeto a uma relação jurídica. Mas, para que seja considerado um objeto de relação jurídica, é necessário que tenha algumas características, como: idoneidade para satisfazer um interesse econômico, gestão econômica autônoma e subordinação jurídica ao seu titular (VENOSA, Sílvio de Salvo. Direito Civil. 16º ed. São Paulo: Atlas, 2016).

investimento no ambiente digital, o que está de acordo com a disposição do art. 3º da Lei nº 14.478/2022.

Ao adotar essa perspectiva, as Criptomoedas, como ativos financeiros, são bens ou direitos os quais podem gerar rendimentos. Na qualidade de bens, é possível, conforme o ordenamento jurídico brasileiro, a integralização do Capital Social com estes ativos.

No momento da constituição da sociedade empresária - isto é, no momento de realização do Estatuto ou do Contrato Social -, os sócios estão obrigados a informar o montante com o qual contribuirão, a título de Capital Social, para os negócios sociais (TOMAZETTE, 2023). Ao informar o valor, eles estão realizando a subscrição do capital, o que constitui um ato irrevogável, vinculando os sócios e tornando-os responsáveis por aquele valor.

No que tange exclusivamente à integralização do capital, esta representa um compromisso formal por parte dos sócios ou dos acionistas em fornecer os recursos financeiros inicialmente prometidos durante a subscrição de capital no Contrato ou Estatuto Social (TOMAZETTE, 2023).

De modo geral, o capital é dividido em quotas ou ações, e todos os sócios possuem a obrigação de “entregar” para a empresa uma parte do que irá compor seu Capital Social e, posteriormente, integralizá-la (COELHO, 2007), ou seja, contribuir em dinheiro ou bens o valor que corresponde às quotas que receberam.

A integralização, portanto, ocorre quando os sócios ou acionistas fazem um aporte de dinheiro ou bens na sociedade, como forma de pagamento por suas quotas ou ações, a fim de constituir o Capital Social (VIDAL, 2022). Este ato de integralizar faz com que a empresa passe a ter um patrimônio próprio para exercer suas atividades, independente do patrimônio pessoal dos sócios ou dos acionistas.

A doutrina entende que a integralização não é importante apenas para a empresa, mas também para seus sócios, isto porque proporciona uma proteção adicional a eles, uma vez que, em caso de litúgio judicial, um sócio cujo capital está integralizado responde somente dentro dos limites de sua participação (TOMAZETTE, 2023). Por outro lado, um sócio que ainda não efetuou a integralização do patrimônio não usufrui dessa limitação e será responsável integralmente pelo processo.

A forma mais adequada para contabilizar a integralização do Capital Social consiste em ter os montantes explicitamente delineados no contrato ou estatuto social. Além disso, é essencial manter arquivados no órgão competente os documentos comprobatórios e os recibos de pagamento. Por último, a consolidação dessa integralização pode ser evidenciada por meio do Balanço Patrimonial da empresa.

Na seara da integralização, Alfredo Lamy Filho enumera quais bens - para além do dinheiro - podem ser utilizados para integralização de Capital Social no ordenamento jurídico brasileiro:

Podem formar o capital quaisquer bens, materiais ou imateriais, tais como: (a) coisas móveis ou imóveis, corpóreas ou incorpóreas, objetos de propriedade – inclusive comercial, industrial, literária, científica e artística; direitos reais de usar ou gozar dessas coisas; direitos que tenham por objeto exploração de recursos minerais ou fontes de energia hidráulica; (b) direitos de crédito cujos objetos sejam prestações de dar dinheiro ou outra coisa; títulos de crédito, valores mobiliários e direitos reais de uso e gozo desses valores; (c) participações societárias e usufruto dessas participações; (d) concessões de serviços públicos e licenças administrativas para o exercício de atividades (desde que, de acordo com a legislação própria, sejam transferíveis para a companhia) (LAMY FILHO, 2009, p. 204).

Em resumo, essa integralização pode ser feita em dinheiro, bens móveis ou imóveis, títulos de crédito ou participação em outras sociedades, isto é, qualquer tipo de bem que possa ser avaliado monetariamente, sendo que esses bens podem ser tangíveis ou intangíveis - desde que previamente acordado com os demais sócios em Assembleia Geral ou em Reunião de Sócios.

No caso da integralização em dinheiro, o procedimento é relativamente simples: o sócio precisa disponibilizar o aporte financeiro acordado no Contrato ou Estatuto Social para o caixa da empresa. Essa quantia pode ser paga de uma única vez ou em parcelas, tudo depende do que foi acordado.

No que tange à integralização com bens, o Código Civil estabelece no art. 997, III, que o Capital Social pode ser integralizado mediante a entrega de bens em qualquer natureza - sejam eles móveis, imóveis, corpóreos e incorpóreos -, desde que sejam passíveis de avaliação monetária.

Em complemento, a Lei nº 11.638/2007, que alterou o art. 179 da Lei das Sociedades Anônimas, possibilitou a legitimidade aos bens intangíveis, estes também passam a fazer parte da lista dos bens passíveis de serem utilizados para a integralização de Capital Social.

Quando se trata de bens móveis, o sócio deve efetuar a entrega física do objeto acordado. A transferência do domínio faz-se mediante a simples tradição, conforme o art. 1.267 do Código Civil, o qual estabelece que “*a propriedade das coisas não se transfere pelos negócios jurídicos antes da tradição*”.

No que diz respeito aos bens imóveis, é essencial proceder com a transcrição no Cartório de Registro de Imóveis (art. 1.245 do Código Civil), o que formaliza a transferência do imóvel para a empresa, garantindo a incorporação do bem ao patrimônio da sociedade. O

documento apto para esse fim é a cópia da ata da assembleia de constituição da companhia ou da assembleia geral extraordinária que aprovou a incorporação do bem, acompanhada da correspondente certidão de arquivamento emitida pela Junta Comercial.

Diante do exposto, infere-se que qualquer bem suscetível de avaliação pode integrar o Capital Social - seja esse bem móvel ou imóvel. Importante destacar que, em todas as situações em que ocorre a integralização do capital por meio da incorporação de bens, a avaliação deve ser limitada exclusivamente ao direito transferido para a sociedade (HUBERT, 2007).

No caso das sociedades limitadas, a lei não exige, expressamente, a avaliação pericial de bens entregues pelos sócios para realização de capital subscrito nessas sociedades. No entanto, demonstra a necessidade de os sócios se aterem à realidade, uma vez que respondem solidariamente pelo valor estimativo, até o prazo de 5 anos (art. 1.055, § 1º, CC).

Nas sociedades anônimas, a Assembleia Geral deve designar três peritos ou uma empresa especializada para elaborar um parecer detalhado. Esse documento deve incluir a especificação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação utilizados. O referido parecer será submetido à Assembleia Geral, durante a qual os avaliadores devem estar presentes para fornecer todas as informações necessárias e responder a quaisquer questionamentos.

Após a avaliação realizada pelos peritos ou por uma empresa especializada, diversas alternativas podem se apresentar. Caso o valor estabelecido pelo subscritor coincida com o resultado da avaliação, e a Assembleia aprove tal concordância, a incorporação é concretizada.

Por outro lado, informando o laudo valor inferior, *“poderá o subscritor concordar com os peritos, suplementando em dinheiro o montante da subscrição, ou discordar da avaliação, tornando sem efeito a sua subscrição”* (BORBA, 2004, p. 200-201). Por outro lado, conforme preceitua o art. 8º, § 4, da LSA, se o valor da avaliação resultar superior àquele estimado pelo subscritor, este não possui qualquer direito ao excedente.

Após a conclusão de todo o processo de avaliação e aprovação dos bens destinados a integrar o patrimônio social, cabe aos administradores realizar os devidos registros (HUBERT, 2007).

Com o encerramento do processo de subscrição e integralização, o Capital Social atinge sua plenitude, representando a totalidade dos recursos financeiros comprometidos pelos acionistas.

### **2.3. Utilização de Criptoativos para a Integralização do Capital Social**

Comprovada a possibilidade de utilizar bens de várias naturezas para a integralização do Capital Social, surge o questionamento quanto à possibilidade de valer-se dos Criptoativos para tanto.

É válido mencionar que, enquanto algumas jurisdições ao redor do mundo já avançaram na regulamentação de Criptoativos, porém o Brasil ainda carece de uma legislação específica para essa questão. Portanto, a análise acerca do tema irá considerar não só as interpretações dos órgãos reguladores retromencionadas, como também as normas e os princípios gerais já existentes no ordenamento jurídico, em diferentes áreas, como forma de sustentar a utilização de Criptoativo para a integralização.

Assim, para obter uma orientação precisa sobre a viabilidade (ou não) dessas operações, é essencial examinar de maneira sistemática o ordenamento jurídico brasileiro. Isso implica começar sempre com a premissa de que, nas relações privadas, os indivíduos possuem a prerrogativa de realizar atos que não estejam expressamente proibidos por lei.

No âmbito constitucional, que regula todas as demais áreas, tem-se a premissa de que “tudo que não é proibido, é permitido” ancorada no princípio da legalidade, consagrado no art. 5º da Constituição Federal brasileira, segundo o qual "*ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei*". Em outras palavras, a liberdade de atuação dos indivíduos no âmbito privado é assegurada, desde que não haja uma proibição legal expressa.

Quando se aplica esse princípio ao contexto da utilização de Criptomonedas para a integralização do Capital Social, torna-se evidente que, até o momento, não existe uma proibição legal específica que impeça tal prática (OLIVEIRA, 2022). A ausência de normas que vedam explicitamente o uso de Criptomonedas para essa finalidade sugere uma margem de liberdade na interpretação do ordenamento jurídico e na utilização dos ativos.

Sendo assim, já se demonstraria uma resposta positiva para sua ocorrência, conforme, inclusive, destacado pelo DREI no Ofício Circular nº 4081/2020/ME.

Ademais, sustenta-se a possibilidade desta integralização com base, ainda, no princípio da livre iniciativa entre particulares, consagrado como um fundamento da República Federativa do Brasil (art. 1, IV, da CRFB/88<sup>25</sup>) e da ordem econômica do país (art. 170 da CRFB/88<sup>26</sup>).

---

<sup>25</sup> Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos: (...) IV - os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa

<sup>26</sup> Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios (...).

A livre iniciativa consagra a autonomia e liberdade dos agentes privados para realizar suas atividades econômicas, sem interferências excessivas do Estado, promovendo o desenvolvimento econômico e a pluralidade de iniciativas (OLIVEIRA, 2022). Esse princípio implica, em termos práticos, na premissa de uma vontade privada quase ilimitada, na qual os particulares têm a prerrogativa de realizar atos econômicos e empresariais conforme sua própria escolha, desde que respeitados os limites estabelecidos pela legislação.

No contexto da integralização do Capital Social com Criptomoedas, essa vontade privada quase ilimitada ganha destaque. Os empresários têm a liberdade de escolher os ativos que contribuirão para a formação do Capital Social de sua empresa, e as Criptomoedas se encaixam nesse cenário como uma forma inovadora de ativos financeiros.

No entanto, é importante salientar que essa vontade privada não é absoluta, pois há requisitos mínimos estabelecidos em lei infraconstitucional.

Alicerçando a análise na legislação vigente, o Código Civil, por meio do art. 997, estabelece que a constituição de uma sociedade requer a formalização por contrato escrito, o qual deve mencionar o Capital Social expresso em moeda corrente. Importante ressaltar que, conforme essa disposição legal, o Capital Social pode abranger diversas formas de bens, desde que sejam suscetíveis de avaliação pecuniária.

Além disso, a Lei das Sociedades Anônimas, no art. 7º, complementa essa abordagem, indicando que, mediante disposição expressa no contrato social, o Capital Social pode ser composto por contribuições em dinheiro ou por qualquer espécie de bens avaliáveis em moeda.

Nesse contexto, a inserção dos Criptoativos como forma de integralização do Capital Social se alinha perfeitamente com as disposições legais mencionadas. Apesar de as Criptomoedas serem representações digitais de valor, denominadas em suas próprias unidades de conta, a sua avaliação em termos monetários é viável.

Isto porque é possível avaliá-las em comparação com as moedas oficiais de cada país. Nesse aspecto, *“assemelha-se à cotação do Real para com o Dólar: 1 Dólar equivale a aproximadamente R\$ 4,83, assim como 1 Ether, por exemplo, corresponde a R\$ 14.578,4530”* (OLIVEIRA, 2022, p.19). Isto proporciona uma base tangível para a incorporação desses ativos no Capital Social, pois pode corresponder a um montante específico em reais.

Esse aspecto é fundamental para a conformidade com as exigências legais, uma vez que a capacidade de avaliar em moeda corrente é uma condição estabelecida pelos dispositivos legais pertinentes.

A título de exemplo, em 26/12/2023, o Bitcoin poderia ser convertido para R\$ 203.012,08 (duzentos e três mil e doze reais e oito centavos) ou USD 42.098,60 (quarenta e dois mil e noventa e oito dólares e sessenta centavos)<sup>27</sup>.

Naturalmente, a volatilidade em torno dos ativos digitais pode ser objeto de debate, tornando desafiadora a avaliação pecuniária em determinados momentos. No entanto, é importante destacar que esse desafio é de natureza prática, mas não uma questão jurídico-legal (OLIVEIRA, 2022).

Portanto, há o pleno atendimento dos requisitos legais para a integralização do Capital Social com Criptomoedas, sendo inequivocamente demonstrado pela capacidade desses ativos de serem avaliados em completo acordo com os critérios estabelecidos pela legislação pertinente em vigor.

Para além disso, importante destacar a Lei nº 13.874/2019, a qual promulgou a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica (LLE) e definiu regulamentos para proteger a livre iniciativa e o livre exercício de atividades econômicas. As disposições da referida lei são importantes no âmbito dos Criptoativos, pois serão consideradas na aplicação e interpretação do direito empresarial e econômico, assim como nas relações jurídicas abrangidas pelas juntas comerciais e registros públicos.

As diretrizes desta Lei são fundamentadas no princípio da liberdade como uma garantia no exercício de atividades econômicas e na boa-fé do particular nos atos praticados no exercício da atividade econômica (OLIVEIRA, 2022). Isso implica que foi assegurada ao indivíduo uma autonomia para deliberar de maneira livre em atos e negócios jurídicos voltados para o exercício de atividade econômica, inclusive atos societários.

Portanto, mesmo diante de incertezas quanto à viabilidade da utilização de Criptomoedas para a integralização do Capital Social, é imperativo preservar a liberdade de iniciativa dos particulares, uma vez que não há proibição legal para essa finalidade no ordenamento jurídico brasileiro. Mesmo em caso de dúvidas sobre essa possibilidade, a interpretação da lei deve assegurar a autonomia privada, garantindo assim a livre constituição das sociedades empresárias (SOARES, 2021).

Dessa forma, na hipótese em que todos os acionistas/sócios, de maneira unânime e devidamente documentada no ato constitutivo da sociedade, deliberam pela integralização do

---

<sup>27</sup> TRADING VIEW. **Preço e Gráfico do Bitcoin**. Disponível em: [BTC USD — Preço e Gráfico do Bitcoin — TradingView](#). Acesso em

Capital Social por meio de Criptoativos, não apenas cumprem os requisitos legais previstos, mas também fazem refletir sua autonomia da vontade privada.

Nesse cenário, a ausência de vícios no acordo constitutivo da sociedade respalda a decisão dos sócios. A legislação, ao não proibir expressamente essa modalidade de contribuição, permite que os participantes moldem sua relação empresarial conforme desejarem. Portanto, na medida em que as vontades dos acionistas ou sócios são devidamente registradas e acordadas sem vícios no ato constitutivo, não há razão para criar obstáculos a essa escolha.

Por fim, destaca-se que não há formalidades especiais que devam ser observadas pelas Juntas Comerciais para o registro dos atos societários que eventualmente envolverem o uso de Criptomoedas, conforme destacado pelo DREI, devendo ser respeitadas as mesmas regras aplicáveis à integralização de capital com bens móveis.

Essa postura do DREI, ao não impor exigências extraordinárias, reflete um reconhecimento da natureza inovadora das Criptomoedas e a necessidade de se adequar o sistema regulatório para abarcar essas novas formas de ativos.

Dessa forma, a ausência de formalidades especiais para o registro de atos societários envolvendo Criptomoedas, conforme esclarecido pelo DREI, contribui para consolidar a aceitação e a legitimidade dessa modalidade de integralização do Capital Social no cenário empresarial brasileiro.

A prática de tais atos, inclusive, já se iniciou no Brasil, com o caso emblemático da Dynasty Global Investments AG, a empresa de origem Suíça que estabeleceu uma filial em solo brasileiro.

Em fevereiro de 2021, a empresa suíça, constituiu sociedade limitada unipessoal junto à Junta Comercial de São Paulo para desenvolvimento das suas atividades, denominada Dynasty Global Investments BR LTDA<sup>28</sup>.

Para tanto, procedeu à integralização do Capital Social com seus próprios tokens, o DYN, transferindo cerca de 3.100 unidades da sua tesouraria da Suíça para a carteira da empresa no Brasil, equivalente à aproximadamente R\$ 1.026.464,00 (um milhão, vinte seis

---

<sup>28</sup> As novas gerações vêm nos mostrando que os modelos tradicionais devem ser repensados para integrar novas possibilidades a todos. Por isso, temos a missão de revolucionar o mercado financeiro e o imobiliário com o DYN, um token resistente à especulação e com a versatilidade que só uma moeda virtual desse tipo pode oferecer. Disponível em: <https://dynastygi.com.br/about-us>. Acesso em: 26/12/2023



mil, quatrocentos e sessenta e quatro reais). O token será atrelado a imóveis em locais como Nova York, Londres, Lisboa, Hong Kong e São Paulo<sup>29</sup>.

Cada token DYN foi avaliado em 55 CHF (cinquenta e cinco francos suíços) na data em que ocorreu a integralização do capital. Portanto, para atender ao requisito estipulado no art. 997, III, do Código Civil, que exige a atribuição do valor do Capital Social em moeda brasileira, optou-se por vincular a conversão dos DYNs à taxa de câmbio dos francos suíços no momento determinado para a integralização.

Conforme assessoria jurídica prestada pelo Escritório PK Advogados às empresas, para concretizar as operações, a sede da Dynasty na Suíça designou os ativos previamente determinados para a integralização de capital em sua própria carteira<sup>30</sup>.

Em seguida, foi criada uma carteira específica para a Dynasty no Brasil, concluindo a transferência em poucos minutos de maneira transparente e registrada na blockchain da *Ethereum*, com identificação dos contratos eletrônicos e suas respectivas carteiras.

Indiscutivelmente, a Dynasty representa um momento histórico para o direito societário e para as Criptomoedas no Brasil, demonstrando ser jurídico e economicamente viável que as empresas possam integralizar - não só em parte, mas em sua totalidade - suas quotas por meio de Criptoativos. Esta empresa não apenas representou uma transição importante no uso de Criptomoedas, mas também influenciou positivamente a percepção do ambiente jurídico e econômico em relação a esses ativos.

### **3. DOS POSSÍVEIS ENTRAVES À UTILIZAÇÃO DE CRIPTOATIVOS PARA A INTEGRALIZAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL**

Embora seja compreendido que existe uma indiscutível possibilidade de integrar o Capital Social por meio de Criptoativos, não se deve olvidar que podem surgir aparentes obstáculos jurídicos para essa abordagem.

Isso ocorre porque o Capital Social é resultado de uma construção doutrinária histórica que, ao longo de décadas, estabeleceu os fundamentos desse instituto societário, destacando seus princípios e funções como elementos essenciais para o funcionamento empresarial.

A abordagem doutrinária em relação aos princípios que orientam o Capital Social, no entanto, revela uma notável falta de consenso e harmonia. A diversidade de perspectivas é

---

<sup>29</sup> <https://www.blocknews.com.br/Criptoativos/dynasty-global-vai-lancar-token-lastreado-em-imoveis-d%C2%A5n-ate-julho/>. Acesso em: 27/12/2023

<sup>30</sup> Ibidem.

evidente não apenas na quantidade, mas também na própria nomenclatura atribuída a esses princípios.

Portanto, a razoabilidade, nesse contexto, aponta para a concentração em princípios que não apenas desempenham um papel fundamental, mas também possuem uma certa autonomia.

Ademais, não há total consenso quanto à categorização das funções do Capital Social, porém é amplamente aceito que essas funções podem ser classificadas como internas e externas. No âmbito interno, são discutidas as funções relacionadas à produtividade, à medida de responsabilização e aos direitos dos sócios. Já as funções externas abordam a avaliação econômica e a garantia, gerando questionamentos e debates sobre o papel do Capital Social no contexto mais amplo das atividades empresariais.

Importante destacar que as funções do Capital Social guardam relação com seus princípios. A elaboração desses princípios, destacando os valores pertinentes, busca criar as condições ideais para a realização das funções destinadas ao Capital Social.

Os princípios e funções que a doutrina busca proteger são nitidamente contrários às características inerentes às Criptomoedas - como a descentralização e a volatilidade -, o que pode gerar aparentes obstáculos, ou até a impossibilidade, à utilização desses ativos, conforme se passa a expor.

O presente capítulo irá abordar as dificuldades de integralizar o Capital Social com Criptomoedas, relacionando os princípios e as funções com as características intrínsecas desses ativos. Ao final, será apresentada a Tabela 1, a qual resume as principais ideias abordadas para melhor entendimento do assunto.

### *3.1. A Descentralização do Blockchain como Obstáculo à Devida Regulamentação.*

A regulamentação das Criptomoedas no âmbito do Direito nacional apresenta desafios significativos, sendo um dos principais a necessidade de conciliar as leis baseadas na territorialidade com a natureza transnacional destes ativos e do comércio eletrônico.

A territorialidade das leis no Direito Brasileiro, assim como em outros países de tradição civilista, implica que a legislação é aplicável dentro das fronteiras nacionais, porém os Criptoativos operam em uma esfera virtual e transcende fronteiras geográficas, desafiando a aplicação efetiva das leis territoriais (FINKELSTEIN, 2016). Isso se alinha com a natureza transnacional da Internet, onde as ações podem ocorrer instantaneamente em diferentes partes do mundo e ao mesmo tempo.

O desafio, portanto, reside em criar uma legislação que possa abranger efetivamente as operações do Blockchain independentemente de sua origem geográfica. Isso implica a necessidade de desenvolver mecanismos legais que transcendam as fronteiras tradicionais e se adaptem à realidade virtual das Criptomoedas (BORGES, 2019).

Um caminho possível seria a criação de normas e diretrizes específicas para o uso e transações de Criptos, considerando a sua natureza descentralizada e transnacional. Isso poderia envolver a cooperação internacional para estabelecer padrões comuns que garantam a segurança e a proteção dos usuários em diferentes jurisdições.

Além disso, seria fundamental desenvolver mecanismos de fiscalização e aplicação da lei que sejam eficazes no ambiente digital, aproveitando tecnologias como *Blockchain* para rastrear transações e garantir a conformidade com as regulamentações estabelecidas.

Borges (2019) entende que haveria algumas alternativas para o início de uma regulamentação: em vez de regulamentar a Criptomoeda em si, deve-se o fazer com os agentes e meios que estão envolvidos com ela, desde que dentro do território nacional. A ideia de regular não apenas a Criptomoeda em si, mas os diversos elementos que compõem seu ecossistema, busca uma maior eficácia na aplicação das normas dentro do território nacional.

Ao sugerir a regulação do usuário final, dos provedores de Internet, dos intermediários de informação, dos Intermediários Específicos, do Código Base, do Hardware e do Mercado que utiliza o sistema Blockchain, Borges (2019) aborda diferentes pontos de entrada para a implementação de regras e controles.

A regulação do usuário final pode ser vista como uma maneira de proteger os investidores e usuários comuns que participam do mercado de Criptomoedas, enquanto a regulamentação dos provedores de Internet e intermediários visa criar barreiras eficazes contra atividades ilícitas.

A proposta de regulamentar o Código Base, o Hardware e o Mercado que utiliza o sistema Blockchain destaca a importância de abordar as bases tecnológicas da Criptomoeda. Isso pode incluir a definição de padrões de segurança e integridade para o código-fonte, garantindo que o hardware utilizado seja confiável e estabelecendo diretrizes para os mercados que operam na tecnologia blockchain.

