

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 38

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho
da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
Janeiro / Junho de 2026

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

EDITORES: Sérgio Campinho (Graduação, UERJ, Brasil) e Mauricio Moreira Menezes (Doutor, UERJ, Brasil).

CONSELHO EDITORIAL: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (Doutor, UERJ, Brasil), Ana Frazão (Doutora, UNB, Brasil), Antônio José Avelãs Nunes (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Carmen Tiburcio (Doutora, UERJ, Brasil), Fábio Ulhoa Coelho (Doutor, PUC-SP, Brasil), Jean E. Kalicki (Doutor, Georgetown University Law School, Estados Unidos), John H. Rooney Jr. (Doutor, University of Miami Law School, Estados Unidos), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Luiz Edson Fachin (Doutor, UFPR, Brasil), Marie-Hélène Monsérié-Bom (Doutora, Université Paris 2 Panthéon-Assas, França), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (Doutor, USP, Brasil), Peter-Christian Müller-Graff (Doutor, Ruprecht-Karls Universität Heidelberg, Alemanha) e Werner Ebke (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha).

CONSELHO EXECUTIVO: Carlos Martins Neto (Doutor, UERJ, Brasil) e Mariana Pinto (Doutora, UERJ, Brasil) - Coordenadores. Daniela da Costa Fernandes (Mestrado em Andamento, UERJ, Brasil) Guilherme Vinseiro Martins (Doutor, UFMG, Brasil), Leonardo da Silva Sant'Anna (Doutor, FIOCRUZ, Brasil), Livia Ximenes Damasceno (Mestre, Centro Universitário Christus, Brasil), Mariana Campinho (Mestre, Columbia Law School, Estados Unidos), Mariana Pereira (Pós-graduada, UERJ, Brasil), Mauro Teixeira de Faria (Doutor, UERJ, Brasil), e Rodrigo Cavalcante Moreira (Mestre, UERJ, Brasil).

PARECERISTAS DESTES NÚMEROS: Carlos Eduardo Koller (Doutor, PUC-PR, Brasil), Karlo Fonseca Tinoco (Doutor, Université de Strasbourg, França), Erika Ferraz (Mestre, USP, Brasil), Caroline da Rosa Pinheiro (Doutora, IFRJ, Brasil), Tatiana Alves (Doutora, UERJ, Brasil), Felipe Albuquerque (Doutor, UERJ, Brasil), Jacques Labrunie (Doutor, PUC-SP, Brasil), Raphaela Magnino Rosa Portilho (Doutora, UERJ, Brasil), Thalita Almeida (Doutora, UERJ, Brasil), Vitor Willcox (Doutor, UERJ, Brasil), Vitoria Neffa (Mestre, USP, Brasil), Carolina Uzeda (Doutora, UFBA, Brasil) e Gisele Welsch (Doutora, IDP-PR, Brasil).

Contato: Av. Rio Branco, nº 151, grupo 801, Centro – Rio de Janeiro-RJ. CEP: 20.040-006. E-mail: rsde@rsde.com.br ou conselho.executivo@rsde.com.br. Telefone (21) 3479-6100.

PATROCINADORES:



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — n° 38 (janeiro/junho 2026)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ
Campinho Advogados
Moreira Menezes, Martins Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)



Obra Licenciada em Creative Commons
Atribuição - Uso Não Comercial - Compartilhamento
pela mesma Licença

O PL DA SUBCAPITALIZAÇÃO MATERIAL: NECESSIDADE E ADEQUAÇÃO¹

THE 'MATERIAL' UNDERCAPITALIZATION BILL: NECESSITY AND ADEQUACY

*Gabriel Braga dos Santos**
*Marcelo Lauar Leite***

Resumo: O artigo examina se há necessidade de atualização legislativa para lidar com a subcapitalização material, entendida como estrutura de financiamento que desloca aos credores riscos do empreendimento por meio de sua estrutura de financiamento. No plano dogmático, sustenta que a resposta por desconconsideração da personalidade jurídica por desvio de finalidade em sentido objetivo perde aderência após a Lei 13.874/2019, porque o artigo 50 do Código Civil passou a exigir propósito de lesar credores, o que tornaria a subcapitalização, isoladamente, insuficiente como fundamento do

¹ Artigo recebido em: 20.02.2026 e aceito em: 08.06.2026.

A titularidade desse trabalho segue a iniciativa CRediT (Contributor Roles Taxonomy), uma taxonomia de atividades tipicamente desempenhadas na produção científica. O primeiro autor é o principal, responsável pelas etapas de conceitualização, investigação, metodologia, administração do projeto, escrita e revisão, enquanto o segundo contribuiu com as etapas de provisão de recursos e supervisão.

* Mestrando do Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade Federal Rural do Semiárido (UFERSA). Bacharel em Direito pela Universidade Federal Rural do Semiárido (UFERSA). Auditor Fiscal de Tributos Municipais. E-mail: gabriel.santos80649@alunos.ufersa.edu.br.

** Professor Adjunto da Universidade Federal Rural do Semiárido (UFERSA, Brasil). Doutor em Direito Empresarial pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra (FDUC, Portugal). Mestre e Bacharel em Direito pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN, Brasil). Investigador do Instituto Jurídico (FDUC). Investigador do Grupo de Pesquisa "Empresa, Consumo y Derecho" (Universidad da Corua, Espanha). Líder do Grupo de Pesquisa "Direito, Economia e Mercados" (DIREM/UFERSA). Editor-adjunto da Revista Jurídica da UFERSA. Foi *Visiting Researcher* na Université de Montréal (UdeM, Canadá). Advogado. Email: marcelo.lauar@ufersa.edu.br

abuso da personalidade jurídica. A partir disso, o texto também registra o percurso legislativo e as alterações sugeridas no Projeto de Lei 2.485/2023 (PL da subcapitalização), que cria dever contínuo de compatibilidade patrimonial e propõe inserir a subcapitalização como fundamento autônomo de desconconsideração, avaliando riscos de confusão com insolvência, presunções rígidas e ampliação de litígios. Conclui-se pela conveniência de atualização legislativa, mas não por meio de fórmulas rígidas ou presunções uniformes, para não confundir subcapitalização com insolvência nem punir estruturas legítimas de financiamento.

Palavras-chave: Subcapitalização material. Desconconsideração da personalidade jurídica.

Abstract: The article examines whether legislative updating is necessary to address material undercapitalization, understood as a financing structure that shifts the risks of the enterprise onto creditors through the company's capital structure. At the doctrinal level, it argues that piercing the corporate veil based on an objective notion of purpose deviation has become less viable after Law No. 13,874/2019, because Article 50 of the Brazilian Civil Code came to require an intent to harm creditors, which would make undercapitalization, taken alone, insufficient as a basis for abuse of legal personality. The text then records the legislative pathway and proposed amendments to Bill No. 2,485/2023 (the undercapitalization bill), which establishes a continuous duty of patrimonial compatibility and proposes to treat undercapitalization as an autonomous ground for veil piercing, while assessing risks of conflation with insolvency, rigid presumptions, and increased litigation. It concludes that legislative updating may be appropriate, but not through rigid formulas or uniform presumptions, so as not to conflate undercapitalization with insolvency or penalize legitimate financing structures.