No entanto, após a devida análise, a autora constatou que nenhuma dessas alternativas seria suficiente para uma regulação juridicamente segura, o que ressalta os desafios intrínsecos à regulamentação das Criptomoedas.

Apesar do exposto, acredita-se que, até o momento, a regulamentação pelo Código Civil e as normas empresariais vigentes são suficientes para sustentar a escolha dos sócios

quanto à integralização do Capital Social com Criptomoedas. Isto destaca a flexibilidade e adaptabilidade do arcabouço jurídico existente diante das inovações tecnológicas, refletindo a capacidade do ordenamento jurídico em lidar com desafios emergentes.

A base legal proporcionada oferece um ambiente jurídico que permite aos sócios realizar escolhas estratégicas quanto à forma de integralização do Capital Social. A integralização com Criptomoedas, nesse contexto, é considerada uma opção válida, desde que esteja em conformidade com as disposições legais aplicadas de forma análoga.

Assim, evidencia-se a adaptabilidade do Direito às transformações econômicas e tecnológicas, permitindo que os agentes econômicos utilizem instrumentos modernos para cumprir seus objetivos.

### *3.2. Os Princípios da Realidade e da Congruência do Capital Social vs. a Descentralização e a Volatilidade dos Criptoativos*

Superado o entrave quanto à dificuldade de regulamentação, novos obstáculos aparecem quando se fala na possibilidade de integralização do Capital Social com Criptomoedas. Como supracitado, há características do instituto societário sob análise - tanto principiológicas quanto funcionais - que se contrapõe nitidamente com as dos ativos virtuais.

No que tange aos princípios, estes são concebidos como normas positivas capazes de impulsionar a concretização de um estado de coisas ainda não estabelecido (HUBERT, 2007). Para isso, sua análise busca estabelecer critérios que sejam tanto racionalizadores quanto justificadores, auxiliando nesse intento.

Além disso, os princípios promovem a concretização de um estado de coisas para o qual o legislador não previu antecipadamente toda a gama de comportamentos necessários e consolidam os valores fundamentais referenciados pelo sistema jurídico em questão (HUBERT, 2007).

Em primeiro plano, os dois princípios do Capital Social mais abordados pela doutrina são os Princípios da Realidade e da Congruência.

O princípio da Realidade no contexto do Capital Social enfatiza que as contribuições dos acionistas devem ter um valor econômico correspondente à participação atribuída a eles. Este princípio é concretizado por meio de regras que impedem a obtenção do status de acionista ou o aumento desse status com contrapartidas fictícias ou abaixo da participação acionária correspondente (GARCÍA, 2009). Essas regras abrangem a avaliação precisa de bens, a formação adequada do preço de emissão das ações e impedem a emissão de ações abaixo de seu valor nominal.

Assim, o princípio da realidade do Capital Social visa garantir a existência de um patrimônio incorporado à sociedade com um valor apropriado, coerente tanto com o indicado na subscrição quanto com o valor de mercado, abrangendo tanto a acepção nominal quanto a acepção real do Capital Social (DOMINGUES, 2004).

Diz respeito, portanto, à necessidade de realmente existir no patrimônio da sociedade o dinheiro e os bens prometidos a título de Capital Social. Portanto, é por respeito a este princípio que as legislações relacionadas aos tipos societários mais complexos estabelecem normas mais ou menos rigorosas quanto à avaliação dos bens aportados. Essas regulamentações buscam assegurar, por meio de requisitos de avaliação desses ativos incorporados ao Capital Social, que estes realmente possuam um valor correspondente ao indicado (HUBERT, 2007).

O princípio em análise busca garantir não apenas que, no momento da constituição da sociedade, o valor dos bens aportados pelos sócios corresponda ao valor nominal declarado, mas também que essa equivalência seja mantida de maneira contínua (HUBERT, 2007). O objetivo é assegurar que o Capital Social tenha uma relevância prática efetiva e não se transforme meramente em uma cifra contábil sem respaldo na realidade.

No entanto, como será abordado em tópico próprio, o direito brasileiro não oferece soluções suficientemente adequadas nesse aspecto, resultando no afastamento do valor real do capital durante o curso das atividades sociais.

Já o princípio da Congruência se origina da ideia de que o Capital Social deve estar em sintonia com a atividade desempenhada pela sociedade. Dessa forma, visa destacar a importância de que o Capital Social possua relação com o tamanho e as proporções da atividade desenvolvida pela empresa, uma vez que ele serve de parâmetro para cumprir com o objeto que a sociedade pretende realizar.

No ordenamento jurídico brasileiro, são normas gerais que cuidam do aumento (arts. 166 a 172 da LSA; art. 1.081 do CC) e da redução do Capital Social (art. 173 da LSA; art. 1.082, II, do CC). Entretanto, não há parâmetros estabelecidos em lei sobre a congruência entre o capital e a atividade exercida, de modo que os aumentos e reduções são quase ações arbitrárias dos sócios.

Quanto ao ponto, Humbert (2007, pp.61) destaca que

Cada ramo, cada atividade, e mesmo dentro destas, cada setor, conforme o empreendimento dedique-se a um determinado público consumidor ou a outro, possuirão certamente demandas totalmente distintas de patrimônio e, em consequência, também de Capital Social.

Por essa razão, as exigências de adequação do capital com o objeto social serviriam apenas como parâmetros para se recusar os casos limítrofes de absoluta falta de adequação entre o Capital Social e o objeto.

O exposto revela que o princípio da Congruência, no contexto da concepção do Capital Social, possui predominantemente a natureza de exaltar um valor intrínseco, em vez de ser essencialmente normativo e capaz de provocar condutas específicas.

É importante ressaltar que não existe uma regra expressa que vincula, como condição essencial para a existência da sociedade, a correspondência dos meios patrimoniais autônomos com a consecução do objeto social. Diante da inexistência de uma norma que defina o que constitui uma incongruência entre capital e objeto, tal princípio carece de força.

Nesse sentido, os dois princípios supracitados estão relacionados, portanto, com a adequação do valor do Capital Social à realidade econômica da empresa. Nesse ponto, nota-se que os aspectos de descentralização e de volatilidade das Criptomoedas são antagônicos com estes princípios.

Como já abordado, a descentralização das Criptomoedas refere-se à ausência de um controle centralizado por parte de governos, órgãos ou instituições financeiras na emissão, transferência e transação desses ativos digitais. Em vez disso, as transações são realizadas diretamente entre as partes envolvidas, utilizando um sistema conhecido como peer-to-peer (P2P), sem a necessidade de intermediários (NAKAMOTO, 2008).

A emissão das Criptomoedas também é descentralizada e não é determinada por decisões políticas, mas sim por aspectos técnicos (FOBE, 2016). A utilização de Blockchains, como os do Ethereum e do Bitcoin, cria sistemas financeiros abertos e descentralizados, permitindo a transferência de recursos diretamente entre pessoas e a criação de aplicações que facilitam as relações individuais.

Devido à descentralização, as Criptomoedas estão sujeitas aos diversos fatores em âmbito não só nacional como internacional, os quais podem aparentar não ter qualquer impacto nesses ativos, mas que influenciam tanto o aumento quanto a diminuição de seus valores, gerando notável volatilidade.

“Volatilidade”, para efeitos na economia, é a “medida da estabilidade de um índice econômico ou do preço de uma ação, título ou mercadoria<sup>31</sup>”. Este é um aspecto significativo das Criptomoedas, sendo uma característica inerente a esses ativos.

---

<sup>31</sup> MICHAELIS, Dicionário. Volatilidade. Brasil: Melhoramento, 2. Disponível em: <https://michaelis.uol.com.br/busca?r=0&f=0&t=0&palavra=volatilidade>. Acesso em: 20/12/2023

Devido à natureza instável do mercado financeiro, tanto no cenário brasileiro quanto no mundial, o valor dessas moedas pode experimentar valorizações ou desvalorizações súbitas (VIDAL, 2022). Tal volatilidade já foi, inclusive, destacada pelo Banco Central e pela CVM, os quais alertaram que um dos maiores riscos das Criptomoedas é a volatilidade, sendo que as flutuações nos preços podem ser bastante amplas e rápidas, podendo, inclusive, resultar na perda total de seu valor.

A grande volatilidade se dá, em parte, por estar vinculada a questões no âmbito nacional e internacional, ao mesmo tempo, como oferta e demanda, índices econômicos, mas também ao dia a dia regular do planeta (RIBEIRO, 2022)<sup>32</sup>.

Percebe-se, portanto, que a descentralização e a volatilidade dos Criptoativos revelam um antagonismo significativo com a realidade e congruência inerentes ao Capital Social.

O princípio da Realidade, ao exigir que as contribuições dos acionistas tenham um valor econômico correspondente à participação atribuída a eles, é particularmente afetado pela natureza descentralizada das Criptomoedas, pois cria um desafio significativo em relação à avaliação precisa desses ativos.

A falta de uma autoridade central para regulamentar emissões, transferências e transações de Criptoativos torna complexa a determinação de um valor econômico estável e confiável. A volatilidade associada à natureza descentralizada dessas transações adiciona uma camada de incerteza à equivalência entre o valor contábil declarado e o valor real do ativo.

A volatilidade dos valores torna quase impossível garantir que a Criptomoeda corresponderá precisamente à cifra contábil declarada pelo subscritor (ANTUNES, 2021). Assim, ainda que o subscritor possa documentar um valor específico para uma Criptomoeda em um determinado momento, é crucial reconhecer que esse valor está sujeito a alterações rápidas e drásticas.

Incorporar um ativo volátil ao Capital Social pode potencialmente distorcer o valor genuíno de uma empresa, impactando tanto seu valor de mercado quanto os valores associados às quotas e ações dos sócios ou acionistas.

---

<sup>32</sup> Por exemplo, devido à pandemia do COVID-19, o Bitcoin, em 11 de maio de 2022, registrou seu menor preço dos últimos 15 (quinze) meses, chegando a US\$ 29.367. Contudo o valor não se estabilizou, pois 24 horas depois o mercado de ativos digitais sofreu mais uma queda de 7%, equivalente a US\$ 1.47 trilhão de dólares no valor de mercado total do setor de Criptos. No mesmo sentido, em novembro de 2021, por exemplo, o Bitcoin chegou ao seu patamar histórico de US\$ 64.400,00, sem aparente explicação. Em contrapartida, em janeiro de 2022, o Cripto teve um declínio abrupto, chegando a US\$ 35.070,00. Disponível em: <https://exame.com/future-of-money/Criptomoedas-em-queda-bitcoin-chega-ao-menor-preco-dos-ultimos-15-meses/> e [Bitcoin vai ao céu em novembro, mas sofre com realização de lucros e ensaia recuperação | Criptomoedas | Valor Investe \(globo.com\)](#). Acesso em: 27/12/2023.

Diante disto, a integralização do Capital Social com Criptomoedas aparenta infringir o princípio da Realidade, uma vez que a cifra exposta no Contrato/Estatuto Social da empresa certamente não se manterá real.

Nesse aspecto, mesmo que se cumpra o rito estabelecido para a avaliação de bens, a complexidade da avaliação dos Criptoativos representa um desafio substancial para os peritos, mesmo diante de sua especialização. A dificuldade reside no fato de que ainda não existem parâmetros contábeis claramente definidos e amplamente aceitos nacional e globalmente para esses ativos.

A perícia é uma fase importante para se determinar o valor exato que o sócio está integralizando, bem como saber qual será o patrimônio da empresa. Assim, um especialista deve ser criterioso para determinar de maneira precisa o valor de um bem, mas a ausência de estabilidade e de parâmetros gerados pela descentralização e pela volatilidade fazem com que essa perícia fique a cargo de aspectos subjetivos que o perito entenda como ideais.

A integralização adequada dos bens é importante no ordenamento jurídico brasileiro. Nota-se isto porque o Código Civil estabelece que, para as sociedades limitadas, “*a responsabilidade de cada sócio é restrita ao valor de suas quotas, mas todos respondem solidariamente pela integralização do Capital Social*” (art. 1.052). Ou seja, a solidariedade pela integralização do Capital Social impõe um compromisso conjunto, em que se afasta a tão celebrada responsabilidade limitada, uma vez que todos os sócios respondem de maneira conjunta pela estimação dos bens aportados ao Capital Social.

Não suficiente a responsabilidade solidária pelo Capital Social, o mesmo Códex ainda estabelece que “*pela exata estimação de bens conferidos ao Capital Social respondem solidariamente todos os sócios, até o prazo de cinco anos da data do registro da sociedade*” (art. 1.055, §1º).

No caso das Sociedades Anônimas, o respeito ao princípio da Realidade é ainda mais evidente, haja vista as disposições do art. 8º da LSA que exige a avaliação por 3 (três) peritos e posterior aceitação pela Assembleia Geral. Essa exigência reforça a importância da formação adequada do Capital Social, garantindo que todos os acionistas tenham informações fidedignas sobre o valor e a composição do Capital Social.

Nesse sentido, o princípio da Realidade está devidamente positivado no ordenamento jurídico e busca a integridade e a transparência na formação do Capital Social. Haveria, portanto, um aspecto para além do teórico, mas também prático deste princípio, de forma a objetivar que os sócios confirmem valores que resguardem o Capital Social e, por consequência, a estabilidade e a sustentabilidade das operações societárias.



O princípio da Congruência, que requer que os bens integralizados sejam úteis para a atividade da empresa, assume uma relevância significativa na análise dos Criptoativos no contexto empresarial. As Criptomoedas destacam-se como uma forma inovadora de valor financeiro que pode desempenhar a função de meios de pagamentos ou de investimento das empresas.

Primeiramente, considerando a possibilidade de os Criptoativos serem utilizados como meios de pagamento, destaca-se a sua utilidade na facilitação de transações financeiras. A crescente aceitação de Criptomoedas em diversos setores permite que as empresas explorem esses ativos como uma forma eficiente e descentralizada de realizar pagamentos. A agilidade nas transações, a redução de custos e a eliminação de intermediários são aspectos que conferem aos Criptoativos uma utilidade concreta.

Por outro lado, os Criptoativos também podem ser considerados como instrumentos de investimento para as empresas. A volatilidade do mercado de Criptomoedas oferece oportunidades de valorização, e muitas empresas têm buscado diversificar suas reservas de valor incorporando Criptoativos em seus portfólios de investimento. Nesse contexto, a capacidade dos Criptoativos de gerar retorno financeiro solidifica sua utilidade como ativos de investimento.

Além disso, ter capacidade financeira para arcar com suas obrigações é imprescindível para as empresas. Assim, as Criptomoedas, ao servirem como possibilidade de valor financeiro para a sociedade, seriam bens de mais alta utilidade.

No entanto, há quem possa concordar com a análise realizada pelo autor Sergio Isidoro Eskenazi Pernidji, o qual destaca que reconhecer as Criptomoedas como meio de pagamento é subjetivo e depende da percepção de que seu funcionamento como uma "quase moeda", o que, segundo ele, não pode ser garantido. O referido autor entende:

Pode-se reconhecer uma utilidade para a Criptomoeda? [...] **A resposta deve ser negativa, ao nosso ver.** O reconhecimento da utilidade da Criptomoeda como meio de pagamento é por demais subjetivo, e depende de uma percepção de que seu funcionamento como uma quase moeda se dará de forma continuada, o que não pode ser garantido (Pernidji, 2020).

Logo, considerando que cada Criptoativo possui características e funções próprias, seria provável que o Criptoativo não possua qualquer tipo de utilidade para a sociedade, ainda que indiretamente, o que, a princípio, inviabilizaria considerá-lo um bem integralizável ao Capital Social (ANTUNES, 2021).

### 3.3. Os Princípios da Intangibilidade e da Integralidade do Capital Social vs. A Volatilidade dos Criptoativos

O princípio da Integridade do Capital Social estabelece a premissa fundamental de que os valores relacionados a esse capital devem ser cuidadosamente preservados ao longo da trajetória da sociedade (MALTA, 2015). Essa preservação implica que os recursos investidos devem ser mantidos como uma reserva, prontos para serem mobilizados no eventual pagamento de dívidas da empresa, demonstrando a necessidade de assegurar a estabilidade financeira da organização.

Esse princípio representa uma construção jurídica destinada, em teoria, a mitigar os riscos inerentes ao negócio. Sua essência reside na premissa de manter o Capital Social preservado para garantir uma reserva mínima, contribuindo para a continuidade e solidez da sociedade ao longo do tempo.

No entanto, é importante reconhecer que os recursos aportados na empresa não permanecerão intocados ao longo de sua existência. Esses recursos serão utilizados nas atividades empresariais e, ao virar patrimônio da sociedade, sofrerá variações conforme o mercado (MALTA, 2015). Essa dinâmica reflete a natureza adaptativa das empresas, que, ao utilizar os recursos para promover suas operações, reconhecem a inevitabilidade das variações no valor do capital em resposta às condições econômicas e comerciais.

O princípio da Intangibilidade complementa o princípio anterior no sentido de que estabelece, em regra, que o Capital Social deve permanecer inalterado (intangível), retido como reserva para a distribuição de lucros (CARVALHO, 2020). Seu objetivo é impedir que os sócios tenham acesso ao patrimônio da empresa que corresponda às suas participações, a fim de que o patrimônio líquido nunca fique menor que o montante do Capital Social<sup>33</sup>.

Além disso, busca assegurar que a soma do Capital Social não seja influenciada por eventualidades relacionadas às demandas pessoais dos sócios (FERNANDES, 2014). Isso inclui situações como a falta de cumprimento do montante subscrito ou a transferência de recursos do patrimônio social para suas esferas individuais, sem uma justificativa de resultados positivos.

Segundo Carvalho (2020, pp.62) “*seu propósito é evitar o esvaziamento patrimonial indevido da sociedade, pois só permite distribuir o que exceder à cifra*” do Capital Social. Assim, a intangibilidade desempenha um papel crucial na preservação do montante inicial, ao limitar o uso dos bens associados a essa quantia.

---

<sup>33</sup> A intangibilidade guarda certa relação com a sua estabilidade (...) ao fato de que não poderá ser beliscado ou diminuído, por virtude da atribuição de bens aos sócios (DOMINGUES, 2004, p.104).

Contudo, apesar de assegurar que a cifra do Capital Social não pode ser modificada por meio da distribuição de parte de seu valor aos sócios, a intangibilidade não oferece garantia de que o capital real não possa diminuir devido a perdas decorrentes de falhas nas atividades empresariais.

Como explicado anteriormente, a volatilidade é uma característica marcante dos Criptoativos. Estes podem sofrer variações, de aumento e de diminuição, de forma drástica, podendo, inclusive, perder totalmente seu valor. Assim, ao valer-se de um ativo tão instável para a integralização do Capital Social, haveria o risco de distorcer, por completo, valor real de uma empresa e das ações/quotas dos acionistas/sócios. Tal possibilidade está em contraste com os princípios acima elencados.

Os princípios da Integralidade e da Intangibilidade visam, em suma, garantir a estabilidade do Capital Social a fim de pagar dívidas, mensurar lucros e evitar sua diminuição imotivada.

No que tange a distribuição de lucros, no âmbito do Judiciário, a questão da volatilidade dos Criptoativos já foi abordada pelo Tribunal de Justiça do Distrito Federal e Territórios. O acórdão foi proferido na Apelação Cível n. 0716411-15.2017.8.07.0001 que, embora não trate especificamente da integralização do Capital Social, destaca de maneira clara a problemática associada à volatilidade dos Criptoativos, conforme evidenciado em um trecho da ementa: "*tal volatilidade impede a comprovação, com razoável grau de certeza, dos possíveis lucros decorrentes de operações realizadas com a Criptomoeda*"<sup>34</sup>.

Embora os ativos da empresa estejam sujeitos a variações de acordo com o mercado, há uma tendência à estabilidade. No entanto, o mesmo não se aplica às Criptomoedas, que são altamente imprevisíveis devido à possibilidade de ser influenciada por fatores diversos ao redor do mundo.

A volatilidade coloca em xeque a questão dos lucros porque, na realização do balanço patrimonial da empresa, irá ser considerado o que foi aportado pelos sócios na

---

<sup>34</sup> Tribunal de Justiça do Distrito Federal e Territórios. Apelação Cível nº 0716411-15.2017.8.07.0001. Relator: Desembargador Esdras Neves. Data de julgamento: 18/04/2018, Data de publicação: 20/04/2018. APELAÇÃO CÍVEL. RELAÇÃO DE CONSUMO. DANOS MATERIAIS E MORAIS. AUSÊNCIA DE PROVAS. Inobstante a configuração de ato ilícito causado pela falha na prestação de serviço pelas fornecedoras, ausente a comprovação da existência dos alegados danos materiais, não há que falar em indenização a ser paga. A mineração de bitcoins caracteriza-se como nova modalidade de investimento, tipo de operação de compra e venda de moeda virtual, com ganhos e prejuízos característicos de transações baseadas em especulações de mercado, tais como as ações nas bolsas de valores, ou seja, desprovidas de certeza de lucratividade. **Tal volatilidade impede que sejam comprovados, com razoável grau de certeza, possíveis lucros advindos de operações realizadas com a Criptomoeda.** Ausente, portanto, prova sobre os lucros cessantes. O mero descumprimento contratual não gera danos morais a serem indenizados.

subscrição do Capital Social em contraponto com o patrimônio líquido da empresa em determinado momento (GARCÍA, 2009).

Os sócios de uma sociedade entram nela exatamente com a finalidade de compartilhar os resultados provenientes da atividade exercida por ela. Assim, o objetivo primordial de toda empresa é a geração de lucros, sendo que, quando esse resultado é alcançado, o direito à participação nos lucros emerge de maneira automática para os sócios.

A questão dos lucros é de suma importância, tanto que o Código Civil estipula que “*salvo estipulação em contrário, o sócio participa dos lucros e das perdas, na proporção das respectivas quotas*” (art. 1007) e “*é nula a estipulação contratual que exclua qualquer sócio de participar dos lucros e das perdas*” (art. 1.008). No mesmo sentido, a Lei nº 6.404/1964 prevê que “*nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de (...) participar dos lucros sociais*” (art. 109).

Nesse sentido, retoma-se à decisão proferida pelo Desembargador do TJDF, no sentido de que a volatilidade dos ativos dificulta a aferição dos lucros dos sócios. A volatilidade cria um ambiente no qual os padrões de desempenho histórico podem não ser indicativos de resultados futuros. Em outras palavras, o fato de um investimento ter sido lucrativo em um determinado período não garante que o mesmo desempenho será mantido, devido às flutuações constantes nos mercados.

Por um lado, essa volatilidade pode resultar em lucros expressivos, seja através da valorização do ativo como um todo, ou pela capacidade de liquidação de obrigações empresariais. Por outro lado, a instabilidade pode levar a desvalorizações acentuadas, extrapolando o considerado razoável, como é o caso de imóveis.

Um aspecto crucial a ser considerado é a possível influência dessas oscilações nos valores que os sócios investiram no Capital Social da empresa. Suponha que um sócio tenha integralizado um determinado valor em Criptomoedas, que, devido à volatilidade, pode ter se multiplicado ou reduzido drasticamente em relação ao momento da integralização. Essa variação cria um ambiente propício para conflitos entre os sócios, pois o valor integralizado pode não refletir adequadamente a proporção de quotas adquiridas.

A desvirtuação do valor inicialmente investido pode gerar discordâncias sobre a participação efetiva de cada sócio no Capital Social da empresa. Esse desalinhamento de percepções pode ter impactos significativos na distribuição de lucros, uma vez que os sócios podem interpretar que possuem uma proporção diferente da que realmente detêm. Esse cenário potencialmente desencadeia debates e negociações sobre a distribuição de lucros, levando a disputas internas que podem prejudicar o ambiente empresarial.

A considerável volatilidade apresenta uma preocupação ainda maior quando se depara com a depreciação do ativo, especialmente em cenários em que o Capital Social já foi integralizado por completo. Diante dessa circunstância, a redução do capital torna-se uma necessidade, e tal ajuste deveria ser formalizado mediante uma alteração no Contrato/Estatuto Social (ANTUNES, 2021).

Contudo, é essencial ressaltar que esse procedimento não ocorre de maneira irrestrita, sendo submetido a requisitos específicos, uma vez que não é permitido reduzir o Capital de uma sociedade de forma indiscriminada.

A restrição visa assegurar que a redução do Capital Social seja conduzida de forma responsável e em conformidade com as normas legais, evitando práticas indiscriminadas que possam comprometer a estabilidade e integridade da sociedade em questão.

Nesses termos, os princípios da Integridade e da Intangibilidade encontram, em certa medida, sua concretização nos artigos 1.082 e seguintes do Código Civil. Conforme esses dispositivos, a sociedade limitada possui a prerrogativa de reduzir o seu capital em duas circunstâncias específicas: (i) após ter sido integralizado, nos casos de perdas irreparáveis, e (ii) quando o montante se mostra excessivo em relação ao escopo do objeto social.

No primeiro caso, a redução do capital deve ser proporcional ao valor nominal das quotas, sendo efetivada somente após a devida averbação da ata da Assembleia deliberativa no Registro Público de Empresas Mercantis. Já na segunda situação, a diminuição pode ser concretizada por meio da restituição de uma parcela do valor nominal das quotas aos sócios, ou pela sua redução proporcional, conforme estabelecem os arts. 1.083<sup>35</sup> e 1.084<sup>36</sup> do Código Civil.

No contexto das sociedades anônimas, o artigo 173<sup>37</sup> da Lei das S.A esclarece que a redução de capital pode ocorrer mediante deliberação em Assembleia Geral, contanto que se restrinja a perdas até o montante dos prejuízos acumulados ou se o capital for considerado excessivo em relação ao objeto social.

---

<sup>35</sup> Art. 1.083. No caso do inciso I do artigo antecedente, a redução do capital será realizada com a diminuição proporcional do valor nominal das quotas, tornando-se efetiva a partir da averbação, no Registro Público de Empresas Mercantis, da ata da assembleia que a tenha aprovado.

<sup>36</sup> Art. 1.084. No caso do inciso II do art. 1.082, a redução do capital será feita restituindo-se parte do valor das quotas aos sócios, ou dispensando-se as prestações ainda devidas, com diminuição proporcional, em ambos os casos, do valor nominal das quotas.

<sup>37</sup> Art. 173. A assembleia-geral poderá deliberar a redução do Capital Social se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados, ou se julgá-lo excessivo.

§ 1º A proposta de redução do Capital Social, quando de iniciativa dos administradores, não poderá ser submetida à deliberação da assembleia-geral sem o parecer do conselho fiscal, se em funcionamento.

§ 2º A partir da deliberação de redução ficarão suspensos os direitos correspondentes às ações cujos certificados tenham sido emitidos, até que sejam apresentados à companhia para substituição.

Após a aprovação da deliberação, os direitos associados às ações retiradas são suspensos, de forma permanente ou até que ocorra uma substituição. Adicionalmente, a proposta de redução exige um parecer do Conselho Fiscal, se este estiver em funcionamento.

O ordenamento jurídico brasileiro dá grande importância para a questão de preservação do Capital Social, de modo que alguns autores consideram o rol de alteração deste como um rol taxativo. García (2009), ao abordar sobre a redução deste instituto societário, afirmou:

“(...) entende-se que primordialmente o Capital Social deve cumprir uma função de produção, razão pela qual a sua redução significa desafetá-lo desta sua função primordial. Em função disto e com vistas a assegurar a continuidade da empresa (...) as causas que permitiriam reduzir o Capital Social foram limitadas, devendo estar previstas em lei.

(...)

Qualquer que seja o ângulo pelo qual se veja a função do Capital Social, deve-se frisar que a conclusão a respeito da taxatividade das causas que podem ensejar a redução é a mesma e afirmativa, ou seja, **o rol de causas de redução do capital incluídas na lei é taxativo**”<sup>38</sup>. (grifo nosso)

Em complemento, Alfredo Lamy (1996, p. 176) ensina que no momento da constituição da sociedade os sócios podem fixar a cifra do Capital Social como quiserem, porém, *“uma vez que ela se constituiu, e entra no mundo jurídico, a alteração de tal cifra obedece a normas estritas, seja para aumentá-la, seja especialmente para reduzi-lo”* (LAMY, 1996, p. 475). Nesse cenário, a volatilidade dos Criptoativos seria considerada uma “perda irreparável”?

A natureza volátil das Criptomoedas pode, de fato, ser equiparada a uma perda irreparável em certos cenários, especialmente quando ocorrem desvalorizações significativas que comprometem o valor do ativo (GARCÍA, 2009).

O entendimento de “perda irreparável” geralmente se relaciona a situações em que a sociedade enfrenta circunstâncias financeiras adversas que tornam impraticável ou impossível manter o Capital Social no nível inicialmente estabelecido. Se a volatilidade dos Criptoativos resultar em uma depreciação substancial do capital, a sociedade pode alegar que essa perda é irreparável, justificando assim a redução do capital.

No entanto, a legislação e a jurisprudência podem interpretar de maneira diferente o conceito de “perda irreparável”. Se a desvalorização dos Criptoativos for apenas temporária e a sociedade tiver a expectativa razoável de recuperação do valor ao longo do tempo, a argumentação em favor da “perda irreparável” pode ser questionada (GARCÍA, 2009).

---

<sup>38</sup> GARCÍA, Alexandre. **A Redução do Capital Social (em companhias abertas e fechadas)**. Dissertação de Mestrado da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. 2009, p. 91

Demonstrar a permanência da desvalorização pode ser necessário para justificar a redução do capital e cumprir com os requisitos dispostos no Código Civil. Os argumentos a favor ou contra a consideração da volatilidade dos Criptoativos como "perda irreparável" dependerão da interpretação das leis, regulamentações e contratos aplicáveis, bem como das circunstâncias específicas enfrentadas pela sociedade em questão.

#### *3.4. A Função de Limitação da Responsabilidade e de Determinação de direitos dos Sócios vs. A Dificuldade de Saber a Titularidade*

Parte da doutrina considera que o Capital Social possui a função de ser uma medida de limitação à responsabilidade dos sócios. Isto porque após a integralização do Capital Social, o valor inserido na sociedade seria correspondente ao valor de quotas ou ações e, em regra, o sócio responde limitadamente ao valor de suas quotas, no caso das Limitadas (art. 1.052 do Código Civil), ou limitadamente ao preço das ações adquiridas, se for uma S.A (art. 1º da Lei das Sociedades Anônimas).

A limitação de responsabilidade dos sócios é um princípio essencial no direito societário, cujo propósito é resguardar o patrimônio pessoal dos sócios diante de desafios financeiros ou questões legais que a empresa possa enfrentar (TOMAZATTE, 2023). Para tanto, em uma sociedade de responsabilidade limitada, os sócios têm sua responsabilidade restrita ao valor das cotas ou ações que subscreveram ou adquiriram.

Dentro do mercado, essa função pode ser entendida como lógica e razoável, uma vez que os sócios têm a intenção de investir na sociedade, disponibilizando uma quantia específica para tal fim (CARVALHO, 2020). Nesse contexto, deduz-se que eles determinam o custo da limitação de sua responsabilidade e, por consequência, aceitam a possibilidade de perder este montante investido, caso o empreendimento não alcance sucesso (LORIA, 2009).

As obrigações da empresa são vinculadas ao seu próprio patrimônio, conforme estabelece o art. 1.024 do Código Civil, em razão da autonomia patrimonial inerente às pessoas jurídicas. Entretanto, caso esse patrimônio revele-se insuficiente, os sócios podem ser chamados a assumir responsabilidades dentro dos limites de suas quotas. Nisto, é importante que cada um saiba o quanto será responsabilizado, conforme o capital subscrito.

É relevante ressaltar, ainda, que na hipótese em que não ocorre a integralização completa do Capital Social, todos os sócios assumem responsabilidade solidária pelo montante que eventualmente não tenha sido aportado, conforme disposto no art. 1.052 do Código Civil.

O Capital Social não só delimita a responsabilidade dos sócios como também determina a proporção de seus direitos. O propósito das sociedades reside na condução de uma

atividade econômica com a capacidade inerente de gerar resultados, sejam eles favoráveis ou desfavoráveis. Conseqüentemente, é comum distribuir esses resultados entre todos os sócios, especialmente quando se trata de lucros.

Como já explicado, a questão dos lucros é de suma importância para a empresa e para seus sócios de modo que há diversas disposições a seu respeito no Código Civil e na Lei nº 6.404/1964. Dentre essas disposições, demonstra-se a essencialidade do lucro quando o Código Civil estipula que é nula qualquer cláusula que exclua algum sócio da participação nos lucros (art. 1.008).

Além disso, a distribuição de lucros é uma maneira fundamental de “recompensar” os acionistas e investidores que arriscaram seu capital na empresa. Esses retornos financeiros incentivam a participação no mercado de ações e contribuem para o desenvolvimento da própria empresa.

Para além do aspecto monetário, o envolvimento dos acionistas e sócios em uma empresa também consiste no direito de voto e, por consequência, na capacidade de influenciar nas decisões da sociedade por meio do direito de voto. Ao integralizar o Capital Social, os investidores adquirem não apenas uma participação acionária, mas também o direito de voto, conferindo-lhes a capacidade de influenciar nas decisões da sociedade.

Quanto ao tema, Marlon Tomazette (2023, p. 222-223) ensina:

“O voto é a manifestação da vontade ou do entendimento do acionista a respeito de determinada matéria. (...)

Os titulares de ações com direito a voto, ao exercerem tal direito, expressam uma manifestação unilateral de vontade destinada à formação da vontade do órgão social. Essa manifestação de vontade pode ter por objeto uma declaração de vontade (sim ou não sobre determinada matéria institucional da companhia) ou de verdade (exemplo: aprovação da gestão dos órgãos sociais)”

O direito de voto, conforme estabelecido pelo art. 110 da Lei nº 6.404/76, é uma peça-chave nesse contexto. A legislação determina que cada ação ordinária corresponde a um voto nas deliberações da assembleia-geral, o órgão máximo de decisão em uma empresa. Entretanto, é importante notar que o estatuto da companhia pode estabelecer limitações ao número de votos que cada acionista pode exercer.

A amplitude das decisões que podem ser influenciadas pelo direito de voto é vasta, podendo incluir desde a aprovação de mudanças no estatuto até a avaliação da gestão dos órgãos sociais. Dessa forma, o exercício desse direito não se limita a uma mera formalidade, mas constitui uma manifestação ativa dos interesses e visões dos acionistas em relação à condução da empresa.



Assim, ao adquirir uma quota ou ação, o investidor não apenas se torna beneficiário dos lucros da empresa, mas também assume um papel ativo na determinação do curso e dos rumos da organização, exercendo seu direito de voto como uma ferramenta poderosa para moldar o destino e o sucesso da sociedade empresarial (TOMAZETTE, 2023).

Dessa forma, nota-se que a integralização do Capital Social é importante para que os acionistas possam exercer seus direitos e deveres perante a sociedade. Nesse contexto, o problema de identificação do titular dos Criptoativos pode ser um grande obstáculo para que o Capital Social cumpra as funções mencionadas.

Como dito, a única maneira de vincular a posse de Criptomoedas a um indivíduo é quando este opta por transferir a custódia delas para uma *Exchange*. Isto porque as Criptomoedas ficam armazenadas em uma carteira, que contém, para além das Criptomoedas, uma chave pública (public key) e uma chave privada (private key).

Conforme explicado por Turpin (2014), a chave pública representa o endereço para o qual outra parte pode enviar Bitcoins, ao passo que a chave privada capacita o proprietário da carteira a enviar seus próprios Bitcoins para outros usuários. Para ilustrar de forma mais compreensível, o autor realiza a analogia de que a chave pública seria endereço da casa, enquanto a chave privada é semelhante à chave da porta da frente<sup>39</sup>.

Da mesma maneira, conforme Ulrich (2014), o sistema blockchain requer que cada usuário possua duas chaves: uma privada, mantida em segredo como uma senha, e outra pública, que pode ser compartilhada com qualquer pessoa. Devido à existência dessas duas chaves, o autor conclui que há um certo grau de "anonimato" proporcionado pela tecnologia Bitcoin ao seu usuário, uma vez que não é possível estabelecer uma correlação direta entre a chave pública e a identidade da pessoa que opera essa chave.

Ao proporcionar aos usuários duas chaves, uma privada e outra pública, essa abordagem oferece maior privacidade e elimina a necessidade de uma autoridade central para assegurar a confidencialidade das transações. Isso possibilita a realização de transações diretamente entre as partes, sem que a rede ou o público tenha conhecimento da identidade da pessoa que efetuou a transação.

---

<sup>39</sup> As an analogy, the public key is your street address, and the private key is the key to your front door; others can send mail to your house with no more than your address, but no one can remove your belongings without your permission (TURPIN, Jonathan B. Bitcoin: the economic case for a global, virtual currency operating in an unexplored legal framework. *Indiana Journal of Global Legal Studies*, v. 21, n. 1, 2014, p. 337-338, tradução livre. Disponível em: [www.jstor.org/stable/10.2979/indjglolegstu.21.1.335](http://www.jstor.org/stable/10.2979/indjglolegstu.21.1.335) Acesso em: 04/01/2024)

No contexto de um procedimento de execução judicial, portanto, se o Poder Judiciário necessitar acessar as chaves detidas pelo devedor, é imperativo que o próprio devedor colabore com a Justiça, fornecendo informações sobre a posse e localização das chaves.

Ao analisar a questão de como será comprovada a titularidade do subscritor, Antunes (2021) entende que não seria possível comprovar de forma efetiva e segura a titularidade, uma vez que a única garantia da propriedade do Criptoativo reside na posse da chave privada e na “boa vontade” do titular de colocá-las à disposição.

Quanto ao ponto, Pernidji (2020) acrescenta que a titularidade da Criptomoeda, mesmo que presumida, só pode ser estabelecida mediante a comprovação do uso dos códigos individuais que viabilizam a transferência dentro do Blockchain. E mesmo diante dessa comprovação e do efetivo acesso ao Criptoativo por parte do titular, o autor afirma que, ao final, é impossível assegurar que outra pessoa não possua também essa mesma chave.

Observa-se, portanto, que a questão da titularidade é um aspecto crucial a ser cuidadosamente considerado para avaliar a viabilidade da utilização de Criptoativos na integralização do Capital Social. Mesmo que seja possível verificar a autenticidade da chave privada, a presença desses ativos em uma Blockchain descentralizada torna praticamente impossível confirmar a verdadeira e única titularidade, considerando a possibilidade de acesso à mesma chave privada por outras pessoas ao redor do mundo.

Diante desse cenário, torna-se evidente que não seria prudente proceder com a transferência das chaves privadas e públicas para a empresa de forma indiscriminada, sem a devida certeza de que essas são usadas apenas pelo subscritor. Essa precaução se fundamenta na preocupação legítima de preservar a essência da subscrição como uma relação de troca bilateral entre a sociedade e o indivíduo que aspira tornar-se sócio.

Assim, pode aparentar ser impraticável, pelo menos até a implementação de uma regulamentação mínima, utilizar Criptomoedas para a integralização do capital social de uma sociedade. Isso se deve à natureza da subscrição, que envolve uma troca de direitos: o subscritor contribui com um bem de seu patrimônio, e a empresa retribui com uma ação/quota societária. Entregar as chaves privadas e públicas, sem uma clareza absoluta sobre a exclusividade de seu uso pela empresa, poderia comprometer a integridade do processo de subscrição.

A subscrição, que intrinsecamente representa a contribuição do subscritor para o capital social em troca de participação na sociedade, perderia sua essência se os elementos-chave dessa transação, como as chaves privadas e públicas, fossem manuseados de maneira não transparente ou se tornassem de acesso indiscriminado.

Nesse contexto, torna-se evidente que, inicialmente, não seria aconselhável conceder uma participação na sociedade sem a devida garantia de que o subscritor está verdadeiramente contribuindo para o desenvolvimento e fortalecimento da entidade, bem como não havendo a garantia de que ele é o único titular dos ativos, mesmo que possua e manuseie as chaves.

Essa precaução não é apenas uma questão de prudência, mas uma medida essencial para preservar a integridade do processo de subscrição e, por extensão, a estabilidade da sociedade como um todo.

Assim, seria possível compreender que até que uma regulamentação adequada seja estabelecida, a utilização de Criptomoedas nesse contexto pode enfrentar resistência devido à necessidade de assegurar transparência e confiança na titularidade do ativo, bem como garantir a devida contribuição dos envolvidos no processo de integralização do capital social.

### *3.5. A Função da Garantia Perante Credores vs. A Impenhorabilidade das Criptomoedas e a Dificuldade de Saber sua Titularidade*

A função da garantia perante credores do Capital Social é amplamente reconhecida e valorizada pela doutrina jurídica no âmbito das sociedades empresariais. Este princípio fundamental destaca a importância de proteger os interesses dos credores, proporcionando uma fonte de recursos segura (RODRIGUES, 2014).

Ao abordar sobre essa função, a doutrina busca promover a responsabilidade financeira e a integridade das operações comerciais, garantindo a sustentabilidade do sistema empresarial e a justiça nas relações entre as partes envolvidas.

Nessa perspectiva, o Capital Social é visto como uma intenção de minimizar riscos. As diretrizes do Capital Social visam, em tese, prevenir a representação fictícia do patrimônio incorporado à sociedade, evitando que os sócios utilizem de maneira arbitrária os recursos patrimoniais disponíveis.

Essa concepção doutrinária foi progressivamente construída ao longo da história, moldando o sistema jurídico brasileiro com a finalidade específica de conferir ao Capital Social o papel crucial de salvaguardar os interesses dos credores (GUERREIRO, 1983). A preocupação, nesse contexto, concentra-se na necessidade de que o patrimônio líquido contenha ativos com valor pelo menos equivalente à cifra do Capital Social.

Desse modo, as responsabilidades da sociedade encontram respaldo na presença de ativos no patrimônio com destinação específica e, adicionalmente, nos bens designados para

cobrir o valor do Capital Social. Assim, o Capital Social assume o papel de garantia mínima suplementar, reforçando a segurança e a solidez das obrigações sociais. (LORIA, 2009).

Tais precauções são tomadas para mitigar consideravelmente os riscos para os credores, justificando assim a ênfase na garantia como uma estratégia para reduzir o risco de inadimplência. No ponto, Fábio Konder Comparato (2014) assevera que

O Capital Social e as reservas de capital existem para garantia dos credores sociais, não para proteger os sócios ou acionistas. O montante dessas contas representa a medida de garantia mínima oferecida pela sociedade aos seus credores (COMPARATO, 2014, p.133)

O acervo normativo que confere ao Capital Social a função de atuar como garantia perante credores é embasado em três dos princípios citados anteriormente: o da realidade, da congruência e da intangibilidade. Como visto, esses princípios desempenham um papel crucial na estruturação e na preservação do Capital Social, estabelecendo diretrizes que visam garantir a segurança dos credores e a integridade do sistema financeiro da empresa. (SALOMÃO FILHO, 2011).

Resumidamente, o princípio da realidade é essencial para assegurar que o Capital Social seja uma representação autêntica dos recursos efetivamente aportados pelos sócios. Já o princípio da congruência destaca importância de que o Capital Social possua relação com as proporções da atividade desenvolvida pela empresa. Por fim, o princípio da intangibilidade reforça a necessidade de preservar o Capital Social ao longo do tempo, garantindo estabilidade (DOMINGUES, 2004, p.104).

Em conjunto, nota-se que esses três princípios formam um alicerce que visa, entre outras coisas, proteger os credores, de modo que o capital real represente fidedignamente o valor inscrito na cifra do Capital Social.

Diante dessa importante função de garantia perante credores, a dificuldade de determinar a titularidade das Criptomoedas, bem como sua impenhorabilidade se tornam um difícil obstáculo.

Quando se fala em “credores”, entende-se que há uma pessoa que busca a satisfação de obrigações que outra deveria cumprir. Para tanto, uma das medidas cabíveis é a penhora de bens a fim de quitar o valor dessas obrigações devidas.

Assim, a penhora representa uma ferramenta judicial com o propósito de restringir o uso de um bem pertencente ao devedor, a fim de utilizá-lo para quitar a dívida do indivíduo que está sendo executado judicialmente pelo montante devido (TOMAZZETE, 2023). Essa

medida judicial atua como garantia, visando compelir o devedor que optou por não quitar a dívida a fazê-lo, mediante a restrição de seus bens.

O Código de Processo Civil, em seu art. 831, estabelece que a penhora deve incidir sobre tantos bens quantos forem necessários para quitar o principal atualizado, os juros, as custas e os honorários advocatícios. Nessa seara, em caso de inadimplência da sociedade empresarial, a penhora recairá sobre os bens da empresa, em especial os que compõem o Capital Social, inclusive sobre as Criptomoedas.

As Criptomoedas não figuram na relação de bens impenhoráveis estabelecida pelo art. 833 do Código de Processo Civil e não se enquadram em outras situações típicas de impenhorabilidade previstas em contextos específicos. Tampouco se encaixam nas categorias de bens relativamente impenhoráveis, isto é, aqueles que adquirem essa condição apenas quando não há outros bens passíveis de constrição.

Apesar dessas considerações, é possível conceber as Criptomoedas como ativos impenhoráveis, uma vez que não podem ser apreendidas ou confiscadas sem o acesso às chaves pública e privada dos usuários (GOMES, 2021). É precisamente essa questão prática que tem sido reiteradamente reconhecida pelos Tribunais nacionais em decisões mais recentes, ao recusarem pedidos frequentes tanto de credores quanto de devedores para a penhora de Criptoativos.

Por exemplo, ANTUNES (2021, p. 24-26) cita alguns julgados nacionais a respeito do tema. Primeiro, a 36ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo decidiu, em 2017, no Agravo de Instrumento n. 2202157-35.2017.8.26.0000, que “*por se tratar de bem imaterial com conteúdo patrimonial, em tese, não há óbice para que a moeda virtual possa ser penhorada para garantir a execução*”, porém reconheceu que não haveria evidências passíveis de comprovar a titularidade dos ativos para fins de penhora.

No mesmo sentido, o referido autor, aponta que em decisões proferidas no Agravo de Instrumento nº 2061313-93.2021.8.26.0000 do TJSP, e no 1010209-33.2020.8.11.0000 do TJMT, compreendeu-se que o bloqueio se dá em moeda corrente, pois é impossível realizá-lo em Criptoativos. Ademais, em decisão no processo nº 0716188- 60.2020.8.07.0000 do TJDFT, destacou-se que seria improvável a exequibilidade da penhora de Criptoativos, pois elas podem estar custodiadas em qualquer local e ambiente (ANTUNES, 2021).

Nesse cenário, como previamente delineado, a única maneira de vincular a posse de Criptomoedas a um indivíduo ocorre quando esse sujeito opta por transferir a custódia de suas chaves privadas para uma *Exchange*, abdicando assim da responsabilidade de mantê-las de forma independente (GOMES, 2021). Contudo, no Brasil, atualmente não há a consolidação

de uma entidade centralizada incumbida de regulamentar e fiscalizar as atividades das corretoras de Criptomoedas.

Essa ausência não impede, por completo, a execução de penhoras, mas torna mais complexa a obtenção de informações e a realização do processo de penhora de maneira análoga ao que é observado com a ferramenta Bacenjud.

Considerando o exposto no tópico anterior a respeito das chaves privadas e públicas, bem como a privacidade, a dificuldade de penhora dos Criptoativos é, na realidade, uma consequência da dificuldade de identificar a titularidade dos ativos, haja vista que as moedas digitais têm por princípio a privacidade das transações, dificultando a identificação de seus detentores e a eventual constrição desses bens, o que faz com que o Judiciário entenda estes bens como impenhoráveis.

A falta de identificação clara dos titulares desses ativos cria obstáculos para o cumprimento dos requisitos formais necessários à penhora, como estabelecido no art. 838 do Código de Processo Civil.

Conforme versa o referido artigo do CPC, há 4 (quatro) requisitos formais a serem observados no auto ou termo de penhora: (I) a indicação do dia, do mês, do ano e do lugar em que foi feita; (II) os nomes do exequente e do executado; (III) a descrição dos bens penhorados, com as suas características; (IV) a nomeação do depositário dos bens. Esses requisitos devem ser congruentes entre si de forma indubitável, senão a penhora pode ser indeferida pelo juízo ou ser ineficaz.