Keywords: 'Material' Undercapitalization. piercing the corporate veil.

Sumário: Introdução. 1. A integração responde à subcapitalização material? 1.1 Existe

lacuna de regulação ou lacuna jurídica? 2. Análise da legislação proposta: PL 2485/2023. 2.1. Como legislar sobre a subcapitalização material? Conclusão.

Introdução.

Entende-se a subcapitalização material societária como um fenômeno estrutural de financiamento da atividade empresarial caracterizado pela transferência indevida de riscos do empreendimento para credores e terceiros a partir da estrutura financeira. Por uma ótica funcional da responsabilidade limitada, o instituto pressupõe suportar parte do risco empresarial, e quando a sociedade se converte em veículo de alocação assimétrica de riscos, se perderia essa função

Dessa forma, se trata da situação em que a sociedade de responsabilidade limitada passa a operar com desequilíbrio efetivo entre capital próprio e financiamento por capital de terceiros de modo que ocorra a transferência praticamente integral dos riscos empresariais dos sócios para os credores.

No referencial adotado, esse quadro deveria ser analisado como abuso objetivo da personalidade jurídica: não se exigiria, para o enquadramento, a prova de intenção fraudulenta dos sócios, porque o foco recai na inadequação estrutural da estrutura de capital e no resultado de alocação assimétrica de riscos.

A resposta jurídica proposta é a desconsideração da personalidade jurídica (DPJ) por desvio de finalidade em sentido objetivo,² pois a limitação de responsabilidade passaria a funcionar fora da finalidade para a qual foi estruturada, servindo como anteparo para

2 Necessário destaque é o de que após a Lei de Liberdade Econômica praticamente se inviabilizou a aplicação da desconsideração por desvio de finalidade objetivo (Cf. LEITE, Marcelo Lauar. Autonomia patrimonial após a Lei de Liberdade Econômica. *Revista Semestral de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, n. 27, p. 23-41, 2020.).

uma organização que desloca o risco do empreendimento aos credores sem base patrimonial compatível. Ademais, se considera, para essa resposta, a complexidade da comprovação de dolo a um estado subcapitalizado, visto que pode ocorrer sem a intenção de subcapitalizar. Também seria demasiadamente difícil demonstrar que atos maquiados pela formalidade regular e pela business judgment rule teriam a intenção de transferir os riscos do empreendimento.

O direito positivo brasileiro não menciona expressamente a subcapitalização e o percurso da jurisprudência nacional indicam a preponderância do critério subjetivo mesmo em casos de evidente subcapitalização. Assim, não há uma consequência positivada para a subcapitalização, não sendo tratada na legislação civilista como uma hipótese de DPJ ou de responsabilização, deixando a questão sem uma resposta direta no ordenamento jurídico brasileiro.

Por isso, se passa a verificar se há, no ordenamento pátrio, dispositivos que, de forma integrativa, cumpram tal função. Para isso, se desenvolverá a análise a partir do resultado dessa questão a que chegou Diniz, este que em sua Tese de 2012 entendeu que a adequação técnica para lidar com o fenômeno poderia ser buscada extraindo-se do próprio sistema o fundamento do fim da norma por meio do uso de instrumentos já positivados.³

1. A integração responde à subcapitalização material?

Como já exposto, a prática de financiar uma atividade empresarial com excessivo capital de terceiros pode ser um impasse à estabilidade das relações econômicas quando o risco do negócio é transferido aos credores, especialmente pequenos e involuntários.⁴ Ao,

3 DINIZ, Gustavo Saad. *Subcapitalização societária: financiamento e responsabilidade*. Belo Horizonte: Fórum, 2012, p. 280.

4 FRAZÃO, Ana; COELHO, Fábio Ulhoa; MENEZES, Maurício Moreira; *et al.* *Lei das sociedades anônimas comentada*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2025. p. 454-462.

por exemplo, estruturar uma sociedade e executar a atividade com recursos próprios manifestamente insuficientes para os riscos que se propõe a assumir, os sócios podem transferir o ônus do empreendimento para os credores sem a contrapartida das possibilidades de ganhos. Essa socialização objetiva do risco empresarial é o que pode caracterizar a subcapitalização, aumentando consequentemente a insegurança jurídica nacional

As consequências para uma atividade subcapitalizada seriam: nenhuma, por não haver regra sobre isso; a responsabilização direta dos administradores por deveres fiduciários ou, mais especificamente, a DPJ, a depender do referencial teórico seguido. A partir dessa premissa, considerando que a subcapitalização é notadamente um problema a ser enfrentado, surge a necessidade de verificação de duas alternativas: a) No Brasil já há instrumentos suficientes para proteger credores e a economia contra subcapitalização material de forma integrativa ou; b) Há necessidade de transformação no sistema jurídico.

Embora o ordenamento jurídico brasileiro não possua uma norma que coíba explicitamente tal prática, Diniz, a partir de análise funcional dos instrumentos já existentes, apontou uma possível solução, desenvolvendo possíveis bases de resposta à subcapitalização no direito brasileiro. Considerando que a limitação de responsabilidade de sócios não produziria resultados positivos se os benefícios econômicos ultrapassam os parâmetros de sua real função, deveria ocorrer, então, um movimento de adaptação da ordem jurídica para recompor equilibradamente o custo social do instituto jurídico, buscando com isso a proteção adequada dos credores.⁵

Assim, Diniz se valeu da integração das normas para desenvolver os fundamentos jurídicos do sistema brasileiro, que resumidamente seriam:⁶ (a) manutenção de estabilidade do crédito na ordem

5 DINIZ, Gustavo Saad. *Subcapitalização societária: financiamento e responsabilidade*. Belo Horizonte: Fórum, 2012, p. 207.

econômica (art. 170 da CF); (b) abuso da personalidade por desvio de finalidade, em sentido objetivo, gerado pela disfunção da limitação e responsabilidade, aplicando-se o art. 50 do CC, assim como art. 28, §5º, do CDC e art. 4º da Lei nº 9.605/98 para as matérias específicas que regulamentam; (c) redução teleológica de Larenz, com supressão de lacuna oculta do art. 1º da LSA, dos arts. 1.052 e 1.088 CC, art. 1.094, I, do CC, para cooperativas com capital fixo e art. 993 de sociedades simples que limitam a responsabilidade ao capital, que fundamentam a limitação da responsabilidade no capital da sociedade; (d) perda de eficácia da limitação de responsabilidade do contrato de sociedade.

Ocorre que, diante desses fundamentos, uma nova realidade foi proposta pela Lei de Liberdade Econômica (LLE).

1.1 Existe lacuna de regulação ou lacuna jurídica?

A promulgação da Lei Federal nº 13.874/2019, conhecida como Declaração de Direitos de Liberdade Econômica e originária da Medida Provisória nº 881/2019, fundamentou-se na necessidade de proteger a autonomia patrimonial e coibir a aplicação desmedida da DPJ no cenário brasileiro. De acordo com Marcelo Lauar Leite, investigações jurimétricas apontariam que a jurisprudência pátria frequentemente ignora os pressupostos clássicos do instituto, notadamente o requisito da fraude, para aplicar a medida com base em critérios de ordem social e proteção de vulneráveis.⁷

O legislador buscou estruturar a norma em três pilares: a positivação da autonomia patrimonial no artigo 49-A do Código Civil como instrumento lícito de alocação de riscos, a definição taxativa

6 *Ibidem*.