Dessa forma, o referido artigo deixa evidente que deve haver uma ligação entre o executado/devedor e os bens que se pretende recair a penhora. Assim, o princípio da privacidade nas transações de moedas digitais impõe desafios significativos à fácil identificação dos detentores dos Criptoativos, haja vista que a ausência de acesso às chaves privadas, elementos essenciais para verificar a titularidade, cria uma barreira substancial na estabelecimento de uma conexão inequívoca entre o devedor e os Criptoativos que se pretende penhorar.

Sem o devido acesso às chaves privadas, a verificação apropriada da integralização dos bens e sua transferência para a sociedade torna-se uma tarefa praticamente impossível. Esse obstáculo levanta questionamentos legítimos sobre a composição dos bens do Capital Social e a disponibilidade real para garantir os direitos dos credores.

Isto porque surge a preocupação sobre a viabilidade de proteger os direitos dos credores da sociedade. Atualmente, não há meios concretos e seguros para recorrer ao judiciário e salvaguardar esses direitos, nem para assegurar a reparação por eventuais danos.

Portanto, considerando que até o presente momento inexistiria meios concretos e seguros de garantir os direitos dos credores da sociedade, pois atualmente é impossível se socorrer ao judiciário para salvaguardar esses direitos e assegurar a reparação por eventuais danos, denota-se que, a princípio, os Criptoativos também não poderiam ser considerados bens para fins de integralização.

### *3.6. A Função de Avaliação da Situação Econômica da Empresa e da Produtividade vs. A Volatilidade dos Criptoativos*

O Capital Social, conforme a doutrina, desempenha um papel crucial na análise da solidez econômico-financeira de um empreendimento empresarial. Este é considerado um indicador que reflete a quantidade de ativos transferidos para a sociedade no momento de sua constituição. Além disso, estabelece um limite para a distribuição de lucros entre os sócios, sendo um instrumento fundamental para a estruturação financeira das empresas, especialmente no momento inicial de suas atividades.

Esse montante representa o investimento inicial dos sócios na sociedade, indicando o potencial de recursos disponíveis para o desenvolvimento das atividades comerciais. A relação entre o patrimônio líquido registrado na sociedade e seu Capital Social é crucial para a avaliação do desempenho do empreendimento. Ou seja, conforme a sociedade realiza suas atividades comerciais, torna-se viável avaliar o êxito ou insucesso do empreendimento ao comparar o patrimônio líquido registrado na sociedade com seu Capital Social (HUBERT, 2007).

Conforme apontado por Hubert (2007), o acompanhamento contínuo dessa relação é uma ferramenta para avaliar o êxito ou insucesso da sociedade. Quando o patrimônio líquido registrado na empresa é inferior ao seu Capital Social, pode-se interpretar, facilmente, que a sociedade está incorrendo em prejuízos.

Nesses termos, seria na comparação entre o Capital Social e o patrimônio líquido que se realizaria uma análise do desenvolvimento ou retração de uma empresa. Esta análise reflete não apenas a saúde financeira da entidade, mas também sua capacidade de crescimento sustentável ao longo do tempo.

Quanto ao ponto, interessante perceber que o judiciário, por muitas vezes, utiliza o Capital Social como critério para a concessão de gratuidade processual, bem como para aumentar ou reduzir multas. No contexto da concessão de gratuidade processual, por exemplo, o Capital Social pode ser considerado como um indicativo da capacidade financeira da parte envolvida (GONÇALVES, 2004). A análise leva em consideração não apenas a situação

patrimonial atual, mas também a estrutura financeira subjacente que o Capital Social representa.

Ademais, ao se estender à esfera das penalidades, ao estabelecer o aumento ou redução de multas, o tribunal considera o Capital Social como um indicador da capacidade da sociedade de suportar as obrigações financeiras decorrentes das penalidades impostas.

Portanto, o Capital Social pode funcionar como um indício ou um ponto de referência da solidez financeira da empresa, sendo assim um elemento no qual terceiros podem fundamentar suas relações estabelecidas com as sociedades.

Evidentemente, esta perspectiva é um desenho simplificado que destaca a relação entre o Capital Social e a saúde financeira de uma empresa, embora ofereça uma perspectiva inicial esclarecedora, não captura totalmente a complexidade das dinâmicas econômicas e contábeis que permeiam a realidade empresarial.

A sociedade contemporânea é afetada por uma série de fatores intrincados, tais como aportes decorrentes das contribuições dos sócios, capitalização de lucros, instabilidade monetária e outros elementos de considerável complexidade (HUBERT, 2007). Portanto, é fundamental reconhecer que a análise restrita ao Capital Social proporciona apenas uma visão parcial da produtividade e estabilidade da empresa.

Apesar dessa simplificação, a doutrina reconhece que o Capital Social pode ser interpretado como uma métrica relevante para mensurar a contribuição dos sócios para uma sociedade (GONÇALVES, 2004). Um Capital Social substancial sugere uma estabilidade financeira considerável, indicando que a empresa dispõe de recursos próprios suficientes para cobrir suas despesas operacionais.

Nessa situação, integralizar o Capital Social com Criptomoedas implica que estes tipos de ativos irão influenciar diretamente na avaliação da situação econômica da empresa e na avaliação de sua produtividade. Portanto, a volatilidade das Criptomoedas é algo que se deve ter atenção.

A volatilidade intrínseca às Criptomoedas introduz um elemento de risco e incerteza que pode impactar diretamente a estabilidade financeira da entidade. O Capital Social, tradicionalmente associado a valores estáveis e investimentos convencionais, assume uma dinâmica diferente quando integrado com Criptoativos. A natureza altamente volátil desses ativos digitais pode levar a valorizações ou desvalorizações súbitas e substanciais que afetarão na avaliação da situação econômica da empresa, que se torna suscetível às flutuações imprevisíveis.



A variação rápida nos preços das Criptomoedas pode impactar diretamente o montante disponível para cobrir as despesas operacionais da empresa, afetando a saúde financeira geral. Dessa forma, a integralização do Capital Social com Criptomoedas representa uma dinâmica desafiadora para a avaliação da situação econômica de uma empresa de sua produtividade, pois as mudanças não necessariamente correspondem ao sucesso ou não da atividade desempenhada.

O simples fato de um ativo se valorizar exponencialmente, como dobrar em termos quantitativos, não implica automaticamente que a empresa tenha aumentado sua produção na mesma medida. Na mesma lógica segue uma redução abrupta, que não necessariamente implica no total insucesso do negócio.

Essa desconexão entre a valorização dos ativos e o desempenho real da empresa é crucial para se compreender que a dinâmica do mercado de Criptomoedas muitas vezes não guarda uma relação proporcional com a eficiência operacional. As alterações podem ser resultado de fatores externos, como flutuações no mercado global, especulação ou eventos específicos da indústria, e não necessariamente refletir uma melhoria tangível nas operações internas da empresa.

A avaliação da situação econômica da empresa e da sua produtividade, quando integrada com Criptomoedas, passa a depender significativamente da capacidade de antecipar e reagir às flutuações imprevisíveis desses ativos (GOMES, 2022). A capacidade desses ativos de alterarem o valor rapidamente pode oferecer oportunidades estratégicas, mas também acarreta o desafio de gerenciar eventuais quedas abruptas de valor que podem afetar a saúde financeira geral da empresa.

**Tabela 1 - Quadro Comparativo entre os Princípios e Funções do Capital Social e as características das Criptomoedas**

Princípio/Função do Capital Social vs. Característica da Criptomoeda	Argumentos para Possíveis Entraves
----------------------------------------------------------------------	------------------------------------

<p>Princípios da Realidade e da Congruência</p> <p>vs.</p> <p>Descentralização e a Volatilidade</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Incorporar ativos voláteis pode distorcer o valor genuíno da empresa</li> <li>● A volatilidade torna quase impossível garantir que a Criptomoeda corresponderá ao montante declarado pelo subscritor</li> <li>● A utilidade das Criptomoedas para a sociedade é relativa, pois reconhecê-las como meio de pagamento depende da aceitação dos envolvidos de seu funcionamento como uma quase moeda.</li> </ul>
<p>Princípios da Intangibilidade e da Integralidade</p> <p>vs.</p> <p>Volatilidade</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● A volatilidade impede a comprovação dos possíveis lucros decorrentes de operações realizadas com a Criptomoeda</li> <li>● A volatilidade pode resultar em lucros expressivos ou a desvalorizações acentuadas, extrapolando o considerado razoável.</li> <li>● A variação gera instabilidade e cria um ambiente propício para conflitos entre os sócios</li> </ul>
<p>Função da Garantia Perante Credores</p> <p>vs.</p> <p>Impenhorabilidade e a Dificuldade de Saber sua Titularidade</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Os Criptoativos não podem ser apreendidos ou confiscados sem o acesso às chaves pública e privada dos usuários para a realização da penhora</li> <li>● A impenhorabilidade dos Criptoativos é uma consequência da dificuldade de identificar a titularidade dos ativos, necessária para a decretação de tal medida</li> <li>● Para a realização de penhora dos ativos a fim de pagar credores, é necessário um meio de garantir a execução destes, o que não há até o momento no ordenamento jurídico do Brasil</li> </ul>
<p>Função de Limitação da Responsabilidade e de Determinação de Direitos dos Sócios</p> <p>vs.</p> <p>Dificuldade de Saber sua Titularidade</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● A única maneira de vincular a posse de Criptomoedas a um indivíduo é quando este opta por transferir a custódia delas para uma <i>Exchange</i>.</li> <li>● A titularidade da Criptomoeda só pode ser estabelecida mediante a comprovação do uso da chave pública e privada.</li> <li>● Não há certeza de que as chaves são usadas apenas pelo subscritor e, posteriormente, pela sociedade</li> </ul>
<p>Função de Avaliação da Situação Econômica e da Produtividade</p> <p>vs.</p> <p>Volatilidade</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● A volatilidade intrínseca às Criptomoedas introduz um elemento de risco e incerteza que pode impactar diretamente a estabilidade financeira da entidade.</li> <li>● O fato de um ativo se valorizar não implica que a empresa tenha aumentado sua produção na mesma medida, bem como uma redução abrupta não necessariamente implica no total insucesso do negócio.</li> </ul>

#### 4. DA DESCONSTRUÇÃO DA UTILIDADE DO CONCEITO DE CAPITAL SOCIAL POR MEIO DA POSSIBILIDADE DE SUA INTEGRALIZAÇÃO COM CRIPTOATIVOS

A minuciosa análise realizada nos tópicos precedentes revela que a perspectiva de integralizar o Capital Social com Criptoativos é uma inovação possível e promissora, mas que não está isenta de desafios. É notável que essa integralização se demonstra quase que totalmente oposta aos princípios e funções doutrinárias tradicionalmente associados ao conceito de Capital Social.

Os entraves identificados são multifacetados, abrangendo desde a volatilidade intrínseca das Criptomoedas até a necessidade de reconfiguração dos padrões normativos que norteiam o entendimento convencional do Capital Social.

É importante observar, contudo, que tais desafios não são insuperáveis. Na medida em que se superam esses obstáculos, a confirmação da viabilidade da integração dos Criptoativos ao Capital Social abre espaço para uma reflexão mais profunda sobre a utilidade desse último conceito na sociedade contemporânea.

A superação dos desafios associados à integralização dos Criptoativos no Capital Social sugere uma transformação substancial na abordagem tradicional em relação a este último. Nesse contexto, os Criptoativos emergem não apenas como um meio de ampliar as possibilidades de investimento, mas também como catalisadores que evidenciam a eventual obsolescência do Capital Social.

A sociedade contemporânea, imersa em complexidades econômicas e tecnológicas, pode estar pronta para abraçar modelos mais flexíveis e inovadores que reflitam de maneira mais precisa as realidades do ambiente de negócios atual. Dessa forma, a possível integração do Capital Social com Criptoativos não apenas enfrenta os desafios inerentes, mas também serve como um indicativo de que a sociedade avançou para além dos limites impostos por institutos doutrinários tradicionais.

A adaptação às mudanças e a incorporação de novos elementos, como os Criptoativos, podem representar um passo significativo em direção a práticas empresariais mais condizentes com a natureza dinâmica e inovadora da economia contemporânea.

No presente capítulo será abordada a superação dos entraves listados anteriormente, destacando as possíveis soluções para viabilizar a integralização com criptomoedas - como meios de auferir a titularidade, saber lidar com a volatilidade e forma de realização de penhora por meio de avaliação.

Assim, a partir da superação desses entraves, busca-se responder aos questionamentos se os princípios e funções do Capital Social são sustentáveis e presentes na prática empresarial ou não, e como as Criptomoedas podem ser vistas como um meio de evidenciar a situação atual do Capital Social.

Ao final deste Capítulo, serão apresentadas as Tabelas 2 e 3, as quais demonstram os principais argumentos a favor e contra a obsolescência do Capital Social nos moldes estabelecidos pela doutrina, analisando separadamente os princípios e as funções.

#### **4.1. Superação dos Entraves à Utilização dos Criptoativos**

Diante do apontamento do tópico anterior, os entraves à utilização de Criptomoedas para a integralização do Capital Social decorrem da descentralização do sistema Blockchain, a volatilidade e a suposta impenhorabilidade dos Criptoativos, e a dificuldade de identificar a titularidade. Entretanto, como será abordado a seguir, estes entraves aparentes podem ser superados.

##### *4.1.1. A Identificação da Titularidade e a Volatilidade como Obstáculos Passíveis de Superação*

Antes de tudo, é importante ressaltar que existem três formas de adquirir um Criptoativo. A primeira ocorre por meio da mineração, um processo que valida e incorpora novas transações ao sistema Blockchain. Em outras palavras, a mineração é responsável por introduzir novas Criptomoedas em circulação. Quanto ao tema, ensina Piscitelli (2021):

Por convenção, a primeira transação em um bloco é uma transação especial que dá origem a uma nova moeda detida pelo criador do bloco (...) além de prover um modo de colocar as moedas inicialmente em circulação, na medida em que não há uma autoridade central que as emita. A contínua adição de quantidades regulares de novas moedas é análoga a mineradores de ouro gastando recursos para adicionar ouro à circulação. No nosso caso, trata-se de gastar tempo de servidores e eletricidade<sup>40</sup>.

Para além da mineração, as outras duas formas de se obter Criptomoedas são a troca e a aquisição. No que diz respeito à troca, refere-se à conversão de Criptomoedas: se um indivíduo que possui determinada Criptomoeda, como o Bitcoin, pode trocá-la por outra variedade de Criptomoeda ou utilizá-la para efetuar o pagamento de bens ou serviços.

Por outro lado, a aquisição envolve a situação em que uma pessoa adquire Criptomoedas, seja por meio de uma *Exchange* ou diretamente em uma rede *peer-to-peer*, utilizando uma moeda aceita pela economia por força de lei para comprar o ativo (VALVERDE, 2022).

---

<sup>40</sup> PISCITELLI, Tathiane. Criptomoedas e os Possíveis Encaminhamentos Tributários à Luz da Legislação Nacional: how should Taxation be Addressed according to Brazilian Legislation. Revista Direito Tributário Atual, n. 40, p. 537-554, 2021. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/1507/934> Acesso em: 24/01/2024

No cenário de aquisição, considerando que o resultado da transação é a obtenção de um novo ativo, a Receita Federal o classifica como um ativo financeiro. Consequentemente, indivíduos que possuam moedas virtuais cujo valor supere R\$5 mil (cinco mil reais) estão sujeitos à obrigação de declarar tal posse no Imposto de Renda. Essa declaração deve ser realizada na ficha "outros bens e direitos", registrando o ativo pelo valor de aquisição, semelhante à declaração de outros bens como imóveis ou investimentos.

Nos casos que envolvem o uso de Criptoativos como meio de pagamento, estão sujeitos à tributação do imposto de renda sobre ganho de capital, caso ocorram ganhos efetivos na alienação (VALVERDE, 2022). Isso ocorre porque, nessa situação, configura-se uma permuta, que é um contrato em que uma das partes é obrigada a fornecer algo em troca de outra coisa, excluindo a moeda financeira.

Mesmo nos casos de troca, pode ocorrer um um acréscimo patrimonial efetivo, o que resulta na obrigação de dever de recolhimento do imposto de renda sobre ganho de capital (VALVERDE, 2022). Portanto, depreende-se que ganho de capital de pessoa física envolvendo Criptomoedas deve ser declarado à Receita Federal.

Prosseguindo, de acordo com o artigo 7º da Instrução Normativa nº 1.888, as *Exchanges* domiciliadas no Brasil devem fornecer informações de cada transação realizada em suas plataformas, descrevendo, especialmente: a data da operação, o tipo da operação e **os titulares da operação.**

É relevante ressaltar que todas as operações dos usuários devem ser comunicadas pelas *Exchanges*, sem exceção. Em outras palavras, independentemente do valor ou da quantidade da transação, por menor que seja, há a obrigação de fornecer os dados à Receita Federal.

Dessa forma, tanto pessoas físicas quanto jurídicas residentes ou domiciliadas no Brasil não têm a obrigação de fornecer informações relacionadas às negociações de Criptoativos em *Exchanges* brasileiras, haja vista que elas já são responsáveis por reportar essas transações de seus clientes. No entanto, as pessoas físicas e jurídicas são obrigadas a informar sobre as operações que envolvem *Exchanges* domiciliadas no exterior e aquelas transações que não são realizadas por meio de *Exchanges*.

As operações sujeitas a essa obrigação incluem compra e venda, permuta, doação, transferência, retirada de Criptoativos das *Exchanges*, cessão temporária (aluguel), dação em pagamento, emissão e outras transações que impliquem a transferência de Criptoativos (VALVERDE, 2022).

Outro aspecto relevante é o fato de que os Criptoativos, como elementos de um sistema Criptográfico, são extensas cadeias de informações Criptografadas. Dessa forma, ao serem utilizadas como meio de pagamento, essas informações passam por um processo de aprovação conduzido por diversos computadores interconectados. Somente após a análise e confirmação da validade da transação pelo sistema, a transação é aceita (ROGGINI, 2019).

Para esse propósito, todos os computadores conectados em rede mantêm o registro de todas as transações anteriores, possibilitando a verificação da validade de cada uma por qualquer pessoa, uma vez que o registro das movimentações é público.

Esse registro possui grande segurança e fidedignidade, uma vez que é exigido um substancial esforço computacional para modificar uma transação, o que só é possível após localizar e descriptografar (ou seja, decodificar) o bloco que a contém. Além disso, a alteração de uma transação dentro da cadeia de blocos é facilmente detectada pelo sistema, pois cada bloco inclui informações de todos os blocos anteriores à sua própria formação (ROGGINI, 2019).

Após as considerações acima destacadas, o que se busca demonstrar é uma gama de situações que geram a possibilidade de saber quem é o titular dos Criptoativos, bastando um certo esforço para tanto.

Diante do contexto apresentado, é importante destacar que todas as operações realizadas dentro das *Exchanges* serão comunicadas à Receita Federal, independentemente do valor envolvido. Também devem ser informadas qualquer operação realizada pelo titular que gere aumento patrimonial ou que sirva para compra e venda de produtos/serviços.

Nesse sentido, para determinar a titularidade dessas transações, é possível buscar informações junto a esse órgão governamental, embora essa tarefa possa ser desafiadora, não sendo, no entanto, impossível. Além disso, a obtenção de informações também pode ser realizada diretamente nas *Exchanges*, em bancos de investimento e em plataformas digitais especializadas.

As preocupações expostas anteriormente foram quanto à função de limitação da responsabilidade e à determinação de direitos dos sócios, haja vista que as Criptomoedas são utilizadas para adquirir quotas e, conseqüentemente, para assumir os direitos e os deveres dos acionistas perante a sociedade.

Portanto, o suposto problema surge na hora da subscrição em si, preocupando-se com o fato de o sócio estar realizando uma compra justa e com um bem que é verdadeiramente seu. Primeiramente, é válido considerar que os demais sócios podem exigir a comprovação da titularidade do ativo como requisito para aceitar sua integralização como parte do Capital

Social da empresa. Uma forma simplificada de comprovação seria a apresentação de evidências de posse das chaves necessárias para realizar transações.

Além disso, no momento da integralização, deve-se criar uma carteira em uma *Exchange* em nome da sociedade constituída, com posterior transferência da propriedade do ativo, indicando a chave pública da rede Blockchain utilizada no ato constitutivo (contrato ou estatuto social) com o fito de identificação da operação realizada e de comprovação de propriedade por parte da empresa.

Em um segundo aspecto, visando proporcionar maior segurança, é possível combinar a apresentação das chaves com as informações fornecidas à Receita Federal. Conforme estipulado na Instrução Normativa nº 1.888, essas informações conterão todos os dados necessários para a identificação do titular, criando assim um panorama mais abrangente e confiável sobre a propriedade dos Criptoativos.

Não suficiente, a comprovação da titularidade pode ser ainda mais robusta ao ser demonstrada por meio das cadeias do próprio sistema Blockchain. Esse é um aspecto crucial, visto que o sistema Blockchain armazena de forma imutável todas as informações relacionadas às transações, incluindo detalhes como o que foi transacionado, a quantidade envolvida e as chaves utilizadas para autorizar as operações (ROGGINI, 2019). Ao consultar essas informações na Blockchain, é possível confirmar o uso das chaves e a transação pela qual o ativo foi adquirido, oferecendo uma prova concreta da titularidade por parte do sócio.

Com a devida prova, o sócio está integralizando um bem que de fato é seu e, portanto, está apto a receber os direitos provenientes de sua quota, bem como a cumprir com seus deveres. Isso não só reforça a segurança e transparência nas operações, mas também coloca o sócio em conformidade com suas responsabilidades e eventuais obrigações legais associadas à sua participação na sociedade.

Quando se trata das obrigações, o último aspecto do Capital Social que aparentava ser um entrave é a função de garantia perante credores. Como anteriormente ressaltado, para cumprir com obrigações financeiras, frequentemente é necessária a penhora de bens que compõem o Capital Social. No entanto, essa ação está condicionada à clara identificação do bem no nome do executado.

Quando não é possível identificar de maneira inequívoca a relação entre o bem e seu proprietário, a realização da penhora torna-se inviável. No entanto, ao seguir os passos detalhados anteriormente, é possível estabelecer de forma sólida a titularidade do ativo, inicialmente associada ao sócio e agora à empresa como um todo. Essa comprovação robusta

cria um ambiente propício para a execução da penhora, não apresentando impedimentos para o subsequente pagamento das obrigações pendentes junto aos credores.

Ao estabelecer de maneira incontestável a relação entre o bem e seu proprietário, cria-se uma base sólida e favorável para o processo de penhora, assegurando assim a efetividade no cumprimento das obrigações financeiras junto aos credores.

Superada a questão da titularidade, agora passa-se a abordagem da volatilidade das Criptomoedas. Como já discutido, o valor das moedas digitais sofre variações de acordo com as leis econômicas de oferta e procura, o que tem por consequência a grande volatilidade dos Criptoativos.

A volatilidade encontra-se em contraponto com os 4 (quatro) princípios do Capital Social e com sua função de avaliação da situação econômica da empresa e da sua produtividade, ocasionando aparente entrave. Para solucionar estes “problemas”, pode-se realizar a imediata conversão do Criptoativo em moeda corrente, como o dólar ou o real, no momento em que se procura saber o valor do ativo e, por conseguinte, do Capital Social.

Da mesma forma que ocorre em diversos outros mercados, o valor das Criptomoedas é estabelecido de maneira livre por meio da oferta e da demanda. Este princípio implica que, à medida que o número de compradores supera os vendedores, o preço tende a registrar uma elevação (SOARES, 2021).

Embora aparente estar livre de qualquer correlação com fatores econômicos já estabelecidos, ao longo do tempo, o mercado de Criptomoedas passou por uma evolução significativa, incorporando conceitos e regulamentações provenientes do universo financeiro tradicional. Esse processo possibilitou a criação de *Exchanges*, plataformas digitais e outros mecanismos especializados que são voltados para a compilação e apresentação de informações, contribuindo assim para a confiabilidade e segurança do ecossistema.

Um exemplo emblemático é o site bitValor<sup>41</sup>, que desempenha o papel de consolidar dados relevantes. Esse portal oferece uma compilação abrangente de informações essenciais, incluindo o volume negociado, os preços praticados, as máximas e mínimas alcançadas, além do ágio. Esses dados, provenientes das principais *Exchanges* no Brasil, são apresentados de maneira acessível, proporcionando insights valiosos sobre a dinâmica do mercado de Criptomoedas.