7 LEITE, Marcelo Lauar. Autonomia patrimonial após a Lei de Liberdade Econômica. *Revista Semestral de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, n. 27, p. 23-41, 2020. p. 25.

dos conceitos de desvio de finalidade e confusão patrimonial, e a regulação da responsabilidade de pessoas jurídicas em grupos econômicos.⁸

Durante o trâmite legislativo, o texto original sofreu alterações, destacando-se a supressão do termo "dolosa" na qualificação do desvio de finalidade, sendo tal modificação mero ajuste de técnica legislativa⁹, uma vez que as expressões mantidas na lei, como "utilização com o propósito de" e "utilização para", já pressupõem intrinsecamente a intencionalidade e o ânimo fraudulento. Nessa lógica, a explicação mais coerente e alinhada com a finalidade legal (teleologia) é que a retirada da menção explícita ao elemento "doloso" foi uma questão de mera técnica legislativa¹⁰.

Isto ocorre, portanto, porque a própria intencionalidade manifesta nas expressões caracterizadoras do desvio de finalidade ("utilização *com o propósito*" e "utilização *para*") já impõe a prova do ânimo fraudulento.

Deste modo, o mero inadimplemento ou a prática isolada de atos ilícitos não autorizam a desconsideração, sendo necessária a comprovação de que a estrutura societária foi manipulada pelos sócios para fins espúrios. Tal entendimento alinha-se à atual jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, a qual reforça, desde antes das alterações da LLE, a excepcionalidade da medida e condiciona sua aplicação, ao menos na teoria, à prova efetiva do abuso da personalidade, caracterizado pelo desvio intencional ou pela confusão patrimonial:

8 LEITE, Marcelo Lauar. Autonomia patrimonial após a Lei de Liberdade Econômica. *Revista Semestral de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, n. 27, p. 23-41, 2020. p. 26-27.

9 LEITE, Marcelo Lauar. Autonomia patrimonial após a Lei de Liberdade Econômica. *Revista Semestral de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, n. 27, p. 23-41, 2020. p. 26, 29-31.

10 LEITE, Marcelo Lauar. Autonomia patrimonial após a Lei de Liberdade Econômica. *Revista Semestral de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, n. 27, p. 23-41, 2020. p. 31.

[...]. É imprescindível, pois, que exista comprovação do “abuso da personalidade jurídica, como excesso de mandato, demonstração do desvio de finalidade (ato intencional dos sócios em fraudar terceiros com o uso abusivo da personalidade jurídica) ou a demonstração de confusão patrimonial (caracterizada pela inexistência, no campo dos fatos, de separação patrimonial entre o patrimônio da pessoa jurídica e dos sócios ou, ainda, dos haveres de diversas pessoas jurídicas)[...]”¹¹

Nesse ínterim, a DDLE, embora tenha retirado o termo "dolosa", permanece exigindo um componente de ilicitude e intencionalidade (dolo) para a configuração do desvio de finalidade. No mesmo sentido, a inclusão da expressão "propósito de lesar credores" na redação legal tornaria evidente a necessidade de demonstração de dolo específico por parte dos agentes, configurando-se em um mecanismo de contenção hermenêutica que eleva o ônus probatório e impede, em tese, a ampliação indevida das hipóteses fáticas que poderiam ensejar a superação da autonomia patrimonial da pessoa jurídica.¹²

Com a redação da LLE também se descaracterizou o desvio de finalidade pela mera expansão ou por alteração da finalidade original da pessoa jurídica, caso o intento seja alterar a atividade econômica da pessoa jurídica (art. 50, § 5º, do CC).¹³

11 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Interno nos Embargos de Declaração no Agravo em Recurso Especial n. 960.926/SP (2016/0202585-0). Relator: Ministro Marco Aurélio Belizze. Julgado em: 13 dez. 2016. *Diário da Justiça eletrônico*, Brasília, 2 fev. 2017 / BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial n. 472.641/SP (2014/0026029-4). Relator: Ministro Raul Araújo. Julgado em: 21 fev. 2017. *Diário da Justiça eletrônico*, Brasília, 5 abr. 2017.

12 FRAZÃO, Ana. Lei de liberdade econômica e seus impactos sobre a desconsideração da personalidade jurídica. In: SALOMÃO, Luis Felipe (Org.). *Lei de liberdade econômica e seus impactos no direito brasileiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2020. p. 2.

13 DINIZ, Gustavo Saad. *Curso de direito comercial*. 2. ed. Barueri: Atlas, 2022. p. 118-127.

Assim, a DPJ, atualmente e para a Teoria Maior, só se justificaria se fosse demonstrado que a limitação da responsabilidade está sendo maquinada pelos sócios ou administradores como um instrumento dirigido para a prática de ilícitos de qualquer natureza, com o propósito específico de lesar credores. Dessa forma, firma-se a necessidade do elemento subjetivo para a DPJ. A Lei de Liberdade Econômica manteve a parte inicial do art. 50 do Código Civil e acrescentou o § 1º, que define o desvio de finalidade.

Em síntese o parágrafo 1º do artigo 50 do Código Civil confirmaria a exigência do elemento subjetivo para a configuração do desvio de finalidade. Ele foi conceituado, enfim, como a “utilização da pessoa jurídica com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos de qualquer natureza”. A redação legal traz um elemento subjetivo nítido ao incluir o “propósito de lesar credores”, ficando evidente que a lei exige a demonstração de atos dolosos ou de um ânimo fraudulento. Essa exigência de dolo específico naturalmente incrementa o ônus probatório e deveria servir como um freio para uma ampla abertura de hipóteses caracterizadoras de desvio de finalidade.¹⁴

Portanto, o contexto atual é o seguinte:

A regra geral do sistema é prevista no art. 50 do CC, que dispunha na redação anterior à reforma: “Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial, pode o juiz decidir [...] que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica”. A redação foi modificada pela LLE, que instituiu a Declaração de Direitos de

14 FRAZÃO, Ana. Lei de liberdade econômica e seus impactos sobre a desconsideração da personalidade jurídica. In: SALOMÃO, Luis Felipe (org.). *Lei de liberdade econômica e seus impactos no direito brasileiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2020. p. 2.

Liberdade Econômica e que passou a prever, no caput, que a DPJ ocorrer por abuso(a), qualificado pelo desvio de finalidade(b) ou pela confusão patrimonial(c), com extensão de efeitos de determinadas obrigações(d) aos bens particulares de administradores ou sócios da pessoa jurídica(e), direta ou indiretamente beneficiados pelo abuso(f).