A existência de plataformas especializadas, como o [www.bitvalor.com](http://www.bitvalor.com), contribui não apenas para a transparência, mas também para a eficiência do mercado de Criptomoedas.

---

<sup>41</sup> [www.bitvalor.com](http://www.bitvalor.com)



Elas oferecem aos investidores uma ferramenta poderosa para compreender tendências, avaliar riscos e tomar decisões embasadas.

Adicionalmente, vale ressaltar que as *Exchanges* desempenham um papel crucial na transparência e agilidade do mercado de Criptomoedas. Através de suas avançadas plataformas digitais, essas *Exchanges* disponibilizam informações sobre as ordens de compra e venda pendentes. Essas ordens, por sua vez, refletem as intenções dos usuários em adquirir ou alienar determinadas quantidades de Criptomoedas, acompanhadas dos valores correspondentes.

A divulgação dessas ordens em tempo real, representam as intenções dos usuários em adquirir ou alienar determinadas quantidades de Criptomoeda, juntamente com os valores correspondentes. A execução dessas operações pode ser realizada em segundos com apenas um simples "clique", o que permite os usuários realizar transações de compra ou venda, capitalizando oportunidades emergentes ou ajustando suas posições conforme as condições do mercado evoluem.

Tais considerações evidenciam que o mercado de Criptoativos dispõe de informações capazes de viabilizar a constante monetização desses ativos, contribuindo para a formação de preços em tempo real.

No que se refere a questão da monetização, existem duas formas pelas quais as Criptomoedas podem ser transformadas em "dinheiro", isto é, em um montante determinado em moeda corrente.

A primeira abordagem se materializa quando um usuário decide vender seus ativos por meio de uma *Exchange* (SILVA, 2021). Nesse processo, a *Exchange* facilita a transação, transferindo o valor equivalente em moeda local - pode ser em real, dólar, euro a depender da localidade - diretamente para a conta bancária do usuário. Essa modalidade de conversão oferece praticidade e acessibilidade aos usuários, permitindo-lhes transformar seus ativos digitais em moeda tradicional de maneira eficiente e segura.

A segunda opção de conversão refere-se ao uso de caixas eletrônicos (ATM) de Criptomoedas. Nestes pontos de acesso, os usuários têm a possibilidade de sacar o valor desejado em moeda nacional, proporcionando uma alternativa física e acessível para a transformação instantânea de Criptoativos em dinheiro tangível. A presença desses terminais físicos não apenas destaca a adaptabilidade do mercado de Criptomoedas, mas também reforça o compromisso em oferecer soluções versáteis aos usuários para a monetização de seus ativos.

Diante do exposto, é notável que os Criptoativos são suscetíveis a avaliação pecuniária. Embora as Criptomoedas sejam representações digitais de valor denominadas em

suas próprias unidades, é possível avaliá-las em relação às moedas convencionais (SILVA, 2021). Portanto, a volatilidade, por si só, não pode ser considerada um problema substancial.

Ademais, outros bens integralizados para fins de Capital Social, como imóveis e veículos, também estão sujeitos à valorização ou depreciação monetária, mesmo o dinheiro em si está sujeito à inflação, levando à sua desvalorização consequente

Dentro desse contexto, para assegurar o pleno desempenho das funções relacionadas à situação econômica e produtividade da empresa, é suficiente que, no momento em que há o interesse em avaliar tais condições, os interessados busquem as informações pertinentes para determinar o valor atual do ativo. Posteriormente, ao obter esses dados, será possível entender a situação na qual a sociedade se encontra em diferentes aspectos financeiros, fornecendo uma visão do estado da empresa.

Além disso, visando a diligência na obtenção de informações precisas sobre o valor do ativo, existe a possibilidade de contratar peritos especialistas neste tipo de avaliação. Esses profissionais têm a expertise necessária para realizar uma avaliação mais aprofundada e detalhada, levando em consideração diversos fatores que podem influenciar o valor do ativo. A contratação de peritos adiciona uma camada de especialização ao processo de avaliação, contribuindo para assegurar que o valor atribuído ao ativo reflita com precisão sua situação real no mercado.

Já no que tange os princípios, o que se destaca é que o princípio: (I) da Realidade impõe que as contribuições dos acionistas tenham um valor econômico proporcional à participação atribuída a eles; (II) da Congruência demanda que os bens aportados sejam pertinentes e úteis para a atividade da empresa; (III) da Integridade estabelece a premissa de que os valores relacionados ao Capital devem ser mantidos e utilizados como reserva; e (IV) da Intangibilidade reforça o princípio anterior, indicando que, em princípio, o Capital Social deve permanecer inalterado, sem ser dissipado de forma arbitrária.

Quanto ao primeiro princípio, é importante ressaltar que o valor indicado no momento da integralização é real desde que esteja de acordo com os critérios do Código Civil e da LSA, conforme já delineados no presente texto. Assim, basta a aferição do montante correspondente em reais para garantir a conformidade com o referido princípio. A veracidade do valor subscrito não muda somente devido à volatilidade do valor do ativo, pois no momento de integralização, aquele bem valia o que fora indicado.

No que se refere ao segundo princípio, este é facilmente refutado ao apresentar as Criptomoedas como ativos de investimento. Quando esses ativos se valorizam, geram um

rendimento incontestável, o qual pode gerar lucro e trazer utilidade significativa para incrementar os recursos da sociedade.

Quanto ao terceiro e quarto princípio, é necessário destacar que ambos carecem de sustentação, como será mais bem delineado em tópico posterior. Isso se deve ao fato de que qualquer bem passível de integralização está sujeito à valorização ou depreciação, de acordo com as leis do mercado. Se todos os bens estão sujeitos a essas variações, não há uma justificativa lógica para utilizar esse tipo de argumento como impedimento para a utilização de Criptoativos.

#### *4.1.2. Viabilidade de Avaliação e Penhora dos Criptoativos*

No início do presente trabalho, destacou o entendimento da impenhorabilidade das Criptomoedas uma vez que não podem ser apreendidas ou confiscadas sem o acesso às chaves pública e privada dos usuários, bem como há a dificuldade de atestar a titularidade, um dos requisitos para o deferimento e efetivação da penhora judicial.

Superada a questão da titularidade, esta sendo nitidamente possível, passa-se a questão de como se realizaria a penhora de tais ativos.

Sabe-se que a tutela jurisdicional executiva abrange um conjunto de meios voltados para efetivar um direito à prestação que deve ser cumprida por meio da intervenção do Poder Judiciário. Essa intervenção pode ocorrer como parte integrante de um processo sincrético em andamento ou como um processo autônomo (DIDIER, 2017).

Contudo, com o surgimento da moeda digital Bitcoin e o aumento significativo da utilização de Criptomoedas em escala global, surgiu um novo desafio para atingir os objetivos do processo executivo, dada a natureza singular desses ativos. As moedas digitais baseiam-se nos princípios da privacidade nas transações, o que torna mais complexa a identificação de seus detentores e a execução de constrições sobre esses ativos (ROGGINI, 2019). Diante desse cenário, surgiu a dúvida sobre a viabilidade da penhora desses bens e sua efetiva realização.

Conforme já exposto, é incontestável que as Criptomoedas são dotadas de conteúdo patrimonial, haja vista que podem ser negociadas como mercadorias e têm seu valor definido pelo mercado. Tendo valor patrimonial, estas podem ser penhoradas.

Inclusive, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo firmou entendimento em leading case que:

**Por se tratar de bem imaterial com conteúdo patrimonial, em tese, não há óbice para que a moeda virtual possa ser penhorada para garantir a execução.** Entretanto, a agravante não apresentou sequer indícios de que os agravados tenham investimentos em bitcoins ou, de qualquer outra forma, sejam titulares de bens dessa

natureza. Tampouco evidenciado que os executados utilizam moedas virtuais em suas atividades. Como se nota, o pedido formulado é genérico e, por essa razão, não era mesmo de ser acolhido. Competia à agravante comprovar a existência dos bens que pretende penhorar, uma vez que não se pode admitir o envio indiscriminado de ofícios sem a presença de indícios mínimos de que os executados sejam titulares dos bens (TJSP, 36ª Câmara de Direito Privado. Agravo de Instrumento no 2202157-35.2017.8.26.0000. Rel. Des. Milton Carvalho, j. 21 nov. 2017. DJe: 25 dez. 2017)

O referido julgado ressalta um ponto de considerável relevância: a complexidade associada à constrição de Criptomoedas não reside tanto em sua viabilidade jurídica, mas sim na praticabilidade da execução desta medida. Ou seja, entende-se que é juridicamente viável tal medida.

O princípio da responsabilidade patrimonial, conforme estipulado no art. 789 do CPC, fundamenta essa viabilidade jurídica. Este princípio estabelece que o devedor é responsável com todos os seus bens, a fim de assegurar o cumprimento de suas obrigações, salvo restrições legais em contrário.

Além disso, é crucial observar que esses ativos financeiros não figuram na lista de bens impenhoráveis delineados no art. 833 do Código de Processo Civil. Eles também não se enquadram nas demais situações comuns de impenhorabilidade de bens previstas no arcabouço normativo processual, como aquelas contempladas na Lei nº 8.009/90, referente ao bem de família. Assim, do ponto de vista legal, não há barreiras intransponíveis para a penhora de Criptomoedas.

No mais, as Criptomoedas não se enquadram na categoria de bens relativamente impenhoráveis, ou seja, aqueles que podem adquirir essa condição quando não há outros bens sujeitos à constrição. Tal qual os frutos e rendimentos dos bens inalienáveis, conforme estabelecido pelo art. 834 do CPC.

Dessa maneira, é possível inferir que a penhora de Criptomoedas pode ser efetivada, não existindo entraves legais para que esses ativos sejam considerados passíveis de constrição. Não suficiente, destaca-se que é permitido a fixação de medidas atípicas para responsabilização patrimonial do devedor, conforme art. 139, IV do Código de Processo Civil.

Por fim, para assegurar a viabilidade da penhora quando a chave privada está sob guarda de seu proprietário em carteiras físicas ou virtuais, há a possibilidade de buscar informações na Receita Federal ou nas próprias *Exchanges*, como delineado no tópico anterior, para saber a titularidade e, depois, constrição os ativos.

Ademais, há a solução ensinada por Roggini (2019, p. 24):

(...) há a necessidade de que o **próprio devedor colabore com a Justiça indicando a detenção e localização das chaves** ou então, em caso de resistência, que seja feita

uma ampla busca por bens do executado em sua residência ou estabelecimento comercial de modo a se localizar suas carteiras físicas ou suas carteiras quentes no interior, por exemplo, de smartphones, tablets ou computadores de sua propriedade.

Quando se depara com uma tentativa de penhora de carteiras físicas ou virtuais, é viável impor ao executado a obrigação de fornecer informações detalhadas não apenas sobre a localização, mas também sobre os valores dos bens suscetíveis à penhora. Esse entendimento encontra respaldo no disposto no art. 6º do CPC, que estabelece a necessidade de cooperação entre as partes para a rápida resolução da lide. Apesar disso, sabe-se que esta solução conta com uma postura de colaboração da parte, o que, normalmente, não ocorre.

Entretanto, o art. 774, IV do CPC corrobora com o posicionamento de colaboração ao determinar que o executado, ao ser intimado, atua de maneira atentatória à dignidade da justiça caso não informe ao juiz a identificação e localização dos bens passíveis de penhora, incluindo os valores correspondentes, e caso deixe de apresentar evidências que comprovem a sua propriedade sobre tais bens (ROGGINI, 2019). Dessa forma, a legislação processual prevê claramente a obrigatoriedade de o executado colaborar no processo de execução, fornecendo informações relevantes para a efetivação da penhora.

Diante do exposto, não há justificativa para excluir a possibilidade de impor a obrigação de indicar a localização de Criptomoedas passíveis de penhora da regra geral aplicada a diversos bens penhoráveis. Pelo contrário, a coerência com os princípios do CPC, aliada à busca pela efetividade da execução, sustenta a aplicação dessa medida também no contexto específico das Criptomoedas.

Diante da viabilidade da penhora, não se vislumbram obstáculos para a função de garantia perante os credores. O Código de Processo Civil, em seu art. 831, estabelece expressamente que a penhora deve recair sobre tantos bens quantos forem necessários para saldar as obrigações contraídas.

Dessa forma, em situações de inadimplência por parte da sociedade empresarial, a penhora incidirá sobre os bens da empresa, destacando-se aqueles que compõem o Capital Social. Nesse contexto, as Criptomoedas também se incluem como ativos passíveis de constrição para assegurar o adimplemento das responsabilidades da empresa perante seus credores.

É relevante ressaltar que, após a conclusão da perícia para aferir os valores correspondentes aos ativos a título de penhora, torna-se imperativo proceder à venda desses Criptoativos de forma célere, haja vista a volatilidade. A rapidez na venda é essencial para

evitar que o Criptoativo experimente valorizações ou desvalorizações excessivas, o que poderia acarretar prejuízos tanto para os credores quanto para o devedor.

Para garantir as obrigações nos casos necessários, basta, portanto: (I) determinar a titularidade pelos meios delineados neste estudo; (II) aferir o valor do Criptoativo; e (III) penhorá-lo com fins de pagamento de débitos.

#### *4.1.3. A Descentralização não Impede a Regulamentação Nacional*

O cenário regulatório das Criptomoedas no Brasil tem sido alvo de discussões e desafios, mesmo com os comunicados e notas emitidas por instituições federais e a promulgação da Lei nº 14.478/2022. Diante desse contexto, Ana Beatriz Borges (2019), em sua tese de mestrado, analisou as propostas feitas pelos doutrinadores americanos Filippi e Aaron Wright no livro "Blockchain and the Law - The Rule of Code".

Esses especialistas sugeriram abordagens regulatórias que podem ser aplicadas para lidar com as complexidades das Criptomoedas, superando os desafios decorrentes de sua natureza descentralizada. Assim, embora a tecnologia Blockchain, a base das Criptomoedas, tenha sido concebida para operar fora das estruturas tradicionais de regulamentação, a realidade é que o acesso a esse sistema envolve diversos elementos que estão sujeitos a regulações.

Usuários, intermediários e tecnologias específicas desempenham papéis cruciais na operação das Criptomoedas e, portanto, tornam-se alvos potenciais para a implementação de normas regulatórias. Portanto, a descentralização, característica fundamental das Criptomoedas, não significa uma total ausência de regulação deste mercado.

A primeira abordagem proposta pela autora, a regulação direta do usuário final, emerge como uma estratégia direta e assertiva para lidar com as Criptomoedas no contexto brasileiro. Apesar da tecnologia de anonimato presente na rede blockchain, é crucial compreender que as partes envolvidas em transações não estão completamente isentas das pressões dos Estados, uma vez que os governos conseguem identificar os usuários por meio de sistemas avançados de mineração de dados e análise de big data (BORGES, 2019).

A regulação focada nos usuários finais se justifica pela necessidade dos órgãos reguladores em estabelecer medidas eficazes que coíbam atividades ilícitas, evasão fiscal e outros potenciais impactos negativos associados ao uso de Criptomoedas. A capacidade de rastreamento e identificação dos usuários através de tecnologias avançadas é um elemento-chave nesse processo.

Ao implementar regulações voltadas aos usuários finais, os órgãos reguladores buscam garantir a conformidade com as leis existentes, mitigar riscos relacionados à segurança e proteção do consumidor, e, ao mesmo tempo, evitar o uso indevido das Criptomoedas para fins ilegais.

Além disso, ao adotar esta regulação, os órgãos reguladores podem contribuir para a construção de um ambiente mais seguro e transparente, promovendo a confiança no uso das Criptomoedas. Essa estratégia também abre espaço para educação e conscientização dos usuários sobre as responsabilidades associadas ao uso de Criptomoedas, fortalecendo o entendimento sobre as implicações legais e éticas envolvidas.

A segunda proposta é a regulação nos provedores de internet, em que o Estado controlaria os usuários por meio dos provedores de internet (BORGES, 2019). O Estado possui uma considerável capacidade de utilizar os provedores de serviços de internet, conhecidos como ISPs (sigla em inglês para Internet Service Providers), como uma ferramenta eficaz de monitoramento e controle.

Esses provedores desempenham um papel fundamental na conectividade à internet, possibilitando que todos os participantes que utilizam a rede Blockchain tenham acesso a ela, o que, por sua vez, sustenta a operação da rede e a manutenção do consenso. Conforme a pesquisa feita por De Filippi:

Uma rede baseada em blockchain depende fundamentalmente da conectividade à Internet e opera sobre o protocolo TCP/IP. Este protocolo transmite informações entre os nós que suportam a rede e auxilia os nós a chegarem a um consenso sobre se devem registrar novos dados ou código no banco de dados compartilhado.

A transparência inerente das blockchains significa que os provedores de serviços de Internet (ISPs) podem identificar quais computadores estão conectados a uma rede baseada em blockchain (por meio de seus endereços IP ou nomes de host) e, em alguns casos, até mesmo analisar os dados registrados em uma blockchain. Conforme a tecnologia blockchain se difunde, os governos podem exigir que ISPs operando em seus territórios bloqueiem dados provenientes ou direcionados a uma blockchain específica ou, de forma mais detalhada, que discriminem entre transações realizadas em uma aplicação de blockchain específica com base em sua origem ou destino respectivos<sup>42</sup>. (Tradução livre)

Ao regular os provedores de internet, o Estado poderia estabelecer diretrizes e normas específicas para monitorar as transações relacionadas às Criptomoedas. Isso permitiria um acompanhamento mais próximo das atividades dos usuários, com a possibilidade de identificar práticas ilícitas.

---

<sup>42</sup> DE FILIPPI, Primavera. **Blockchain and the Law: the Rule of Code**. Harvard University Press: Cambridge, Massachusetts: 2018, p. 177.

Importante destacar que a autora alerta que essa abordagem levanta questões importantes relacionadas à privacidade dos usuários (BORGES, 2019). O monitoramento rigoroso por parte do Estado através dos provedores de internet pode gerar preocupações quanto à invasão da privacidade e ao direito à confidencialidade das transações financeiras, o que vai de encontro com as principais características atrativas de utilizar o sistema Blockchain

A proposta de regulamentação dos provedores de internet em relação às Criptomoedas pode ser vista como uma estratégia para estabelecer diretrizes na rede descentralizada e anônima. Ao impor regulamentos a esses intermediários, o Estado pode exercer influência sobre a conectividade e, conseqüentemente, sobre os usuários da rede Blockchain. A identificação do provedor de serviços de internet torna-se uma chave de acesso para o Estado, permitindo a identificação dos usuários envolvidos nas transações do sistema Blockchain.

Novos empreendimentos e serviços surgem diariamente, criando um cenário complexo para a regulamentação. Intermediários específicos, como as *Exchanges* e as carteiras digitais (wallets), desempenham um papel crucial na operação direta da rede Blockchain, tornando-os alvos naturais para a regulamentação.

As *Exchanges*, por exemplo, atuam como plataformas que facilitam a compra, venda e troca de Criptomoedas. Elas são espaços onde os usuários convertem ativos digitais em moedas fiduciárias e vice-versa. A crescente presença de grandes empresas apoiadas por capital de risco no fornecimento de serviços de carteira digital, que simplificam a criação de contas para transações com moedas digitais, evidencia a necessidade de regulamentação.

Ao regular esses intermediários específicos, os órgãos reguladores têm a oportunidade de estabelecer diretrizes que abordam preocupações específicas relacionadas à segurança, transparência e legalidade das transações envolvendo Criptomoedas.

Além disso, as *Exchanges* centralizadas, que possibilitam a conversão entre moedas digitais e moedas fiduciárias, são alvos importantes para a regulamentação, uma vez que desempenham um papel central na liquidez e no acesso ao mercado.

Acredita-se, portanto, que a regulamentação desses intermediários específicos é apropriada, pois eles são a conexão direta entre o usuário e a rede. Nesse sentido, essa relação deve ser cuidadosamente delineada pela futura legislação, abordando questões como: a) documentos exigidos pelas *Exchanges*; e b) o fechamento de *Exchanges* e a não garantia do valor depositado, assim como outras possíveis demandas e incertezas, como, por exemplo, o encerramento de uma determinada "wallet" (BORGES, 2019).



Portanto, a regulamentação de determinados procedimentos e mecanismos dessas plataformas contribuirá para proporcionar maior segurança e confiabilidade ao mercado.

Por fim, a autora propõe a regulamentação do mercado em si que faz uso do sistema Blockchain. Nesse cenário, o Estado supervisiona cada transação e seu custo, pois cada interação na rede representa uma transação econômica. Todos os participantes da rede, sejam usuários, mineradores ou *Exchanges*, são considerados agentes econômicos.

Dessa forma, as características regulatórias aplicadas ao mercado que utiliza o sistema Blockchain se assemelham às do mercado tradicional. Consequentemente, o Estado terá o poder de alterar a dinâmica desse mercado, exercendo possível influência no comportamento dos participantes na rede.

Essas características fazem com que a regulação do blockchain se assemelhe à regulação de um mercado tradicional. Assim como o governo pode influenciar os preços de bens ou serviços para desencorajar ou incentivar comportamentos específicos, como ocorre ao tributar cigarros ou subsidiar a produção de determinados bens, a alteração da dinâmica de mercado em uma rede baseada em blockchain também pode impactar o comportamento de todas as partes que dependem dessa rede compartilhada (BORGES, 2019).

Ao regulamentar o mercado que utiliza o sistema Blockchain, o Estado exerce influência sobre a maneira como os participantes interagem com a rede, explorando a dinâmica do mercado e incentivando o sistema a operar em conformidade com as leis estabelecidas.

#### **4.2. Análise acerca da (in)utilidade do Capital Social relacionada com a Integralização de Criptoativos**

No presente tópico, buscar-se-á demonstrar que os princípios e as funções do Capital Social já não são úteis para a sociedade atual e para como as relações empresariais funcionam. A análise da atualidade revela que os princípios e funções do Capital Social enfrentam um descompasso significativo com as demandas da sociedade contemporânea e as dinâmicas empresariais em constante transformação.

A crescente necessidade de flexibilidade e agilidade nas operações empresariais, impulsionada pela rápida inovação e globalização, desafia a utilidade do tradicional conceito de Capital Social.

A possibilidade de utilizar ativos digitais para a integralização de capital não apenas reflete a evolução das formas de investimento, mas também sugere um modelo mais fluido e descentralizado de governança empresarial. A adoção de Criptomoedas pode ser

interpretada como um sinal de superação do tradicional Capital Social, indicando uma abordagem mais condizente com a natureza dinâmica e descentralizada das transações e relações no cenário atual.

Assim, será relacionada a possibilidade de integralização com Criptomoedas com esta obsolescência e como forma de evidenciar ainda mais a superação do instituto societário sob análise. Para tanto, a primeira parte deste tópico (subseção 4.2.1) irá abordar sobre os princípios do Capital Social e sua (in)utilidade prática, enquanto a parte final (subseção 4.2.2) irá abordar se as funções do referido instituto são cumpridas nos moldes delineados pela doutrina.

#### *4.2.1. Os Princípios Norteadores do Capital Social são Sustentáveis?*

Nos tópicos anteriores foram abordados 4 princípios do Capital Social, a Realidade, a Congruência, a Integridade e a Intangibilidade, bem como quais são seus impactos no entendimento e no funcionamento deste instituto societário. No entanto, entende-se que estes princípios não são sustentáveis no cenário empresarial atual.

Começa-se pelo princípio da Realidade, o qual tem por objetivo estabelecer que as contribuições dos acionistas devem ter um valor econômico correspondente à participação atribuída a eles, ou seja, assegurar que o Capital Social tenha uma relevância prática efetiva e não se transforme meramente em uma cifra contábil sem respaldo na realidade.

A compreensão desse princípio diverge das práticas societárias contemporâneas. Um dos motivos fundamentais, conforme apontado por Malta (2015), reside no fato de que a *“grande maioria das integralizações de capital com bens são realizadas pelo valor contábil ou constante na declaração de imposto de renda pessoa física, para fins de evitar a configuração da hipótese de incidência do ganho de capital, ou de receita não operacional”*<sup>43</sup>.