O desvio de finalidade, fundamento outrora elencado para a subcapitalização, se caracteriza pelo rompimento do escopo e da função específica da pessoa jurídica em geral e da sociedade, em especial. Por meio da LLE, foi inserido o § 1º ao art. 50 do CC, a explicitar o desvio de finalidade como “a utilização da pessoa jurídica com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos de qualquer natureza”. Positivou-se (ou concretizou-se na lei) o elemento anímico “dolo” ou ‘intenção deliberada’ como qualificadora da conduta de quem usa a pessoa jurídica com desvio de finalidade caracterizador da desconsideração.

Se anteriormente se poderia considerar o desvio de finalidade presente no art. 50 do CC sob uma ótica objetiva que dispensava a perquirição de elemento subjetivo na redação original do dispositivo, agora a LLE alterou a situação, com a exigência nítida de demonstração de que administrador ou sócio, direta ou indiretamente beneficiado, utilizou da pessoa jurídica de forma ilícita e para o fim de prejudicar credores.¹⁵

15 Com a redação da LLE também se descaracterizou o desvio de finalidade pela mera expansão ou por alteração da finalidade original da pessoa jurídica, caso o intento seja alterar a atividade econômica da pessoa jurídica (art. 50, § 5º, do CC) (DINIZ, Gustavo Saad. *Curso de direito comercial*. 2. ed. Barueri: Atlas, 2022. p. 118-127). Vale um destaque para o que escreve Frazão nesse sentido, a qual considera que por mais que o parágrafo não esteja equivocado, é preciso interpretá-lo adequadamente, uma vez que a alteração da finalidade da pessoa jurídica que modifique substancialmente o risco da atividade tem desdobramentos sobre os credores anteriores. Dessa maneira, o ideal é que se aplique a regra do § 5º para as alterações de finalidade que não modifiquem significativamente o risco da atividade, admitindo-se a possi-

Assim, sendo a pessoa jurídica um conjunto normativo que atribui direito de criação de novo centro de imputação, técnica de separação patrimonial e, em alguns casos, limitação de responsabilidade, a má utilização de tal direito permitiria afastar o anteparo da personalidade jurídica e atingir a esfera patrimonial dos participantes, sejam eles associados ou sócios. Visto isso, a subcapitalização não foi adotada expressamente pelo dispositivo legal brasileiro, remanescendo como hipótese de construção doutrinária.¹⁶

A centralidade do conflito, portanto, está na oposição entre a interpretação de "sentido objetivo" e a exigência de "dolo específico" trazida pela nova legislação. Antes da Lei 13.874/2019, havia uma abertura interpretativa significativa, na qual se possibilitava interpretar que a subcapitalização material configurava, por si só, um desvio de finalidade. Nesse cenário, o fato objetivo da transferência do risco por meio da estrutura operava como um gatilho para a DPJ, independentemente da intenção dos sócios. Contudo, a nova lei alterou esse panorama ao incluir o parágrafo 1º no artigo 50 do Código Civil, definindo expressamente que o desvio de finalidade exige a utilização da pessoa jurídica com o propósito específico de lesar credores ou praticar atos ilícitos. Assim, passou-se a exigir expressamente a comprovação do dolo (intenção subjetiva), tornando insuficiente o argumento puramente objetivo da subcapitalização.

Nesse âmbito, a tese de que a subcapitalização sozinha e por meio da análise objetiva gera responsabilidade perdeu força, tendo em vista a indispensabilidade de prova da fraude ou dolo. Essas

bilidade de desconsideração quando a insuficiência patrimonial decorrer de modificação da finalidade que tenha ampliado, de forma indevida e excessiva, o risco da atividade, subvertendo as legítimas expectativas dos credores sociais anteriores (FRAZÃO, Ana. Lei de liberdade econômica e seus impactos sobre a desconsideração da personalidade jurídica. In: SALOMÃO, Luis Felipe (org.). *Lei de liberdade econômica e seus impactos no direito brasileiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2020. p. 2-4).

16 DINIZ, Gustavo Saad. *Curso de direito comercial*. 2. ed. Barueri: Atlas, 2022. p. 121.

modificações jurídicas e políticas, no entanto, são comuns em todos os ordenamentos, devendo o pesquisador permanecer investigando o objeto diante dos novos contextos. Por isso, se verifica novamente a aplicação da analogia ao caso.

Ao analisar situações concretas e não encontrar, legalmente, a solução que se deseja, pode-se entender estar diante de uma lacuna do sistema jurídico. Nessa linha, destaca-se a diferença entre a “lacuna de regulação” e a “lacuna jurídica”.¹⁷ A primeira refere-se à ausência de uma norma específica para um fenômeno social que demanda, segundo o observador, tratamento pelo Direito. A segunda, por sua vez, implicaria a falta de uma solução jurídica, o que, em sistemas modernos, seria uma impossibilidade teórica.¹⁸ Nesse sentido, o próprio ordenamento oferece meios de integração para suprir a ausência de normas específicas, tornando-se, assim, “completável”, ainda que não seja intrinsecamente completo. Ou seja, a falta de uma solução legal específica não significa a ausência de uma solução normativa.

Dessa forma, a despeito de não se encontrar uma norma positiva para regular os aspectos da subcapitalização material, se faz necessário verificar em que medida o atual sistema jurídico brasileiro permanece efetivo na consideração e regulação de um problema que já se demonstrou existir diante das alterações promovidas pela LLE no art. 50 do Código Civil.

Para tal análise, a analogia surge inicialmente como a primeira resposta legal, buscando aplicar a hipóteses não reguladas a solução de casos semelhantes com base no princípio da isonomia e na identidade da *ratio legis*. Embora fundamental, o raciocínio analógico

17 LEITE, Marcelo Lauar. O direito comparado na integração das lacunas de regulação. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*, Belo Horizonte, v. 78, p. 159-178, 2021. p. 129.

18 “O sistema, malgrado não seja completo, é completável pela sua própria força interna quando esta remete o aplicador aos meios de integração” (LEITE, Marcelo Lauar. O direito comparado na integração das lacunas de regulação. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*, Belo Horizonte, v. 78, p. 159-178, 2021. p. 160).

possui limitações, pois depende da existência de paradigmas prévios no ordenamento e oferece conclusões de probabilidade, não de certeza absoluta.¹⁹

Para que a analogia seja aplicada, não basta que existam semelhanças superficiais entre os casos. O elemento determinante é a identidade essencial, que se traduz na própria razão de ser da lei, conhecida como *ratio legis*. O intérprete deve identificar se o motivo ou o valor que justificou a criação da norma para o caso paradigma (o caso regulado) está presente de forma idêntica no caso paradigmático (o caso lacunoso).²⁰

Se a qualidade comum aos dois fatos for o fundamento decisivo para a consequência jurídica estabelecida, a integração é válida. Por outro lado, se a semelhança for meramente acessória ou estética, a analogia não deve ser aplicada, pois o Direito busca conferir soluções previsíveis e estáveis com base na identidade de fundamentos valorativos.²¹

Conforme se extrai da obra de Diniz, a aplicação da DPJ diante do fenômeno trabalhado não exigiria a criação de novas leis, mas o alcance das normas existentes. Utilizaria-se a teleologia para ajustar a aplicação dos dispositivos que garantem a limitação de responsabilidade (como o artigo 1.052 do Código Civil) ao que seria a sua verdadeira finalidade, ao menos principiologicamente. Entenderia-se que a proteção patrimonial dos sócios não teria concebida para albergar estruturas financeiramente insustentáveis que transferem custos sociais a terceiros e, a partir disso, o intérprete poderia negar a incidência do preceito geral de proteção quando verificasse que a insufi-

19 LEITE, Marcelo Lauar. O direito comparado na integração das lacunas de regulação. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*, Belo Horizonte, v. 78, p. 159-178, 2021. p. 162-165.

20 LEITE, Marcelo Lauar. O direito comparado na integração das lacunas de regulação. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*, Belo Horizonte, v. 78, p. 159-178, 2021. p. 162-165.

21 LEITE, Marcelo Lauar. O direito comparado na integração das lacunas de regulação. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*, Belo Horizonte, v. 78, p. 159-178, 2021. p. 162-165.

ciência de capital próprio frustra a *ratio legis* do instituto societário utilizando como instrumento de resposta o artigo 50 do Código Civil, a partir da desconsideração por desvio de finalidade.²²

Esse processo integrativo encontrava seu alicerce material, portanto, na cláusula geral do abuso da personalidade jurídica que estaria prevista no artigo 50 do Código Civil. Embora o dispositivo não citasse expressamente a subcapitalização, ele, em tese, oferecia a estrutura normativa do desvio de finalidade, que serviria como "chave" para acessar a solução jurídica. A subcapitalização seria, portanto, um abuso de direito qualificado objetivamente como uma disfunção da autonomia patrimonial.

Nessa esteira, contudo, se mostrou que a LLE essencialmente atribuiu o desvio de finalidade à subjetividade, e, consequentemente, afastou interpretações que atribuísem o aspecto objetivo para as situações de abuso da personalidade jurídica por essa via, entendendo que se perde a identidade com tal norma. A integração sistêmica proposta por Diniz focava na estrutura objetiva de risco: a desproporção evidente entre o ativo e o passivo no momento da crise. Portanto, no caso específico da subcapitalização, a aplicação simples da analogia (*analogia legis*), não se mostra suficiente.

Como consequência dessa mudança, a subcapitalização perdeu força de justificativa como um fundamento autônomo para a DPJ e passa, possivelmente, a ser vista apenas como um indício probatório.

Cabe ao credor, portanto, provar não apenas que a empresa é subcapitalizada, mas que essa situação foi intencionalmente arquitetada pelos sócios como uma forma de blindagem patrimonial para fraudar credores. Se a falta de recursos decorrer de subcapitalização material qualificada, a Lei de Liberdade Econômica, ao menos pelo

22 DINIZ, Gustavo Saad. *Subcapitalização societária: financiamento e responsabilidade*. Belo Horizonte: Fórum, 2012. p. 280.

que está positivado, protegeria o patrimônio dos sócios, reforçando a autonomia patrimonial como regra, conforme o artigo 49-A.

Portanto, perdeu força o alicerce material que sustentava a tese inicial de Diniz. Positivamente, se exige o aspecto subjetivo. Ainda em sede de analogia, não existe na legislação brasileira uma regra “vizinha” ou parecida o suficiente que trate de estruturas desequilibradas de capital de forma nítida.

Um destaque importante é que o próprio autor da tese central parece ter entendido as alterações de maneira similar. Conforme sua obra Curso de Direito Comercial, elaborada após as alterações da LLE, Diniz aponta que²³:

Desvio de finalidade

(b) O desvio de finalidade se caracteriza pelo rompimento do escopo e da função específica da pessoa jurídica em geral e da sociedade, em especial. Por meio da LLE, foi inserido o § 1º ao art. 50 do CC, a explicitar que o desvio de finalidade “*a utilização da pessoa jurídica com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos de qualquer natureza*”. Introduziu-se o elemento anímico “dolo” ou intenção deliberada como qualificadora da conduta de quem usa a pessoa jurídica para lesar credores. Se a corrente que alimentou o art. 50 do CC é essencialmente objetiva e dispensava a perquirição de elemento subjetivo na redação original do dispositivo, agora a LLE retrocedeu com a exigência de demonstração de que alguém – administrador ou sócio, direta ou indiretamente beneficiado – se utilizou da pessoa jurídica de forma ilícita e para prejudicar credores. Para exemplificar, seria o caso de uma sociedade utilizada somente para os fins de tomar em-

23 DINIZ, Gustavo Saad. *Curso de direito comercial*. 2. ed. Barueri: Atlas, 2022. p. 122.

préstimos e desviar os recursos dos capitais de terceiros para outros fins, com deliberada intenção de assim proceder.

Contudo, após criticar a exclusividade do aspecto subjetivo ao desvio de finalidade como algo que “retrocedeu”, ainda entende a subcapitalização como abuso caracterizador da DPJ por desvio de finalidade²⁴:

A subcapitalização material é qualificada como o desequilíbrio efetivo de capital próprio para financiamento da atividade da sociedade com limitação de responsabilidade, transferindo para os credores os riscos próprios dos sócios. [...] Os fundamentos podem ser extraídos do sistema brasileiro: (a) manutenção de estabilidade do crédito na ordem econômica (art. 170 da CF); (b) abuso da personalidade por desvio de finalidade, gerado pela disfunção da limitação e responsabilidade e uso ilícito com intenção de prejudicar credores, aplicando-se o art. 50 do CC, assim como art. 28, § 5º do CDC e art. 4º da Lei nº 9.605/98 para as matérias específicas que regulamentam. [...].

Isso, como demonstrado, não parece ter sido aceito pelo legislador, tendo em vista que o Art. 50, CC 2002 é expresso ao afirmar a confusão patrimonial como único parâmetro objetivo para a DPJ.

Seguindo, como a analogia se mostrou inaplicável, considerando sua expressa oposição ao desvio de finalidade objetivo, recorre-se aos costumes *praeter legem*, cuja normatividade deriva da prática reiterada (elemento objetivo) e da convicção de obrigatoriedade (elemento subjetivo). No cenário brasileiro atual, a jurisprudência e

24 *Ibidem*, p. 129

os precedentes vinculantes têm atuado como autênticos costumes jurídicos.²⁵

No entanto, a experiência jurisdicional não se converte automaticamente em costume jurídico pelo simples fato de existir uma decisão judicial. O processo inicia-se quando um magistrado utiliza uma fundamentação racional para dar uma solução concreta a um caso, criando uma norma de decisão que passa a ser vista como um exemplo viável para situações semelhantes em outros tribunais. Embora essa decisão sirva como alicerce para orientar a aplicação futura do Direito e para a inferência de novos critérios de julgamento, ela ainda não possui a natureza de costume jurídico propriamente dito. Trata-se de uma fase primária e constitutiva onde são lançados apenas os fundamentos que poderão, através da repetição e da aceitação coletiva futura, consolidar-se como uma norma consuetudinária.²⁶

Nesse ponto, considerando que o Superior Tribunal de Justiça, responsável pela estabilização e pacificação de temas infraconstitucionais em âmbito nacional tem se manifestado vagamente sobre a questão da subcapitalização, sequer há um concreto alicerce inicial para a questão, inviabilizando buscar por essa técnica de integração para o caso.²⁷

Assim, como se viu, a subcapitalização se fundamenta em um aspecto de análise objetivo, independente de dolo ou culpa. A partir dessa análise objetiva, enquadrava-se a hipótese de DPJ por subcapitalização material no que seria sua principal fundamentação jurídica:

25 LEITE, Marcelo Lauar. O direito comparado na integração das lacunas de regulação. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*, Belo Horizonte, v. 78, p. 159-178, 2021. p. 165.