Assim, normalmente, os valores dos bens são superiores ao valor do capital subscrito e integralizado, porém não significa que ocasione quaisquer prejuízos à empresa. No entanto, é importante destacar que a avaliação excessiva de um ativos resultaria na responsabilidade dos subscritores pela parte não integralizada, não devido à aderência a um princípio específico, mas sim devido ao não cumprimento das obrigações assumidas perante a sociedade.

---

<sup>43</sup> MALTA, 2015, p.47-48

O autor Carvalho (2020) também entende pela inadequação deste princípio, apontando um segundo aspecto da inutilidade do instituto, haja vista que a viabilidade de manter o Capital Social nominal e o Capital Social real em harmonia tem se mostrado impraticável.

Uma das razões centrais para essa impraticabilidade é a existência de diversas oportunidades para práticas fraudulentas. A discrepância entre o valor contábil dos bens e a sua real valorização econômica pode criar brechas para manipulações indevidas, comprometendo a integridade do Capital Social.

Além disso, o autor destaca a incerteza intrínseca associada aos bens e direitos que podem ser utilizados para integralização do capital. A falta de clareza sobre quais ativos podem ser efetivamente empregados nesse processo torna o regulamento ainda mais vulnerável. Essa incerteza abre espaço para interpretações subjetivas e questionamentos, contribuindo para a fragilidade do princípio e, conseqüentemente, para a falta de efetividade na sua aplicação.

Como terceiro ponto, Carvalho (2020) aborda, ainda, a questão da possibilidade de integralização de bens e como afeta o princípio da Realidade. De acordo com o artigo 7º da LSA e o artigo 997, III, do Código Civil, teoricamente, qualquer bem passível de avaliação pode integrar o Capital Social. A partir desse ponto, surgem divergências, pois, apesar de a legislação abordar outros critérios, há debate, por exemplo, sobre a necessidade de o bem ser penhorável, alienável, útil ou compatível com o objeto social (CARVALHO, 2020).

Segundo parte da doutrina, se o bem não pode ser penhorado ou alienado a integralização seria ineficaz, porém se ele pode ser avaliado economicamente e ser útil para a sociedade, não haveria óbices para sua integralização, o que gera patente contradição. A controvérsia persiste no que diz respeito à integralização de bens imateriais, devido à complexidade na avaliação desses ativos intangíveis. No entanto, se são considerados bens, por definição são patrimônio (CARVALHO, 2020) e a dificuldade em avaliá-los, nesse caso, constitui-se como uma questão prática separada.

Nesse contexto, é relevante observar que a importância dos ativos intangíveis está crescendo significativamente, demandando uma revisão ou reexame da tradicional teoria do Capital Social. Frequentemente, a integralização por meio desses ativos emerge como a única opção ou a mais eficaz e benéfica para impulsionar o empreendimento. No fragmento a seguir, Roberto Garcia de Assis Oliveira (2006, p.77) assim justifica:

Afinal, para muitas companhias contemporâneas, a correspondência entre a cifra do Capital Social e o valor dos ativos retidos pode até estar perfeita, mas os verdadeiros ativos da companhia ou os ativos prioritários da companhia, aqueles que asseguram a sua produção e a sua continuidade, não estão sequer no balanço.

Por fim, há o risco de conflito de interesses na avaliação dos bens ou direitos destinados à integralização não pode ser ignorado, uma vez que esse processo frequentemente é conduzido por serviços de auditoria que têm o interesse de um determinado sócio como parâmetro, desviando da realidade o valor para fins de benefício próprio.

Quanto ao princípio da Congruência, este estipula que o Capital Social deve ser adequado (congruente) com as atividades praticadas por determinada sociedade, porém como regra geral, não existem normas aptas a garantir a congruência no Direito Brasileiro.

O desafio, evidentemente, reside em identificar critérios apropriados para determinar, em cada setor de atividade, a quantia adequada para alcançar essa congruência. Cada segmento de atividade pode demandar análises específicas e criteriosas para determinar a adequação do Capital Social, levando em consideração variáveis como o porte da empresa, a natureza do negócio e as peculiaridades do mercado em que atua.

Consequentemente, as exigências de alinhamento entre o Capital Social e o objeto social são frequentemente tratadas como diretrizes de referência, mais do que regras rígidas. Domingues (2004) sugere que tais demandas de congruência podem servir como parâmetros orientativos para rejeitar situações extremas, onde se evidencia uma clara falta de correspondência entre o Capital Social e as atividades da empresa.

Entende-se que o princípio da congruência possui mais a natureza de exaltar um valor, intrínseco à concepção tradicional de Capital Social, do que propriamente uma orientação normativa capaz de provocar condutas. De fato, sua eficácia no contexto do direito brasileiro é questionável, dado que a ausência de mecanismos essenciais para conferir-lhe conteúdo normativo limita sua capacidade de provocar efeitos (HUBERT, 2007).

É importante notar que, de fato, não existe uma regra expressa que estabeleça, como condição para a existência da sociedade, a conformidade dos meios patrimoniais autônomos com a consecução do objeto social. Claramente, sem uma norma que defina o que constitui uma incongruência entre o capital e o objeto social, não parece viável conferir tal poder ao princípio, a menos que em situações extremas.

Ademais, a discrepância entre o patrimônio e a atividade leva a prática de a sociedade procurar financiamento por meio de capitais de terceiros<sup>44</sup>, tornando ilusório o fluxo

---

<sup>44</sup> O capital de terceiros ou capital de crédito refere-se aos montantes provenientes de financiamento externo da atividade ou aqueles obtidos de terceiros para aplicação no empreendimento.

de valores disponíveis a título de Capital Social. Assim, é possível que inexista qualquer congruência entre os valores disponíveis como patrimônio da empresa e o Capital Social.

Quando uma sociedade recorre a financiamentos externos, a obtenção de recursos por meio de capitais de terceiros pode fornecer uma injeção imediata de liquidez, mas essa prática resulta em um grande descompasso significativo entre a representação contábil do Capital Social e a real capacidade da empresa de sustentar suas operações.

Já o princípio da integridade consistiria na premissa de que os valores referentes ao Capital Social deveriam se manter íntegros durante a vida societária, mantendo-se como uma reserva fixa. Considera-se que o princípio em discussão, reflete uma doutrina societária já ultrapassada, mas que persiste de forma resiliente, pois, há muito tempo, a prática jurídica demonstrou a falta de fundamento desse princípio.

É necessário destacar que o investimento de capital em sociedades empresárias está sujeito aos riscos inerentes ao negócio. Em outras palavras, dependendo do êxito ou fracasso das atividades comerciais, o sócio pode ou não recuperar e/ou aumentar seu capital (MALTA, 2015). Dessa forma, o Capital Social representa uma forma de investimento exposto a consideráveis riscos, uma vez que está alocado em uma atividade que pode ou não resultar em retornos positivos.

Dessa forma, o capital investido na empresa será utilizado no exercício das atividades que compõem seu objeto social, e o patrimônio desta poderá crescer ou diminuir, dependendo do sucesso ou fracasso das atividades empresariais. Em caso de insucesso, os sócios não serão convocados para realizar novos aportes no capital subscrito; eles simplesmente perderão os investimentos realizados.

O risco é uma característica intrínseca às atividades empresariais, e falar sobre a integridade dos capitais investidos nessas condições seria, no mínimo, ingênuo. Como já mencionado neste trabalho, a doutrina nacional é unânime ao afirmar o descompasso entre o Capital Social e o patrimônio real de qualquer sociedade.

Para demonstrar a inviabilidade da aplicação do mencionado "sobre-princípio", caso houvesse, de fato, o interesse em manter os valores subscritos íntegros, estaríamos diante não de um princípio orientador das relações societárias, mas sim de garantias previstas na legislação civil (MALTA, 2015).

Segundo Malta (2015), o princípio se desvincula da realidade porque:

- (i) a suposta integridade poderia ser entendida como uma caução em dinheiro ou bens sempre válida e existente durante toda a vigência do contrato da sociedade,

no mesmo valor, mas que pode ser completamente distinta e separada do preço ajustado no Capital Social; ou

(ii) a suposta integridade corresponderia a um saldo positivo mínimo na liquidação, o que implicaria, na verdade, na ampliação da responsabilidade dos sócios, devendo tal saldo positivo mínimo corresponder exatamente ao valor do capital subscrito.

Se há a presunção/princípio de que o patrimônio de uma sociedade deve oscilar apenas positivamente, visto que a integridade do capital subscrito deve ser mantida, a conclusão lógica é que, após a liquidação, no caso de se aferir mais passivos do que ativos, os sócios devem, de forma constante, arcar com as diferenças aferidas para recompor o Capital Social.

No entanto, nenhuma das proposições acima encontra respaldo na legislação societária ou na realidade das práticas empresariais, sendo indiscutível que o princípio que orientou tais proposições também não repercute da forma que é posto pela doutrina (MALTA, 2015).

Por fim, o princípio da Intangibilidade dispõe que o Capital Social seria intocável, ressalvadas as expressas permissões legais (FERNANDES, 2014). Portanto, seu propósito é evitar o esvaziamento/redução patrimonial indevido da sociedade, pois só permite distribuir o que exceder à cifra.

Embora a intangibilidade do Capital Social vise assegurar que a cifra contábil não seja modificada ao destinar parte de seu valor aos sócios, é importante reconhecer que esse princípio não isenta o capital real de sofrer reduções, especialmente quando há insucessos nas atividades empresariais. Em tais circunstâncias, o valor do patrimônio líquido pode se depreciar, resultando em uma situação na qual este pode ficar abaixo da cifra inicialmente estabelecida como Capital Social (HUBERT, 2007).

Portanto, a intangibilidade oferece uma proteção relativa em relação à preservação do Capital Social no valor originalmente determinado. A intangibilidade protegeria a estrutura contábil do Capital Social contra modificações arbitrárias ou distribuições indevidas aos sócios, mas não fornece uma imunidade absoluta contra as dificuldades do ambiente de negócios.

A dinâmica dos negócios e as incertezas inerentes ao ambiente empresarial podem levar a desafios operacionais que impactam diretamente o desempenho financeiro da empresa. Perdas decorrentes de insucessos, flutuações econômicas ou mudanças de mercado podem influenciar negativamente o patrimônio líquido e ter por consequência a alteração negativa do Capital Social.

Além das considerações mencionadas, Carvalho (2020) amplia a análise sobre a fragilidade do princípio da intangibilidade do Capital Social, destacando dois aspectos que comprometem sua eficácia. A primeira fragilidade está intrinsecamente ligada à vulnerabilidade do sistema a práticas fraudulentas e manipulações contábeis. A possibilidade de manipulação e fraudes cria um cenário no qual a suposta reserva do Capital Social pode ser ilusória, e, na realidade, não existir como concebido. Essa conjuntura possibilita a alteração do montante do Capital Social, podendo haver diminuições se necessário.

As alterações arbitrárias, como manipulação e fraude, quando ocorrem, minam o entendimento de o Capital Social servir como um indicador estável e intocado, comprometendo a segurança que esse princípio deveria conferir à estrutura financeira da empresa.

O segundo motivo reside na inadequação de utilizar o Capital Social como indicador para a demonstração de que um certo valor foi preservado e que a distribuição de recursos aos sócios não acarretará um prejuízo à sua cifra, o que destaca sua incapacidade de refletir adequadamente a liquidez e a capacidade de solvência da sociedade empresária.

Cavalho (2020) destaca que a contabilidade, ao mensurar os valores disponíveis da sociedade, incorpora uma série de fatores cruciais. Primeiramente, a contabilidade considera a liquidez como um elemento fundamental na aferição da solvência da empresa, de modo que a avaliação da capacidade de honrar compromissos financeiros não pode ser simplificada apenas pela cifra estática do Capital Social, sendo essencial compreender a dinâmica e a fluidez de todos os ativos disponíveis.

Além disso, a contabilidade reconhece que a análise estática do ativo em relação ao Capital Social não oferece uma representação adequada da qualidade dos créditos. A dinâmica das transações e a natureza variável dos ativos exigem uma abordagem mais detalhada e sensível às nuances do mercado financeiro. Ressaltar apenas o Capital Social como um indicador-chave pode limitar a capacidade de compreender a verdadeira saúde financeira da empresa.

Outra crítica relevante apontada por Carvalho (2020) é que a lógica atual do princípio da intangibilidade, em alguns casos, pode impedir a alocação racional de recursos, prejudicando a sociedade. A rigidez imposta pelo princípio pode restringir a flexibilidade necessária para adaptar-se às mudanças nas condições de mercado, investir em oportunidades estratégicas ou ajustar a estrutura de capital de forma eficiente.

Assim, a suposta restrição à redução do Capital Social, imposta pelo princípio da intangibilidade, muitas vezes não condiz com a realidade dinâmica de uma sociedade. As empresas operam em ambientes complexos e dinâmicos, e a capacidade de ajustar o Capital

Social de acordo com as necessidades é essencial para garantir uma gestão eficiente e adaptativa. Portanto, essa reflexão ressalta a importância de adotar abordagens mais flexíveis e alinhadas com a realidade operacional das empresas, promovendo uma gestão financeira mais ágil e eficaz.

De tudo que foi apontado, torna-se evidente que os princípios que tradicionalmente norteiam o Capital Social revelam-se inadequados para guiar o funcionamento das empresas na contemporaneidade. Dessa forma, as críticas direcionadas aos princípios apontam para uma desconexão entre esses conceitos e a dinâmica operacional das sociedades empresariais modernas.

O princípio da Realidade, ao buscar a correspondência entre o Capital Social e os valores efetivamente investidos, enfrenta desafios práticos e divergências em relação à avaliação de ativos, tornando-se vulnerável a interpretações subjetivas e questionamentos. Quanto ao princípio da Congruência, a falta de normas específicas no Direito Brasileiro para determinar a adequação do Capital Social às atividades empresariais resulta em diretrizes flexíveis que dificultam a definição de critérios apropriados, evidenciando a fragilidade desse princípio como uma orientação normativa eficaz.

Ainda, os princípios da Integridade e da Intangibilidade, ao preconizarem a manutenção do Capital Social como uma reserva fixa, se distanciam da dinâmica dos negócios e das incertezas do ambiente empresarial, não oferecendo uma imunidade absoluta contra as questões complexas do ambiente de negócios.

Frente às lacunas e desafios identificados nos princípios tradicionais que orientam o Capital Social, torna-se imperativo um processo de revisão e modernização desses fundamentos. O cenário empresarial contemporâneo é caracterizado pela dinâmica intensa, inovações constantes, complexidade nas transações comerciais e uma crescente importância de ativos intangíveis (PROVEDEL, 2002). Nesse contexto, a rigidez e a inadequação dos princípios existentes tornam-se evidentes, exigindo uma abordagem mais adaptativa e flexível.

A integralização de capital por meio de ativos intangíveis, por exemplo, é uma prática que ganha relevância, demandando uma revisão da teoria do Capital Social para incorporar essa nova realidade. Nessa seara, compreende-se que a possibilidade de integralizar o Capital Social com Criptoativos evidencia a necessidade de superação uma vez que aquele instituto se tornou obsoleto à sociedade empresarial da atualidade.

Ao considerar Criptoativos como forma válida de contribuição para o Capital Social, nos termos já expostos, reconhece-se a existência de ativos intangíveis e a importância de incorporá-los no contexto empresarial. Essa mudança reflete não apenas a evolução



tecnológica, mas também uma alteração nas percepções sobre o valor e a natureza dos ativos que sustentam uma empresa.

A teoria tradicional do Capital Social pode ser considerada obsoleta, pois não abrange adequadamente esses ativos intangíveis. A natureza descentralizada e digital dos Criptoativos desafia os princípios convencionais de integralização de capital, demandando uma reavaliação dos fundamentos que regem as estruturas empresariais.

Os fundamentos concebidos para proporcionar solidez ao Capital Social parecem perder sua relevância diante da natureza volátil dos Criptoativos, indicando que a busca pela estabilidade pode, de fato, ser obsoleta e até mesmo prejudicial ao bom funcionamento da empresa. Ao considerar a volatilidade inerente aos Criptoativos, é possível argumentar que a solidez pode ser menos crucial do que se imaginava.

A própria natureza dinâmica e fluida desses ativos digitais pode oferecer oportunidades e vantagens que a rigidez dos princípios tradicionais não permite explorar. Como já explicado, devido à natureza instável do mercado, o valor desses ativos pode experimentar valorizações ou desvalorizações súbitas. Portanto, a volatilidade dos Criptoativos revela um antagonismo significativo com os princípios analisados, afinal, a volatilidade dos Criptoativos introduz uma variabilidade que torna quase impossível garantir que a Criptomoeda corresponderá exatamente à cifra contábil, distorcendo assim o valor do Capital Social.

No entanto, é crucial destacar que, como já demonstrado, esse entrave pode ser superado por meio da avaliação pecuniária do ativo no momento em que se deseja conhecer o montante disponível para a sociedade. Essa abordagem de avaliação em tempo real oferece flexibilidade à empresa, permitindo que ela se adapte às mudanças abruptas em seu patrimônio sem restringir suas ações à cifra constante no Capital Social.

Dessa forma, ao saber o valor do Criptoativo em um momento específico, a sociedade irá se adaptar a este montante e realizar o que deseja a partir dele. Por exemplo, é possível que a Criptomoeda tenha se valorizado e a empresa possua um capital maior do que o esperado, o que contribui para a provável venda do ativo para aumentar o fluxo de caixa, ou para o pagamento de um serviço.

Tal situação seria ótima para a empresa, sendo que ela não precisaria de nenhuma ação burocrática para adaptar o Capital Social ao novo valor da Criptomoeda. Um caso prático, seria se um determinado sócio realizasse a avaliação de 1 (um) Bitcoin, em 14 de outubro de

2023<sup>45</sup>, obtendo um valor de USD 27.000 (vinte e sete mil dólares) e o utilizando para a compra de suas quotas na empresa.

Supondo que, após 4 (quatro) meses de funcionamento, faz-se necessário a compra de um serviço muito caro, mas imprescindível para a continuação da sociedade, em que haveria a necessidade de vender esta Criptomoeda para pagar. Ocorre que em 14 de fevereiro de 2024, o valor do Bitcoin passou para USD 51.000 (cinquenta e um mil dólares), significando que a empresa disporá deste valor para cumprir com suas obrigações, o dobro do que supostamente teria de acordo com o Capital Social.

Por outro lado, se o investimento ocorresse em 7 de novembro de 2021 e a venda do ativo fosse realizada na mesma data do ano seguinte, de início o sócio teria gastado USD 65.500 (sessenta e cinco mil e quinhentos dólares) e recebido as quotas proporcionais, porém a sociedade disporia de USD 16.300 (dezesesseis mil e trezentos dólares), 4 (quatro) vezes menos que o declarado no Capital Social.

Nessas duas situações, há necessidade de alteração do Capital Social? Deveria se entender por subcapitalização ou superavaliação indevida? A empresa deveria se ater estritamente ao que foi determinado pelo Capital Social? Entende-se que a resposta para todas as perguntas é negativa.

A capacidade de superar as oscilações de valor dos Criptoativos por meio de avaliações dinâmicas não apenas evidencia a adaptabilidade da empresa, mas também aponta para uma redefinição dos padrões tradicionais associados à solidez do Capital Social. Ao invés de depender de um valor fixo, a empresa deve adotar uma abordagem mais flexível, ajustando-se de acordo com as condições do mercado em tempo real.

Se a Criptomoeda abarca o valor total do serviço necessário, não se disporá dos demais bens para arcar com o serviço. No cenário inverso, os demais bens serão utilizados para tanto. Assim, totalmente desnecessário valer-se do valor exato do Capital Social para a empresa gerir seus negócios,

No caso de aumento do valor da Criptomoeda, que representa um aumento do patrimônio líquido no geral, não poderia ser mais favorável à sociedade, que terá um maior capital de giro e poderá melhorar, expandir, contratar, ou realizar qualquer ato societário, em maior escala ou com mais facilidade. Ou seja, não há qualquer prejuízo no novo valor do objeto inicialmente integralizado.

---

<sup>45</sup> [BTC USD — Preço e Gráfico do Bitcoin — TradingView](#)

Se não há qualquer prejuízo, compreender que há a necessidade de a cifra instituída no Capital Social deve ser condizente com a realidade e diretamente útil à atividade, nos termos dos princípios da Realidade e da Congruência, carece de sentido. O administrador deve se adaptar à nova realidade, que é positiva neste cenário, e realizar as ações mais favoráveis à empresa.

Uma empresa que necessitaria de alterar o Capital Social com certa frequência iria se prejudicar imensamente frente às demais que se adaptam instantaneamente a sua realidade a cada momento. Especialmente quando se destaca a exigência do Código Civil de reunir  $\frac{3}{4}$  do Capital Social para alterar qualquer informação do Estatuto/Contrato Social da empresa, o que demanda certo tempo.

No caso de diminuição do valor, a empresa deve saber lidar com isso, haja vista que qualquer bem passível de avaliação pode sofrer defasagem, sendo um fator comum no cenário empresarial, o qual deve ser superado ou manejado por aqueles que pretendem continuar com suas atividades.

Nesse ponto, os princípios da integralidade e intangibilidade também seriam obsoletos. Impedir que o Capital Social não diminua seria restringir qualquer ação do administrador ou dos sócios de realizarem negócios mais arriscados e, em uma visão mais radical, seria quase como se buscasse impedir a ocorrência de inflação e defasagem sobre os bens, ou seja, impedir o próprio mercado.

Assim, em nada há a necessidade de recorrer ao Capital Social. As Criptomoedas, portanto, deixaram mais nítida a inutilidade dos princípios, servindo, na realidade, como um dos fatores que permite sua integralização no Capital Social da empresa, sendo uma possibilidade inovadora para as empresas.

Acredita-se que não há evidência mais clara da obsolescência do que a habilidade de se enfrentar com maestria a volatilidade desses ativos, mantendo as atividades empresariais em seu fluxo constante, independente de ganhos ou de perdas de valores.

Diante de todo o exposto, a possibilidade de integralizar o Capital Social com Criptomoedas destaca a superação da empresa contemporânea quanto aos paradigmas principiológicos e demonstra que, na atualidade, o instituto societário sob análise está cada vez mais em um plano idealizado e desprovido de utilidade prática relevante.

#### *4.2.2. As Funções Principais do Capital Social estão Presentes nas Práticas Empresariais?*

Dado tudo o que foi apresentado até o momento, é quase redundante ressaltar que o Capital Social não desempenha a função de ser utilizado para avaliação econômica da empresa, nem tampouco como garantia das obrigações assumidas por ela (MALTA, 2015).

Curiosamente, ao abordar esse ponto, alguns estudiosos que defendem a importância do Capital Social e dos supostos princípios que o regulam, especialmente os da integridade e intangibilidade do capital, mostram hesitação ao discutir sua utilidade na realização da função de avaliação econômica da empresa.

Contudo, a contradição entre essas posições é evidente, uma vez que é contraditório defender a aplicação de princípios destinados a proteger uma conta para garantia de terceiros e, ao mesmo tempo, admitir que tal conta não cumpre sequer a função de servir como critério razoável para a avaliação do patrimônio da sociedade (MALTA, 2015).

É importante ressaltar que a função do Capital Social em viabilizar a avaliação econômica da empresa é relativizada pelo fato de que essa conta não é composta apenas pelos investimentos inicialmente feitos pelos sócios. Ao longo do desenvolvimento da empresa, ela pode ser aumentada pela capitalização de lucros (HUBERT, 2007) ou reduzida por causa do fracasso das atividades.

Além disso, a falta de estabilidade monetária absoluta, associada à extinção da correção monetária legal, impede que o Capital Social seja considerado como uma medida definitiva do sucesso ou fracasso da empresa. Dessa forma, conclui-se que o Capital Social pode ser tão relevante no balanço quanto qualquer outra conta do ativo ou passivo, carecendo de atribuição especial.

Se analisado isoladamente, ele não oferecerá informações significativas sobre a situação patrimonial da sociedade, não devendo ser elevado a critério para qualquer função com esse propósito, nem utilizado como referência para a avaliação econômica da sociedade (MALTA, 2015).

Também Marçal Justen Filho (2015) compreende que o Capital Social refere-se à quantia de recursos economicamente disponíveis transferidos pelos sócios para a sociedade, com o objetivo de compor seu patrimônio, seja no momento de sua constituição ou ao longo de sua existência. Contudo, o autor entende que, ao longo do tempo, os valores econômicos detidos pela sociedade podem coincidir com o montante monetário do Capital Social, porém essa situação é quase impossível de ocorrer.

Acertado está o autor, haja vista que a avaliação contábil da situação patrimonial da sociedade é realizada por meio de balanços e outras demonstrações financeiras, sendo

referida como "patrimônio líquido"<sup>46</sup> (JUSTEN FILHO, 2015). Isso significa que o valor do Capital Social, independentemente de sua grandeza, não é suficiente para indicar a situação econômica favorável de uma sociedade. É possível que o Capital Social seja substancial, mas a sociedade esteja insolvente devido a atividades empresariais infrutíferas e prejuízos superiores às receitas.

Portanto, o valor do Capital Social não fornece informações confiáveis sobre a situação econômica da sociedade e não serve como um índice objetivo de qualificação econômico-financeira (JUSTEN FILHO, 2015). A verificação da solidez econômica só pode ser obtida por meio de dados relacionados ao patrimônio líquido, sendo a disponibilidade de recursos é efetivamente apurada mediante a análise do passivo e do ativo.

Entretanto, além de desconsiderar a liquidez, o Capital Social exhibe inconsistências, confirmando a ineficácia desse instituto na função de avaliação econômica da sociedade empresária (CARVALHO, 2020).

Em segundo lugar, o Capital Social, por si só, não proporciona uma representação precisa da extensão da responsabilidade dos sócios, uma vez que a limitação ou a extensão da responsabilidade vai além do valor registrado como Capital Social. Na realidade, eles são submetidos a uma medida de responsabilidade que abrange a totalidade dos investimentos realizados em relação à sociedade.

Todo o capital investido em uma determinada sociedade está exposto aos riscos do negócio, e a responsabilidade dos sócios, em princípio, estaria restrita aos aportes realizados na empresa, os quais não precisam ser necessariamente convertidos em Capital Social. Em outras palavras, nenhum valor adicional poderia ser exigido dos sócios se fosse considerado apenas o Capital Social, o que não ocorre na prática, uma vez que os sócios injetam dinheiro na empresa constantemente.

Dessa forma, a avaliação financeira derivada do cálculo do Capital Social não abarca todos os aspectos relevantes na determinação da responsabilidade dos sócios. O Capital Social, muitas vezes, serve como uma quantificação inicial do aporte dos sócios na empresa, mas não reflete completamente a magnitude do comprometimento financeiro e das obrigações que os sócios assumem em prol da organização.

---

<sup>46</sup> Na área contábil, o patrimônio líquido é a disparidade entre os ativos e passivos de uma organização, isto é, entre os bens e direitos detidos pela entidade e suas obrigações. A essência do patrimônio líquido reflete a prosperidade de uma organização, revelando o que ela possui após a dedução de suas responsabilidades financeiras. Este indicador representa a origem interna dos recursos da empresa e a extensão do investimento realizado pelos seus proprietários na companhia.

É importante destacar ainda a imprecisão na quantificação dos aportes registrados como Capital Social em relação às perdas individuais de cada sócio, especialmente quando a companhia opta por realizar a subscrição de ações com ágio (MALTA, 2015).

Essa perspectiva demonstra ainda mais a limitação do Capital Social como um indicador preciso da responsabilidade individual dos sócios. A simples mensuração financeira dessa conta pode não refletir adequadamente a distribuição de obrigações e perdas entre os participantes da sociedade.

Dessa forma, a relação entre Capital Social e limitação de responsabilidade não é uma imposição imprescindível. Teoricamente, é viável ter uma sociedade desprovida de Capital Social, mantendo ainda a limitação de responsabilidade dos sócios, como ocorre no caso das cooperativas (CARVALHO, 2020).

Dessa maneira, a limitação de responsabilidade atua exclusivamente como um requisito para impulsionar e favorecer a atividade econômica. Se, por razões históricas, essa limitação foi associada como contrapartida à contribuição dos sócios por meio do Capital Social, essa lógica não é mais estritamente aplicável nos dias de hoje.

Na questão da produtividade, ela reflete o desempenho do Capital Social resultante da possibilidade de utilizar amplamente o ativo correspondente à contrapartida da contribuição dos sócios na atividade produtiva da sociedade, com o objetivo de alcançar seu propósito social.

O problema é que à produtividade é atribuída exatamente a mesma função que todos os outros recursos provenientes da sociedade. Em outras palavras, a função de produtividade do Capital Social seria idêntica à de todas as outras formas de financiamento disponíveis para uma sociedade, como créditos com fornecedores e mútuos (MALTA, 2015), sem distinção.

Portanto, considerando que a doutrina não aborda a função de produtividade para as diversas formas potenciais de financiamento de uma sociedade, conclui-se pela irrelevância dessa função na análise do Capital Social (MALTA, 2015).

Além disso, ao contrário do cenário histórico no surgimento do Capital Social, a oferta de crédito hoje é significativamente maior e mais acessível. Isso frequentemente resulta na priorização do capital de terceiros como a principal fonte de recursos para a sociedade, em detrimento do capital próprio. Portanto, de maneira mais precisa, o Capital Social, cuja integralização geralmente dispensa comprovação, acaba por se desvincular da função de produtividade.

Em outras palavras, considerando um regime sem Capital Social, o princípio de produtividade não seria prejudicado, uma vez que as sociedades têm à disposição outros meios

de financiamento. No final das contas, não é o Capital Social em si que impulsiona a produtividade, mas sim o ativo que é objeto da integralização e passa a fazer parte do patrimônio da sociedade (CARVALHO, 2020).

Portanto, enfatiza-se que o conceito de Capital Social é dispensável para alcançar o objetivo da função de produtividade. Aliás, se a intenção é privilegiar a função de produtividade, deveria ser aceitável a integralização de capital por meio de diversos meios atualmente proibidos ou questionáveis, como sócio de indústria ou bens intangíveis, respectivamente.

Já em relação à função de garantia, esta simplesmente não pode vir a ser atendida pelo Capital Social e, apesar de reconhecida por muitos como a base da disciplina jurídica do Capital Social, sua relevância vem sendo diminuída e relativizada

Não se constituindo como um conjunto específico de ativos, mas representando uma entrada contábil, o Capital Social não pode ser considerado uma garantia direta para os credores (BULGARELLI, 1996). A segurança para os credores é, na verdade, indireta, uma vez que ao registrar o capital no balanço como um débito da sociedade, impede-se a distribuição de lucros aos acionistas sem considerar essa obrigação do passivo.

O Capital Social não tem a capacidade de fornecer proteção adequada, mesmo com o respaldo dos instrumentos legais. Portanto, é necessário avaliar essa função em contraste com outras, sem a intenção de elevá-la a um nível acima do que deve ser efetivamente considerado (HUBERT, 2007). Em qualquer caso, a proteção adequada dos credores resultará muito mais do desempenho da empresa, ou seja, de sua situação econômico-financeira-patrimonial atual, do que do próprio Capital Social.

A ausência de normas no sistema jurídico brasileiro capazes de concretizar de forma mais abrangente a função de garantia, como a definição de padrões mínimos relacionados ao porte da atividade econômica exercida, ou a instituição de regras destinadas a prevenir disparidades entre o Capital Social formal e o capital real, impede o cumprimento adequado dessa função conforme seria desejado (HUBERT, 2007).

Conforme apontado por Penteado, as deficiências na regulamentação do Capital Social como garantia para os credores resultam, na prática empresarial, em situações notadamente injustas. Enquanto os credores com maior poder financeiro frequentemente buscam garantias adicionais, seja de natureza real ou fidejussória fornecidas pelos sócios ou administradores, os credores com menos poder de barganha, especialmente os pequenos fornecedores, prestadores de serviços e até mesmo os empregados, permanecem em uma posição singular de co-participação nos riscos empresariais (PENTEADO, 1998).

Curiosamente, apesar da existência de regras rigorosas relacionadas à cláusula de Capital Social, há uma notável ausência de preocupação em sua preservação, especialmente na falta de fiscalização, mesmo durante a constituição de uma sociedade limitada. Portanto, há rigidez de um lado em contraste com a falta de monitoramento do outro, comprometendo a utilidade da cláusula de Capital Social.

Ademais, na atualidade, busca-se a concretização da responsabilidade dos sócios e, por consequência, dos direitos dos credores por outros meios, como a responsabilidade solidária entre empresas do mesmo grupo<sup>47</sup>, a desconsideração da personalidade jurídica para atingir diretamente o patrimônio dos sócios<sup>48</sup>, e as legislações pertinentes à outras áreas do direito que buscam meios específicos a depender do bem tutelado<sup>49</sup>.

Por fim, no que se refere à função de atribuição de poder societário, a qual estipula que o poder de cada sócio seria determinado pelo montante de capital efetivamente investido na sociedade, essa função encontra sua justificativa na organização das relações entre os acionistas, bem como na definição dos direitos e deveres destes, seja de natureza política ou patrimonial (PENTEADO, 1988).

No entanto, a aplicabilidade dessa função de distribuição do poder societário nem sempre se verifica, especialmente em situações envolvendo sociedades anônimas, que incluem estruturas como a subscrição com ágio e a emissão de ações preferenciais sem direito a voto, por exemplo (MALTA, 2015).

Ademais, é importante recordar as estruturas como os acordos de votos e os acordos de acionistas, os quais também regulamentam a matéria, independentemente do valor atribuído nas subscrições de participações societárias. Portanto, mais uma vez evidencia-se a irrelevância do conceito de Capital Social e a inviabilidade de lhe atribuir qualquer função jurídica significativa na organização das sociedades empresárias.

Efetivamente, a mencionada correlação nem sempre está presente. A representatividade é derivada das quotas ou ações com direito a voto, independentemente do pressuposto do Capital Social.

Adicionalmente, é importante destacar que o capital votante não representa um valor específico (um atributo associado ao Capital Social), mas sim uma quantidade específica.

---

<sup>47</sup> Vide: art. 28, §§ 2º e 5º do CDC, por exemplo.

<sup>48</sup> Art. 50. **Em caso de abuso da personalidade jurídica**, caracterizado pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial, pode o juiz, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, **desconsiderá-la para que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares** de administradores ou de sócios da pessoa jurídica beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso.

<sup>49</sup> art. 2º e 3 da CLT; art. 28 do CDC; art. 33 da Lei da Defesa da Concorrência; art. 135 do CTN (MALTA, 2015)



Por exemplo, ao calcular as ações com direito a voto, não é necessário considerar se as ações estão ou não integralizadas, elas devem ser incluídas no total, uma vez que a análise de valor é dispensável (GARCÍA, 2009). De maneira semelhante, é comum que seja o capital votante, e não o Capital Social em si, que sirva como referência para as "poison pills" no Brasil.

Da mesma forma, a concepção de Capital Social não é essencial para determinar o direito à percepção dos dividendos. Isso ocorre porque, como é sabido, tal distribuição pode ser desigual na sociedade limitada, conforme previsto nos artigos 997, VII, e 1.007 em conjunto com 1.053 e 1.055 do Código Civil, respeitando as disposições do artigo 1.008 do mesmo Código.

No caso da sociedade anônima, a distribuição pode seguir critérios diversos, conforme o artigo 202, § 1º, da Lei das Sociedades Anônimas, respeitando o disposto no artigo 109, caput, I, e § 1º, da mesma lei. Portanto, é importante ressaltar que ter 10% do Capital Social não implica automaticamente o direito ao recebimento de 10% dos lucros, tornando o Capital Social uma medida não exclusiva e não imprescindível para a distribuição dos direitos patrimoniais (CARVALHO, 2020).

Dessa maneira, mais uma vez, não é obrigatório avaliar o Capital Social para a distribuição dos lucros, o que coloca em dúvida a utilidade dessa função destacada pela doutrina (LORIA, 2009).

Em face do discorrido neste tópico, é possível concluir que o Capital Social revela-se limitado em suas funções e não deve ser elevado a um critério preponderante na análise das atividades empresariais.

A incapacidade do Capital Social em fornecer informações confiáveis sobre a situação econômica da sociedade é enfatizada, especialmente quando comparada à análise mais abrangente do patrimônio líquido dentro da cifra contábil.

Ademais, no que se refere à função de produtividade do Capital Social, sua relevância é colocada em xeque diante da comparação com outras formas de financiamento acessíveis às empresas. A assertiva de que o Capital Social desempenha uma função produtiva semelhante a outras fontes de recursos, como créditos com fornecedores e mútuos, evidencia a possibilidade de alcançar os objetivos da empresa por diferentes meios. Ainda, a crescente acessibilidade ao crédito emerge como um fator determinante na desvinculação do Capital Social dessa função específica

Além disso, a ausência de ações específicas para evitar o comprometimento da integridade do Capital Social impossibilita a eficácia deste capital como garantia para os credores, gerando disparidades na proteção dos interesses de diferentes partes. Somadas às

normas esparsas de outras áreas do direito que visam essa garantia e que a proteção adequada resultará muito mais do desempenho da empresa, nota-se que a prática e a legislação vigente já perceberam que apenas um instituto societário não seria, nem de perto, suficiente para proteger credores.

Quanto à atribuição de poder societário, a relação entre o montante de capital investido e a distribuição do poder nem sempre se verifica, haja vista que a avaliação financeira centrada apenas no Capital Social não abrange de maneira completa os comprometimentos financeiros e as obrigações individuais dos sócios perante a empresa.

Por último, a distribuição de poder e de dividendos também não se vincula diretamente ao Capital Social diante da existência de estruturas como os acordos de votos e os acordos de acionistas que independem do valor atribuído nas subscrições de participações societárias e dos votos preferenciais que têm distribuição de lucros distinta.

Portanto, o Capital Social já não exerce as funções alegadas pela doutrina empresarial, podendo ser substituído por outras formas/institutos para o cumprimento das obrigações, direitos e atividades da sociedade.

Aqui, novamente, se relaciona essa inutilidade do Capital Social para cumprir funções com a integralização deste com Criptomoedas, pois o descarte da importância daquele instituto é evidenciado pelo uso dos Criptoativos. O advento das Criptomoedas associadas a projetos Blockchain apresenta uma abordagem disruptiva em relação ao modelo tradicional de capitalização por meio de ações.

Nesse novo paradigma, a necessidade de um Capital Social formalmente definido perde relevância diante da flexibilidade proporcionada pelas Criptomoedas. É possível firmar os entendimentos que seguem quanto às funções e sua relação com esses ativos.

As Criptomoedas integralizadas mudam seu valor conforme o mercado e não representam um esforço da empresa para aumentar seu capital ou uma atividade infrutífera que ocasionou desvalorização, então não podem ser consideradas como análise da produtividade. Ademais, a produtividade e a avaliação da situação econômica dependem do conjunto de bens da empresa - como imóveis, automóveis, máquinas e bens imateriais (patentes, marcas e ativos financeiros, dentre eles os Criptoativos) que integram o patrimônio total.

O Capital Social, portanto, não evidenciará sua situação financeira correspondente com a realidade, especialmente se integralizado com Criptomoedas, que podem, por exemplo, passar a valer metade do valor, porém os demais bens e investimentos foram um sucesso e compensam a desvalorização ao final do balanço contábil. Assim, o Capital Social

corresponderá a uma cifra inicial do valor das Criptoativos, mas a empresa terá uma produtividade e situação econômica totalmente diferente ao passar do tempo.

Também pode-se entender que a Criptomoeda pode não ser utilizada em momento algum após a obtenção das quotas pelos sócios. Ela ficará “parada” em um *Exchange* por um período e não será utilizada pela sociedade, ou seja, em nada acrescentará para as atividades e, por consequência, não influenciará positiva ou negativamente a produção deste período. Isto é, apesar de utilizada no Capital Social, não acrescenta informações reais sobre a empresa.

No exemplo dado anteriormente a respeito do Bitcoin, pode-se considerar ainda a cifra do Capital Social para determinar se a empresa tem uma situação financeira boa ou ruim? Deve-se desconsiderar a valorização do ativo de USD 27.000 (vinte e sete mil dólares) para USD 51.000 (cinquenta e um mil dólares)? Não, se há um valor disponível a mais quanto a este ativo, este deve ser considerado, porém não isoladamente, uma vez que os demais bens utilizados, como imóveis e até mesmo dinheiro, podem sofrer grande queda por causa da inflação e representar uma perda maior do que a volatilidade proporcionou.

Nesse sentido, afastando a produtividade e a situação econômica da empresa, resta prejudicada a função de garantia perante credores. Isto porque são os bens como um todo que irão satisfazer possíveis demandas dos credores da empresa, portanto a situação econômica e os produtos da atividade que serão o alvo dos credores.

Assim, somente pensar que o Capital Social cumpre esta função é imaginar que, nos termos apresentados no exemplo anterior, os credores somente podem “ir atrás” do valor inicial de USD 27.000 que consta no Contrato Social e estão totalmente restritos ao que fora indicado e no exato valor determinado.

Ou seja, a rigidez do Capital Social significa que, se os USD 27.000 não fossem suficientes para arcar com a demanda, os credores estariam impedidos de pleitear a venda da Criptomoeda e o recebimento do seu valor final de USD 51.000, se assim for necessário. No mais, seria impedir que qualquer outro bem não constante no Capital Social fosse alienado em garantia, ideia que se distancia completamente da realidade atual.

No cenário inverso, de desvalorização do ativo, não seria impossível os credores buscarem os demais bens para quitação do crédito a fim de suprir a desvalorização e, até mesmo, valer-se da desconsideração da personalidade jurídica para ter seu crédito satisfeito com bens dos próprios sócios.

Quanto à função de garantia perante credores, ainda, Ana Frazão (2022) já destacou que sem um devido cuidado com as funções do capital social, há riscos de que a responsabilidade limitada - nos moldes doutrinários -, torne-se um instrumento de transferência

total do risco empresarial para os credores sociais. Entende-se que este cuidado não existe no ordenamento brasileiro, de modo que a finalidade do Capital Social de ser uma garantia para terceiros é completamente subvertida.

Prosseguindo, a insuficiência da função de responsabilidade dos sócios é evidenciada de maneira notável no contexto das Criptomoedas. A volatilidade desses ativos pode resultar em variações significativas no valor total da empresa, distorcendo assim o valor do Capital Social. No entanto, essa variação não tem como consequência a redefinição da responsabilidade dos sócios, ou seja, a relação entre o ativo da empresa e a responsabilidade dos sócios permanece inalterada, mesmo diante de mudanças substanciais de valor.

Isto demonstra obsolescência pois torna mais nítida a afirmativa realizada anteriormente de que a medida de responsabilidade abrange não apenas o Capital Social, mas a totalidade dos investimentos realizados pelos sócios. Ora, se há uma alteração no valor do bem integralizado, porém o sócio não é chamado para receber um valor adicional ou para aportar mais dinheiro, significa que a responsabilidade dos sócios não está sendo ajustada de acordo com a realidade econômica da empresa.

A volatilidade das Criptomoedas pode resultar em flutuações significativas no valor total da empresa, afetando indiretamente o Capital Social. No entanto, a falta de uma redefinição automática da responsabilidade dos sócios diante dessas variações de valor coloca em xeque a eficácia do sistema existente.

Ademais, pode-se realizar a seguinte linha de raciocínio: um certo Criptoativo está constando no Capital Social como um bem que um sócio integralizou para receber suas cotas, sendo avaliado em USD 27.000 (vinte e sete mil dólares). Porém, após um determinado período, o ativo duplicou seu preço e trouxe vantagens para a sociedade.

Nesse cenário, o sócio não teria mais ou menos responsabilidade, porque sequer receberia uma contrapartida - isto é, as quotas de participação societária - pelo aumento da Criptomoeda. Sua responsabilidade, portanto, independe de qualquer valor que ele apresentou como pagamento das suas ações.

Se a responsabilidade dos sócios não é reavaliada quando os ativos sofrem mudanças substanciais, a proteção oferecida pelo Capital Social pode ser ilusória, deixando os sócios expostos a riscos não refletidos adequadamente em sua responsabilidade formal.

No mesmo sentido da função de limitação da responsabilidade dos sócios pode-se entender a função de determinação de direito dos sócios, que neste tópico foi denominada de distribuição de poder societário para abarcar o poder de voto e o direito de receber dividendos.

Igual ao pensamento anterior, entende-se que a distribuição de poder não é reavaliada quando os Criptoativos sofrem mudanças, porque ela não está intrinsecamente ligada ao Capital Social. Isso significa que, mesmo diante de uma alteração significativa no valor dos ativos, a estrutura de poder e os direitos dos sócios permanecem inalterados.

No caso de diminuição do valor do ativo, o Capital Social será distorcido, a princípio, em desfavor do sócio que integralizou a Criptomoeda. No entanto, sua participação nos lucros e seu poder de voto não será alterado, haja vista que não haverá a compra ou devolução de quotas para ocorrer a adequação à nova realidade.

Se após o pagamento das quotas, o valor do bem pouco importa para definir a participação na sociedade, inexistem mecanismos intrínsecos que vinculem a distribuição de poder à variação do valor dos ativos e, por conseguinte, ao valor do Capital Social.

De acordo com o que foi apresentado, nota-se que as funções do Capital Social não estão sendo cumpridas específica ou unicamente por ele, sendo que a utilização de Criptomoedas para compô-lo destaca a inutilidade prática do instituto na atualidade da prática empresarial.

**Tabela 2 - Argumentos Favoráveis e Contrários à Obsolescência do Capital Social - Análise dos Princípios**

<b>O Capital Social é Útil na Prática Atual?</b>	
<b>Argumentos Favoráveis</b>	<b>Argumentos Contrários</b>
<b>Princípios da Realidade e da Congruência</b>	
O Capital Social estabelece que as contribuições dos acionistas devem ter um valor econômico correspondente ao valor do bem subscrito	A grande maioria das integralizações com bens são realizadas pelo valor contábil ou constante na declaração de imposto de renda, não correspondendo ao valor real do bem
O Capital Social representa a realidade financeira da empresa, sendo um valor real e prático	A viabilidade de manter o Capital Social nominal e o Capital Social real em harmonia tem se mostrado impraticável.
O Capital Social garante que o bem deve ser adequado com as atividades praticadas por determinada sociedade	Como regra geral, não existem normas aptas a garantir a congruência no Direito Brasileiro.
O Capital Social determina a congruência entre os valores disponíveis como patrimônio da empresa e o subscrito.	A discrepância entre o patrimônio e a atividade leva a prática de a sociedade procurar financiamento por meio de capitais de terceiros

Princípios da Intangibilidade e da Integralidade	
O Capital Social garante que os valores referentes a ele se mantenham íntegros, sendo uma reserva fixa.	O investimento de capital está sujeito aos riscos inerentes ao negócio, dependendo do êxito ou fracasso das atividades comerciais.
O Capital Social seria intocável para evitar o esvaziamento patrimonial indevido	Dinheiro e bens não estão isentos de sofrer reduções, portanto os princípios não fornecem uma imunidade absoluta
Visa a proteção do valor aportado contra modificações arbitrárias ou distribuições indevidas aos sócios	Há a presença Constante de práticas fraudulentas e de manipulações contábeis

**Tabela 3 - Argumentos Favoráveis e Contrários à Obsolescência do Capital Social - Análise das Funções**

O Capital Social é Útil na Prática Atual?	
Argumentos Favoráveis	Argumentos Contrários
Função de Avaliação da Situação Econômica e da Produtividade	
A cifra do Capital Social representa a situação econômica da sociedade.	A cifra é relativizada, pois a conta não é composta apenas pelos investimentos iniciais feitos, ela pode ser aumentada pela capitalização de lucros ou reduzida por causa do fracasso das atividades.
A diferença entre o Capital Social e os demais ativos da sociedade pode demonstrar o sucesso ou o insucesso das atividades	A demonstração de sucesso ou não dependerá da situação patrimonial atual da sociedade, sendo a saúde financeira da empresa representada pelo patrimônio líquido
O valor do Capital Social determina a produtividade de uma empresa	As sociedades têm à disposição outros meios de garantir sua produtividade, como financiamento e a oferta de crédito por terceiros
Função de Delimitação da Responsabilidade e de Direito dos Sócios	

O Capital Social é um investimento que limita a responsabilização dos sócios	Os sócios são submetidos a uma responsabilidade que abrange a totalidade dos investimentos realizados para além do Capital Social
O poder dentro da sociedade é determinado pelo montante aportado, definindo os deveres dos sócios	Existem subscrição com ágio e a emissão de ações preferenciais sem direito a voto
O poder dentro da sociedade é determinado pelo montante aportado, definindo os direitos dos sócios	A distribuição de dividendos pode ser desigual na sociedade limitada
<b>Função de Garantia Perante Credores</b>	
O Capital Social representa uma cifra que servirá como garantia a credores	A proteção adequada dos credores resultará muito mais do desempenho da empresa, ou seja, de sua situação econômico-patrimonial atual
Os bens integralizados devem ser capazes de gerar valor para a sociedade de forma a servirem de garantia aos credores por meio de penhora	Não há normas capazes de concretizar a função de garantia, inexistindo padrões mínimos ou regras destinadas a prevenir disparidades entre o Capital Social formal e o capital real.