26 LEITE, Marcelo Lauar. O direito comparado na integração das lacunas de regulação. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*, Belo Horizonte, v. 78, p. 159-178, 2021. p. 165.

27 Cf. <https://scon.stj.jus.br/SCON/pesquisar.jsp?preConsultaPP=&acao=pesquisar&novaConsulta=true&i=1&b=ACOR&livre=subcapitaliza%E7%E3o+material&filtroPorOrgao=&filtroPorMinistro=&filtroPorNota=&data=&tp=T&processo=&classe=&uf=&relator=&dtpb=&dtpb1=&dtpb2=&dtde=&dtde1=&dtde2=&orgao=&ementa=¬a=&ref=&O=JT>

o desvio de finalidade do Art. 50 do CC.²⁹ A tese, no entanto, foi elaborada anteriormente a uma das alterações positivadas no art. 50, advindas da Declaração dos Direitos de Liberdade Econômica, que modificaram o referido artigo adicionando a necessidade de dolo em relação aos conceitos de abuso por desvio de finalidade.

Constata-se, assim, que a forma de integração proposta por Diniz deixa de ter a capacidade de funcionar da maneira idealizada inicialmente. No entanto, a base principiológica permanece: Os princípios constitucionais da Ordem Econômica que condicionam a livre iniciativa à justiça social, vedam que a limitação de responsabilidade sirva de instrumento para a socialização de prejuízos. Nesse sentido, a própria disciplina societária projeta sobre administradores e acionista controlador um dever jurídico de conformar a atuação empresarial à função social da empresa, reconhecendo que a atividade exercida pela sociedade transcende os interesses dos insiders e gravita em torno de interesses socialmente relevantes (emprego, arrecadação tributária, circulação de riqueza e provisão de bens e serviços ao mercado).³⁰

Por isso, o exercício responsável da empresa inclui um dever jurídico de estruturar financeiramente a sociedade de modo adequa-

29 DINIZ, Gustavo Saad. *Subcapitalização societária: financiamento e responsabilidade*. Belo Horizonte: Fórum, 2012. p. 207.

30 Ainda sobre a base principiológica, o Código Penal brasileiro tipifica como crime uma série de condutas dos administradores consideradas atentatórias aos interesses dos credores sociais, tais como (i) a compra ou venda, por conta da sociedade, de ações por ela emitidas, salvo quando a lei o permitir (art. 177, § 1º, IV), (ii) a aceitação de ações da própria sociedade em penhor ou caução, como garantia de crédito social (art. 177, § 1º, V) e (iii) a distribuição de lucros ou dividendos fictícios na hipótese de falta de balanço, desacordo com balanço ou em razão de balanço falso (art. 177, § 1º, VI). Se tais condutas são consideradas crimes, Entende Frazão que dúvida não há de que constituem igualmente violações ao dever de um diligência, que poderiam responsabilizar diretamente os administradores pelos prejuízos sofridos pelos credores sociais. Lembra, ainda, que, além dos desdobramentos penais, a distribuição de lucros ilícitos e fictícios foi também considerada pelo novo Código Civil como hipótese de responsabilidade pessoal dos administradores (art. 1.009) (FRAZÃO, Ana; COELHO, Fábio Ulhoa; MENEZES, Maurício Moreira; et al. *Lei das sociedades anônimas comentada*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2025. p. 456).

do, em particular, pela capitalização compatível com os riscos e a dimensão da atividade, pois a formação inadequada do capital pode operar como mecanismo de transferência indevida do risco do empreendimento a credores, trabalhadores, investidores e demais stakeholders, subvertendo a distribuição “natural” dos riscos inerentes à exploração empresarial.³¹

Ainda que os sócios disponham de liberdade para eleger a forma de obtenção de recursos (capitalização ou financiamento), essa escolha não é neutra sob a ótica fiduciária: deveria orientar-se pelo interesse da companhia e pelos deveres de lealdade e diligência, de modo que a subcapitalização intencional se apresente como fenômeno especialmente sensível ao controle jurídico, inclusive porque, a exemplo das companhias abertas, o acionista controlador administra patrimônio alheio e tem deveres fiduciários perante a comunidade de investidores e demais grupos afetados pela atividade empresarial.³²

Nessa linha, a doutrina sistematiza o dever de capitalização como princípio geral do direito mercantil, insuscetível de ser afastado pela mera vontade majoritária nas sociedades de comércio, justamente por tocar a estrutura de proteção de terceiros e a legitimidade da limitação de responsabilidade no tráfego econômico.³³

Isso se justificaria pois não seria apenas com a intenção de prejudicar terceiros que ocorre o desvio da função da pessoa jurídica; outros desvios no seu uso também deveriam ser coibidos mediante a aplicação da desconsideração. Nessa perspectiva, o abuso de direito surge como fundamento: os direitos em geral, inclusive o de utilizar a pessoa jurídica, têm origem na comunidade e dela recebem a finalidade à qual o titular não pode se desviar. Quando ocorre esse des-

31 DOURADO, Maurício Custódio. Consequências da subcapitalização no direito empresarial. *Revista de Direito Privado*, São Paulo, v. 95, p. 136-154, nov. 2018.

32 *Ibidem*.

33 COMPARATO, Fabio Konder. SALOMÃO FILHO. *O poder de controle na sociedade anônima*.—6. Ed. rev. e atual. Forense, 2014. p. 388.

vio, não há propriamente uso do direito, mas abuso do direito, o que não poderia ser admitido; o exercício dos direitos deve atender à sua finalidade social, e não a meros caprichos do titular, sendo “abusivo qualquer ato que por sua motivação e por seu fim vá contra o destino, contra a função do direito que se exerce”.³⁴

No abuso de direito, o ato, embora descontextualizado, é permitido pelo ordenamento e, a princípio, plenamente lícito; contudo, afasta-se de sua finalidade social e, por gerar mal-estar no meio social, não pode prevalecer. Os direitos exercem-se levando em conta não apenas o titular, mas todo o agrupamento social; por isso, seu exercício não é absoluto, e sim relativo. No uso da personalidade jurídica, esses abusos podem ocorrer, e frequentemente ocorrem: havendo várias opções de uso, todas lícitas, mas escolhendo-se a pior, a que mais prejudica terceiros, configuraria-se o abuso de direito. Esse “mau uso” da personalidade jurídica, isto é, a utilização do direito para fins diversos daqueles que deveriam ser buscados, é o que primordialmente autorizaria a desconsideração; diferentemente da fraude, no abuso de direito o propósito de prejudicar não é essencial, e por isso bastaria o mau uso da personalidade jurídica.³⁵

Dessa forma, embora não haja positivação, os princípios do sistema como um todo, seguindo a lógica do abuso de direito, proíbem que os sócios usem a proteção da empresa de forma abusiva, ainda que sem intenção específica, pois sociedades que não promovem o equilíbrio entre os riscos empresariais e a estrutura de capital financiada com capitais de terceiros violam a lógica do sistema.