## 5. CONCLUSÃO

Diante de todo o exposto, que o ordenamento jurídico brasileiro não impõe qualquer restrição legal à integralização do Capital Social de sociedades empresárias por meio de Criptomoedas. Apesar da ausência de uma regulamentação específica, os órgãos regulatórios e autoridades, ao reconhecerem as Criptomoedas como ativos virtuais passíveis de avaliação pecuniária, criaram um espaço interpretativo que sugere a viabilidade de utilizar esses ativos para integralizar o Capital Social de uma sociedade.

Essa lacuna regulatória, longe de ser uma barreira, abre espaço para uma interpretação flexível e adaptável à dinâmica do cenário econômico atual. A definição das Criptomoedas como ativos virtuais avaliáveis monetariamente proporciona uma base para considerar a integralização do Capital Social por meio desses ativos como uma possibilidade legítima.

Assim, a ausência de uma regulamentação específica não se configura como um impedimento, mas sim como uma oportunidade para as empresas explorarem novas formas de financiamento e captação de recursos.

A interpretação proposta neste estudo ressalta a ausência de obstáculos para a integração de Criptoativos no contexto do Capital Social. Mesmo diante da eventual consideração da utilidade prática dos princípios e funções tradicionalmente atribuídos ao Capital Social, o que se demonstrou não ser o cenário atual, a conclusão é que é perfeitamente possível adaptar as características das Criptomoedas.

Essas características, embora inicialmente pareçam opostas e incompatíveis com o conceito convencional de Capital Social, podem ser ajustadas de maneira coerente ao sistema jurídico vigente, basta um esforço jurídico e prático um pouco maior, mas não impossível.

Os princípios da Realidade, da Congruência, da Integralidade e da Intangibilidade demonstram grande antagonismo com a volatilidade dos Criptoativos, bem como a dificuldade de identificar a titularidade. Enquanto aqueles buscam a total estabilidade e manutenção do Capital Social, estas se apresentam como um bem passível de integralização, mas que não poderia ser mais instável e surpreendente.

Apesar disto, o esforço em identificar o titular e de auferir valor exato a estes ativos tornam possível, até certo ponto, cumprir com o que visa os referidos princípios. E com o cumprimento dos princípios, também há a possibilidade de cumprir as funções de garantia, de limitação de responsabilidade e de atribuição de direitos dentro do que a doutrina busca estabelecer.

No entanto, o que se buscou na presente análise não foi a adequação a funções e princípios, mas sim destacar a inutilidade do Capital Social no cenário empresarial contemporâneo, uma vez que as Criptomoedas não só o desafiam, mas comprovam que não precisam adequar-se por completo a ele.

Defende-se que, com base em conceitos gerais e na dificuldade de implementar as funções tradicionalmente associadas ao Capital Social, a doutrina elaborou outras justificativas e princípios que seriam derivados da disciplina jurídica do Capital Social. No entanto, isso não impediu o esvaziamento prático da disciplina jurídica relacionada ao Capital Social.

Ou seja, a doutrina, ao criar fundamentos adicionais, buscou adaptar o conceito de Capital Social às mudanças do ambiente empresarial. Entretanto, ao não conseguir evitar a falta de aplicação ao cenário atual, esses esforços acabam por ressaltar a necessidade premente de repensar e reformular as concepções tradicionais associadas ao Capital Social.

Assim, ao examinar os aspectos relacionados ao Capital Social, constatou-se que: (i) este se restringe, em primeira instância, ao valor nominal designado durante os momentos de subscrição e/ou ampliação de participações societárias; e (ii) o Capital Social não está incumbido de desempenhar qualquer função específica ou expressar um princípio jurídico.



A constatação de que o Capital Social não desempenha funções específicas nem expressa princípios jurídicos aponta para uma desconexão prática entre o conceito tradicional e sua aplicação efetiva. Assim, torna-se evidente que as funções historicamente atribuídas ao Capital Social nas sociedades empresárias não estão sendo satisfatoriamente cumpridas de maneira específica ou exclusiva por esse instituto.

Nessa seara, a inclusão de Criptomoedas como forma de integralização destaca, de maneira contundente, a falta de utilidade prática do Capital Social nos moldes tradicionais no contexto atual da prática empresarial.

A possibilidade de incorporar Criptomoedas no Capital Social sinaliza a superação das empresas contemporâneas em relação aos antigos paradigmas principiológicos. Este cenário aponta para uma realidade na qual o conceito de Capital Social, tal como concebido até então, está cada vez mais se tornando um elemento idealizado e desprovido de uma relevância prática substancial.

A rigidez deste instituto societário impede que os sócios e administradores atuem livremente e da forma que melhor entenderem para dar seguimento às atividades empresariais. Se tudo dependesse do Capital Social, como a doutrina gostaria que fosse, a empresa e o mercado como se conhece hoje jamais seria possível, pois estaria eivado de restrições e condicionamentos burocráticos desnecessários.

Ao considerar essas transformações e a necessidade por adaptações constantes, percebemos que o Capital Social, em sua forma tradicional, não consegue mais atender às demandas e dinâmicas da economia moderna, as quais mudam a todo momento. A utilização de Criptomoedas como uma alternativa para compor o Capital Social destaca a necessidade premente de reavaliação ou descarte desse conceito para abarcar as novas realidades tecnológicas e econômicas, especialmente considerando a necessidade de se adaptar às mudanças bruscas de valor desse ativo.

Entende-se que o bom gestor saberá lidar com as oscilações de valores, compreendendo o funcionamento dos Criptoativos a fim de utilizá-los de forma mais benéfica para a empresa. Ao saber avaliá-los, vendê-los ou utilizá-los como investimento, os gestores conseguem comprovar que entendem do mercado e estão prontos para lidar com as dificuldades, uma habilidade necessária para a sobrevivência na dinâmica atual.

Nesse contexto, a conclusão que se destaca é a crescente inutilidade do conceito de Capital Social no molde tradicional, devendo o sistema societário brasileiro caminhar em direção a novos moldes em busca de atender às constantes transformações contemporâneas.

## 6. REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Carla Maria Cardoso. **Capital Social e as Criptomoedas**. Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao programa de LLM de Direito Societário como requisito parcial para a obtenção do título de título pós-graduado em Direito Societário. 2021

ANTUNES, André Luiz Marcelino. **A integralização do Capital Social com Criptoativos e os obstáculos encontrados**. Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao programa de LL.C. em Direito Empresarial do Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa, como requisito para a obtenção do título de pós-graduado em Direito Empresarial. São Paulo. 2021.

AURUM. Lei 14.478/22 comentada: o que muda e principais artigos. 2023. Disponível em: [Lei 14.478/22 Comentada: o que você precisa saber! \(aurum.com.br\)](http://aurum.com.br). Acesso em: 06/01/2024.

BITVALOR. **Página inicial**. Disponível em: [www.bitvalor.com](http://www.bitvalor.com). Acesso em: 20/12/2023.

BORGES, Ana Beatriz dos Santos. **Bitcoin - A Moeda Digital que Desafia o Sistema Financeiro Tradicional e seus Aspectos Legais**. Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência para a obtenção do título de MESTRE em Direito. 2019.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 9a ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Exposição de motivos nº 196**, de 24 de junho de 1974. Disponível em: . Acesso em:

BRASIL. Banco Central. **Comunicado nº 25.306, de 19 de fevereiro de 2014**. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/BCB/2017246/Voto\\_2462017\\_BCB.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/BCB/2017246/Voto_2462017_BCB.pdf)

BRASIL. **Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.** Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6385.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm)

BRASIL. Receita Federal Brasileira. **Instrução normativa nº1888**, de 03 de maio de 2019. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=100592>

BRASIL. **Lei nº 14.478, de 21 de dezembro de 2022.** Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2022/lei-14478-21-dezembro-2022-793516-publicacaooriginal-166582-pl.html>

BRASIL. **Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019.** Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm).

BRASIL. Ministério da Economia. **Ofício Circular nº 4081**, 2020. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/drei/legislacao/arquivos/OficioCircular4081Criptomoedas.pdf>

BRASIL. CVM (Comissão de Valores Mobiliários). **Supervisão baseada em risco: relatório semestral julho/dezembro 2017**, 2017, p. 149. Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/acao\\_informacao/planos/sbr/Relatorio\\_Semestral\\_julhodezembro\\_2017.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/acao_informacao/planos/sbr/Relatorio_Semestral_julhodezembro_2017.pdf). Acesso em: 11/12/2023

BRASIL. CVM (Comissão de Valores Mobiliários). **Ofício circular no 1/2018/CVM/SNI**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/sin/anexos/oc-sin-0118.pdf>. Acesso em: 10/12/2023

BRASIL. **COMUNICADO BACEN nº 25306 DE 19/02/2014**. Diário Oficial da União, Brasília, 20 fev. 2014. Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=265825>. Acesso em: 10/12/2023

BRASIL. Receita Federal do Brasil. **Instrução Normativa RFB nº 1889**, de 6 de maio de 2019. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=100592> Acesso em: 14/12/2023

BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Comunicado no 25.306, de 19 de fevereiro de 2014**. Esclarece sobre os riscos decorrentes da aquisição das chamadas "moedas virtuais" ou "moedas Criptografadas". Brasília, DF, Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?method=detalharNormativo&N=114009277>. Acesso em: 03/01/2024

BRASIL. CONGRESSO NACIONAL. **Projeto de Lei nº 2.060/2019**. Disponível em: [Portal da Câmara dos Deputados \(camara.leg.br\)](https://www.camara.gov.br/legislacao/projeto-de-lei/2019/2060). Acesso em 22/12/2023.

BRASIL. **Nota da CVM a respeito do tema Initial Coin Offering (ICOs)**. Disponível em: [Initial Coin Offering \(ICO\) — Comissão de Valores Mobiliários \(www.gov.br\)](https://www.cvm.gov.br/legislacao/initial-coin-offering-ico). Acesso em 24/12/2023.

BRASIL. **FAQ da CVM a respeito do tema Initial Coin Offering (ICOs)**. Disponível em: [Initial Coin Offerings \(ICOs\) — Comissão de Valores Mobiliários \(www.gov.br\)](https://www.cvm.gov.br/legislacao/initial-coin-offerings-icos). Acesso em 24/12/2023.

BRASIL. Ministério da Economia. **Comissão de Valores Mobiliários. Ofício Circular nº 1/2018/CVM/SIN de 12 de janeiro de 2018.** Dispõe sobre Investimento, pelos fundos de investimento regulados pela Instrução CVM no 555/14, em Criptomoedas. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/sin/anexos/oc-sin-0118.pdf>. Acesso em: 27/12/2023.

BRASIL. RECEITA FEDERAL DO BRASIL. **Perguntas e Respostas 2020: Imposto sobre a Renda da Pessoa Física.** Disponível em: <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/assuntos/irpf/2020/perguntao/p-r-irpf-2020-v-1-3-2020-10-27.pdf> Acesso em: 23/12/2023

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Receita Federal esclarece sobre declaração de operações com moedas virtuais.** Disponível em: [Receita Federal esclarece sobre declaração de operações com moedas virtuais — Ministério da Fazenda \(www.gov.br\)](https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/comunicacao/comunicacao-receita-federal-esclarece-sobre-declaracao-de-operacoes-com-moedas-virtuais). Acesso em 10/02/2024

BULGARELLI, Waldírio. **Manual das sociedades anônimas**, 6a ed. São Paulo: Atlas, 1991.

CARVALHO, Gabriel Siqueira Eliazar. **O Capital Social sob a Ótica de garantia aos Credores: controvérsias, ineficiência e reflexões sobre a crise do instituto.** Dissertação do Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Direito da Universidade Federal de Minas Gerais. 2020.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 5. ed. São Paulo, Saraiva, 2011.

CASHME. **O que são Ativos financeiros: Aprenda investir sem complicação.** 2021. Disponível em: [O que são Ativos financeiros: Aprenda investir sem complicação - CashMe](https://www.cashme.com.br/curso-o-que-sao-ativos-financeiros-aprenda-investir-sem-complicacao). Acesso em: 06/01/2024.

CAVALLI, Cassio. **Notas sobre a disciplina do Capital Social nas sociedades limitadas.** Revista de Direito Empresarial, Belo Horizonte, v. 10, n. 2, p. 63-84, maio/ago. 2013.

CHIARA, Jose Tadeu de. **Moeda e Ordem Jurídica.** 1986. 342 f. Tese (Doutorado) - Curso de Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.

CHUEN, David Lee Kuo. **Handbook of digital currency: Bitcoin, innovation, financial instruments, and Big Data.** Cambridge: Academic Press, 2015. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/286223926\\_Handbook\\_of\\_Digital\\_Currency\\_Bitcoin\\_in\\_Innovation\\_Financial\\_Instruments\\_and\\_Big\\_Data](https://www.researchgate.net/publication/286223926_Handbook_of_Digital_Currency_Bitcoin_in_Innovation_Financial_Instruments_and_Big_Data). Acesso em: 10/02/2024

COELHO, Fabio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa.** 18. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial.** v. 02. 10a Ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima.** 6. ed. São Paulo: Forense, 2014.

COSTA, Felipe Ramos. **Os Criptoativos: Historicidade, Natureza Jurídica, Conceito e Problematização Jurídicos-Econômicas.** Monografia apresentada à Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel. 2019

CRIPTONIZANDO. **Ativos tokenizados: O que são e para que servem** | Guia completo. Disponível em: [Ativos tokenizados: O que são e para que servem | Guia completo - Criptonizando](#). Acesso em 26/12/2023.

DE FILIPPI, Primavera; WRIGHT, Aaron. **Blockchain and the Law: the Rule of Code**. Harvard University Press: Cambridge, Massachusetts: 2018.

DIDIER Jr., Fredie. CUNHA; Leonardo Carneiro da; BRAGA, Paula Sarno; OLIVEIRA, Rafael Alexandria de. **Curso de direito processual civil**. Salvador: Ed. JusPodivm, 7. ed., v. 5, 2017.

DOLES, Luiz Gustavo. **A Regulação do Uso de Criptomoedas no Brasil**. Dissertação apresentada à Pós Graduação em Direito Político e Econômico da Universidade Presbiteriana Mackenzie para aprovação em banca de mestrado. 2017

DOMINGUES, Paulo de Tarso. **Do Capital Social: noção, princípios e funções**. 2. ed. Coimbra: Coimbra, 2004

DYNASTY GLOBAL. **Sobre nós**. Disponível em: <https://dynastygi.com.br/about-us>. Acesso em: 26/12/2023

FERNANDES, Almir Garcia. **O princípio da intangibilidade do Capital Social e a responsabilidade dos sócios**. In: MEZZARROBA, Orídes et al. (Coords.). **Direito empresarial**. Curitiba: Clássica, 2014. v. 14.

FINKELSTEIN, Maria Eugênia. **Manual de Direito Empresarial**, 8a ed. rev., ampl. e ref. São Paulo: Atlas, 2016.

FRAZÃO, Ana. **Aspectos constitucionais da responsabilidade limitada e do capital social**. A ADI 4637 e as discussões sobre a compatibilização entre a livre iniciativa e a proteção dos credores sociais. Portal Jota, 13/04/2022.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **A proteção aos credores e acionistas nos aumentos de capital social**. In **Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa**, São Paulo: Malheiros, 2009.

FUTURE OF MONEY. **Criptomoedas em queda: bitcoin chega ao menor preço dos últimos 15 meses**. 2022. Disponível em: <https://exame.com/future-of-money/Criptomoedas-em-queda-bitcoin-chega-ao-menor-preco-dos-ultimos-15-meses/> Acesso em: 15/01/2024.

FOBE, Nicole Julie. **O Bitcoin como moeda paralela: uma visão econômica e a multiplicidade de desdobramentos jurídicos**. 2016. Dissertação (mestrado em Direito) – Escola de Direito, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2016. Disponível em: [https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/15986/2016.03.22\\_Disserta%20a7%20a3o\\_Nicole\\_Fobe\\_Vers%20Protocolo.pdf?sequence=3&isAllowed=y](https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/15986/2016.03.22_Disserta%20a7%20a3o_Nicole_Fobe_Vers%20Protocolo.pdf?sequence=3&isAllowed=y). Acesso em: 13/12/2023

GARCÍA, Alexandre Hildebrand. **A Redução do Capital Social (em Companhias Abertas e Fechadas)**. Dissertação de Mestrado da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. 2009.

GOMES, Daniel de Paiva. **Bitcoin: a tributação de Criptomoedas: Da taxonomia camaleônica à tributação de Criptoativos sem emissor identificado**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

GONÇALVES, Alfredo de Assis. **Lições de direito societário**. 2. ed. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2004.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Regime jurídico do capital autorizado**. São Paulo: Saraiva, 1984

HUBERT, Ivens Henrique. **O Capital Social e Suas Funções na Sociedade Empresária**. Dissertação de Mestrado em Direito. Universidade Católica de São Paulo - PUC/SP. 2007

JUSTEN FILHO, Marçal. **Curso de direito administrativo**. 11. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.

LAMY FILHO, A. **Capital Social**. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões de. **Direito das Companhias**, Rio de Janeiro: Forense, 2009. Vol I, Título II, Capítulo I.

LIMA, Gabriel Maciel. **Impactos Constitucionais da Inserção das Criptomoedas no Brasil: atuação dos órgãos do Sistema Financeiro Nacional na regulação econômica**. Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Norte, como requisito para a obtenção do título de mestre em Direito. 2020.

LORIA, Eli; RUBENS, Hélio. **Capital social: noções gerais**. *Revista de direito bancário e do mercado de capitais*, v. 15, n. 58, p. 349-387, out./dez. 2012.

MALTA, Rafael Fazio. **A irrelevância da disciplina jurídica dos princípios e das funções do Capital Social**. Monografia (Pós-graduação Lato Sensu em Direito Societário – LL.M.). São Paulo: Insper, 2015.

MICHAELIS, Dicionário. **Volatilidade. Brasil: Melhoramento**, 2. Disponível em: <https://michaelis.uol.com.br/busca?r=0&f=0&t=0&palavra=volatilidade>. Acesso em: 20/12/2023

NAKAMOTO, Satoshi. **Bitcoin: A peer to peer electronic cash-system**. S. 1., 2008. Disponível em: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>. Acesso em: 18/12/2023

NARAYANAN, Arvind et al. **Bitcoin and Cryptocurrency Technologies; Princeton University Press**, 2016. Disponível em: [https://lopp.net/pdf/princeton\\_bitcoin\\_book.pdf](https://lopp.net/pdf/princeton_bitcoin_book.pdf). Acesso em: 08/01/2024.

OLIVEIRA, L. R. **Uma análise jurídica da (des)necessidade da regulamentação das moedas digitais**. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2018.

OLIVEIRA, Vinícius Holanda de Oliveira. **A Possibilidade de Utilização de Criptomoedas para Integralização do Capital Social das Sociedades Empresárias**. Artigo apresentado ao Centro de Ciências Sociais Aplicadas e Humanas como parte dos requisitos para obtenção do grau de bacharel em Direito, no curso de Direito da UFERSA. 2022.

OLIVEIRA, Roberto Garcia de Assis. **Capital social nas sociedades limitadas: origem e evolução**. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2006.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumentos de capital das sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1988.

PERNIDJI, Sergio Isidoro Eskenazi. **A formação do capital do capital das sociedades por ações com Criptomoedas**. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis André; HENRIQUES, Marcus de Freitas (coord.). *Direito societário, mercado de capitais, arbitragem e outros temas: homenagem a Nelson Eizirik*. v. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2020. cap. LII

PISCITELLI, Tathiane. **Criptomoedas e os Possíveis Encaminhamentos Tributários à Luz da Legislação Nacional: how should Taxation be Addressed according to Brazilian Legislation**. *Revista Direito Tributário Atual*, n. 40, p. 537-554, 2021. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/1507/934> Acesso em: 24/01/2024

PROVEDEL, Letícia. **Considerações à incorporação de bens intangíveis ao Capital Social das empresas**. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 801, 2002.

RIBEIRO, Alyson Ferreira. **Análise do Impacto do Índice de Incerteza de Criptomoedas sobre o Preço do Bitcoin e de Outros Indicadores Financeiros**. Fundação Getúlio Vargas, Escola de Economia de São Paulo. Dissertação apresentada à Escola de Economia da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para obtenção do título de Mestre em Economia. 2022.

RIBEIRO, R. M. L. **Bitcoin no Sistema Financeiro Nacional**. *Revista de Tecnologia e Sociedade*. Curitiba, v. 14, n. 33, p. 190-205, jul./set. 2018. Disponível em: <https://periodicos.utfpr.edu.br/rts/article/view/7432>. Acesso em: 22/01/2024.

RIPIO.Mitie Okabayashi. **Exchange de Criptomoeda: o que é e como funciona?** Disponível em: [Exchange de Criptomoeda: o que é e como funciona? | Ripio](#). Acesso em: 25/12/2023

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*, Belo Horizonte, ano 11, n. 2, p. 169-185, maio/ago. 2014.

ROGGINI, Vítor Ladeira. **Penhora Judicial de Criptomoedas: Uma Análise sobre sua Efetivação**. Trabalho de conclusão de curso apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, 2019

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

SILVA, Maceno Lisboa da. **Tributação Das Operações Envolvendo Criptomoedas**. São Paulo: Método, 2021.

SOARES, Luciana de Paula. **Criptomoeda e Blockchain: O Rigor das Regras Brasileiras Frente ao Mercado Tradicional**. Dissertação de mestrado apresentada ao Programa de Pós-graduação em Direito da Universidade Nove de Julho - UNINOVE, como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Direito. 2021.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. v.1. Editora Saraiva, 2022. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786553620551/>. Acesso em: 15 nov. 2023.

TRADING VIEW. **Preço e Gráfico do Bitcoin**. Disponível em: [BTC USD — Preço e Gráfico do Bitcoin — TradingView](#). Acesso em 26/12/2023.

TURPIN, Jonathan B. **Bitcoin: the economic case for a global, virtual currency operating in an unexplored legal framework.** Indiana Journal of Global Legal Studies, v. 21, n. 1, 2014. Disponível em: [www.jstor.org/stable/10.2979/indjglolegstu.21.1.335](http://www.jstor.org/stable/10.2979/indjglolegstu.21.1.335). Acesso em: 28/11/2023.

ULRICH, Fernando. **Bitcoin: a moeda na era digital.** São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2014.

VALOR INVESTE. Laelya Longo. **Criptomoedas. Bitcoin vai ao céu em novembro, mas sofre com realização de lucros e ensaia recuperação.** 2021. Disponível em: [Bitcoin vai ao céu em novembro, mas sofre com realização de lucros e ensaia recuperação | Criptomoedas | Valor Investe \(globo.com\)](#). Acesso em: 27/12/2023.

VALVERDE, Enrique. **Criptoativos dentro do Ordenamento Jurídico Brasileiro.** Trabalho de Conclusão de Curso como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. 2022

VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil.** 16º ed. São Paulo: Atlas, 2016

VIDAL, Isabella Addario. **O Uso de Criptomoedas para a Integralização do Capital Social.** Trabalho de Graduação apresentado como requisito para obtenção do título de Bacharel no Curso de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie. 2022.

VICECONTI, Paulo E. V. e Silvério das Neves. **Introdução à Economia.** 10 ed. São Paulo: Frase Editora, 2010.