Portanto, considerando que a subcapitalização não foi adotada pela LLE, remanescendo como hipótese de construção doutrinária,

34 TOMAZETTE, Marlon. *Desconsideração da personalidade jurídica no Código Civil*. Âmbito Jurídico, 31 mar. 2006; JOSSERAND, Louis. *Del abuso de los derechos y otros ensaios*. Bogotá: Temis, 1999. p. 5.

35 TOMAZETTE, Marlon. *Desconsideração da personalidade jurídica no Código Civil*. Âmbito Jurídico, 31 mar. 2006.

mas que a base principiológica permanece e que conforme construído teoricamente até aqui, a aplicação de sua teoria se faz necessária ao direito brasileiro, pois ainda há insegurança jurídica em uma faca de dois gumes, é possível verificar, agora, duas opções: a) Há necessidade de se preencher lacuna da regulação, tendo em vista o enfraquecimento das possibilidades jurídicas para enfrentar a subcapitalização e a permanente distancia da teoria para a prática ou; b) A subcapitalização material societária não é um problema.

Considerando que já se desconsidera a opção ‘b)’, considera-se que o ordenamento jurídico brasileiro, de fato, necessita de atualização legislativa para dirimir a insegurança jurídica provocada pela subcapitalização. Isso porque a base principiológica permanece, mas a legislação, em especial no Art. 50 do Código Civil, pode ser interpretada como oposta ou silente.

Isso porque, apesar da base principiológica, a LLE expressamente delimitou o abuso de direito por desvio de finalidade ao aspecto subjetivo, impedindo uma simples interpretação extensiva do dispositivo que rege a Teoria Maior. De outro prisma, em verdade, são gerados entendimentos no mesmo sentido do de Fábio Ulhoa Coelho, o qual avalia que *se* considerarmos, de um lado, a inexistência de capital mínimo ou de um pretense dever de recapitalização, e, de outro, a disciplina da lei falimentar sobre a matéria, rigorosamente não há, no direito societário brasileiro, nada a que se pudesse considerar como um “problema da subcapitalização”,³⁶ ou seja, um fato jurídico, atinente à insuficiência dos recursos fornecidos pelos sócios ao capital da sociedade, que acarretasse a responsabilização deles perante esta ou os credores.

Conclui, portanto, que como direito brasileiro não teria instituído nenhuma regra de capital mínimo ou de recapitalização, o “problema da subcapitalização” não pode dizer respeito a nenhuma ques-

36 FRAZÃO, Ana; COELHO, Fábio Ulhoa; MENEZES, Maurício Moreira; et al. *Lei das sociedades anônimas comentada*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2025. p. 80.

tão econômica, atinente à adequação dos recursos providos pelos sócios a título de integralização do capital social e a realização das finalidades da sociedade anônima, ou seja, a exploração da empresa a que se dedica.³⁷

Concluindo com raciocínio para questão semelhante em Portugal, Ribeiro entende que não se poderia, no sentido tratado, reconhecer-se a existência de lacuna quando o legislador estatui expressamente em sentido contrário, ou seja, não seria possível identificar nessa questão uma incompletude contrária ao plano do Direito vigente).³⁸

Por fim, além desse embate legalista, é necessário considerar essa questão também da perspectiva de necessidade orientação do judiciário.

Dessa forma, adotando o posicionamento pela necessidade de atualização legislativa, seja pela perda da força da integração outorgada funcional ou até mesmo pelo entendimento de contrariedade da atual normativa, é importante entender como isso deve ser feito. Para tanto, vale a análise do PL 2485/2023,³⁹ buscou “concretar” parâmetros para a subcapitalização material, os quais se passa a tratar.

2. Análise da legislação proposta: PL 2485/2023.

O Projeto de Lei n. 2485/2023, de autoria dos Deputados Da Vitoria, Dr. Victor Linhalis, Félix Mendonça Júnior e Amom Mandel, foi apresentado ao Plenário da Câmara dos Deputados em 10 de maio

37 FRAZÃO, Ana; COELHO, Fábio Ulhoa; MENEZES, Maurício Moreira; et al. *Lei das sociedades anônimas comentada*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2025. p. 80.

38 RIBEIRO, Maria de Fátima. Desconsideração da personalidade jurídica das sociedades comerciais e tutela de credores: disregard of the legal personality of commercial companies and protection of creditors. In: *Católica Talks: direito e personalidade*. Lisboa: UCP Editora, 2023. p. 197.

39 Ainda em tramitação em fevereiro de 2026.

de 2023. A proposição objetiva alterar a Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), para disciplinar a subcapitalização de pessoas jurídicas. O texto original do projeto estipula que o patrimônio líquido das pessoas jurídicas deveria ser compatível com o porte das atividades desenvolvidas ou com as obrigações contraídas, presumindo-se a subcapitalização quando essa compatibilidade não fosse observada.

Nessa esteira, com a finalidade de regulamentar tal fenômeno, a proposição parte da premissa de que a manutenção de capital social ou patrimônio líquido incompatível com o porte das atividades empresariais representa um risco significativo aos credores e ao ambiente de negócios, sugerindo que essa prática seria causa para fundamentar a DPJ.

Tal proposição se deu a partir do estudo “Retomada econômica e geração de emprego e renda no pós-pandemia⁴⁰”, elaborado pelo Centro de Estudos e Debates Estratégicos da Câmara dos Deputados, no contexto do choque econômico e social provocado pela Covid-19, entre outros indicativos da crise, conforme contextualiza o referido estudo, que apresentou onze proposições estruturantes para a retomada em novas bases, incluindo o resgate do planejamento de longo prazo e medidas regulatórias voltadas ao ambiente de negócios. Entre estas, destacou-se a busca pela criação de limites ao fenômeno da subcapitalização empresarial.

Nesse documento, a subcapitalização foi definida como a incompatibilidade entre o capital integralizado ou o patrimônio líquido da pessoa jurídica e o porte de suas atividades ou o volume de obrigações assumidas, problema que seria agravado pela baixa transparência de determinadas sociedades, dificultando a proteção de credores, consumidores e trabalhadores em situações de crise, mesmo sem dolo ou culpa. Argumentou-se que essa vulnerabilidade pode ter

40 Cf. https://www2.camara.leg.br/a-camara/estruturaadm/altosestudios/pdf/retomada_economica_V1.pdf.

contribuído para a ampliação jurisprudencial da DPJ e para sanções excessivas.

Como resposta, propôs-se o PL 2485/2023 para a instituição de normas que exijam compatibilidade entre patrimônio líquido e porte das atividades ou obrigações. A redação proposta insere o artigo 49-B ao Código Civil, estabelecendo que "o patrimônio líquido da pessoa jurídica deverá ser, a todo momento, compatível com o porte das atividades que desenvolver ou com as obrigações que tiver contraído, caracterizando-se, em caso contrário, a subcapitalização da pessoa jurídica". Trata-se de uma proposta de posituação de um dever contínuo de adequação patrimonial da sociedade ao seu grau de operação e volume de dívidas. Para efeitos operacionais, o projeto delega ao Poder Executivo a competência para regulamentar os parâmetros técnicos dessa compatibilidade (art. 49-B, § 1º).

Enquanto não houver regulamentação específica, o § 2º do mesmo artigo estabelece um critério provisório: a presunção de subcapitalização ocorreria caso o patrimônio líquido da sociedade seja inferior a 5% do valor de suas obrigações. Essa norma cria, portanto, um padrão contábil objetivo para presumir a inadequação da estrutura de capital da empresa.

Além disso, o § 3º do artigo 49-B define que o valor das obrigações será constituído pela diferença entre o valor do ativo e o valor do patrimônio líquido, introduzindo um conceito técnico-contábil que visa uniformizar a aferição da subcapitalização.

Paralelamente, o projeto altera também o artigo 50 do Código Civil, dispositivo central para a teoria da DPJ. A nova redação proposta inclui a subcapitalização ao lado do desvio de finalidade e da confusão patrimonial como fundamentos autônomos para a aplicação do instituto. Mais especificamente, o § 2º-A do art. 50 passa a conceituar subcapitalização como "a incompatibilidade entre o patrimônio líquido da pessoa jurídica e o porte das atividades que essa pessoa jurídica desenvolver ou o valor das obrigações que tiver contraído".

Interessante observar que a justificativa parlamentar ressalta que, embora o projeto preveja um mecanismo de responsabilização por subcapitalização, ele não parte da premissa da má-fé, mas da ideia de que a insuficiência de capital por si só pode gerar situações danosas. Nesse sentido, defende-se que o juiz, ao identificar a incompatibilidade patrimonial, possa desconsiderar a personalidade jurídica para alcançar os bens dos sócios ou administradores que tenham se beneficiado direta ou indiretamente da estrutura subcapitalizada, mesmo que não haja confusão patrimonial nem desvio de finalidade.

O objetivo declarado, para tanto, é o de fortalecer a segurança jurídica e aprimorar o ambiente de negócios.

Passando a analisar os dispositivos, o desenho normativo sugerido pelo PL parece orientar-se por três diretrizes: (i) o reforço da transparência contábil e da adequação patrimonial das empresas; (ii) a proteção de terceiros diante de estruturas empresariais fragilizadas; e (iii) o redimensionamento da responsabilidade societária para incluir hipóteses de subcapitalização não necessariamente fraudulentas, mas que possam acarretar dano a credores e demais contratantes.

Apesar das justificativas serem essencialmente legítimas, tendo em vista que de fato há um problema existente relacionado a tal fenômeno, uma série de questões podem ser pontuadas com relação às alterações legislativas. Tendo em vista o exposto, passa-se à análise dos dispositivos do PL 2.485/2023 à luz do referencial teórico desenvolvido até o momento. Verifica-se que a proposta mais impactante do Projeto consiste em alterar o art. 50 do Código Civil para incluir a subcapitalização como fundamento autônomo de DPJ, ao lado do desvio de finalidade e da confusão patrimonial. No regime vigente, o art. 50 estrutura a desconsideração como técnica excepcional conectada a abuso da personalidade jurídica, caracterizado por desvio de finalidade ou confusão patrimonial, e o §1º define desvio de finalidade como “utilização da pessoa jurídica com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos”, o que direciona a aplicação do instituto para hipóteses de uso distorcido da autonomia patrimonial e não para a mera ocorrência de insucesso econômico.

Ao positivar a subcapitalização como terceira hipótese autônoma, o PL promove uma alteração de sentido na DPJ, aproximando uma condição econômico financeira, insuficiência patrimonial aferida por critério legal, de um ato abusivo em sentido técnico, ainda que ausentes fraude, confusão de esferas ou desvio finalístico. A subcapitalização material, no entanto, conforme o referencial adotado,⁴¹ é qualificada como o deslocamento para credores riscos que, em termos econômicos e jurídicos, seriam esperados no âmbito do aporte e da assunção de risco pelos sócios.⁴² Nessa leitura, não se trata de uma fotografia de curto prazo do patrimônio líquido, mas da sustentação de uma estrutura de capital insuficiente para o porte do negócio, com efeito de externalização de riscos.

Essa diretriz buscada pelo PL tem como consequência prática a criação de uma obrigação tácita e permanente de recapitalização ou de manutenção de capital próprio em patamar tido por compatível, pois pretende tornar juridicamente relevante a aferição contínua de suficiência do patrimônio líquido. O próprio Projeto busca inserir o art. 49-B no Código Civil, definindo subcapitalização como a incompatibilidade do patrimônio líquido com o porte das atividades ou com as obrigações contraídas.⁴³

Art. 49-B. O patrimônio líquido da pessoa jurídica deverá ser, a todo momento, compatível com o porte das atividades que desenvolver ou com as

41 DINIZ, Gustavo Saad. *Subcapitalização societária*: financiamento e responsabilidade. Belo Horizonte: Fórum, 2012. p. 25.

42 DINIZ, Gustavo Saad. Subcapitalização. *Enciclopédia jurídica da PUC-SP*. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/210/edicao-1/subcapitalizacao>, p. 2.

43 BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n. 2.485, de 2023. *Altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil) para dispor sobre a subcapitalização de pessoas jurídicas*. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2023. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2292963. Acesso em: 19 fev. 2026.

obrigações que tiver contraído, caracterizando-se, em caso contrário, a subcapitalização da pessoa jurídica.

E, enquanto não houver regulamentação do Executivo, presume subcapitalização se o patrimônio líquido for inferior a 5% do valor das obrigações:⁴⁴

Art. 49-B.

[...]

§ 2º Enquanto inexistir a regulamentação de que trata o § 1º deste artigo, a pessoa jurídica manterá patrimônio líquido em valor igual ou superior a 5% (cinco por cento) do valor de suas obrigações, sendo presumida a subcapitalização na ocorrência de valores inferiores de patrimônio líquido.

Nessa arquitetura, ao articular um dever de compatibilidade a “todo momento” com uma presunção objetiva, o Projeto abre espaço para que a discussão se antecipe ao próprio inadimplemento, pois a incompatibilidade, por si, já configuraria o suporte fático da subcapitalização para fins de DPJ, o que aproxima o instituto de um mecanismo de saneamento patrimonial permanente e não de uma reação a abuso constatado em situação concreta.

O deslocamento é relevante também por alterar a forma como se distribui o risco do empreendimento. Ao responsabilizar pessoalmente sócios por um parâmetro contábil fixado em norma geral, o PL tende a transferir para os sócios custos de insucessos comerciais mesmo quando decorrentes de fatores externos, como crise setorial, flutuações de mercado, mudanças macroeconômicas, choques de

44 BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n. 2.485, de 2023. *Altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil) para dispor sobre a subcapitalização de pessoas jurídicas*. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2023. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2292963. Acesso em: 19 fev. 2026.

custos ou retração de demanda. A consequência prática pode ser também um estímulo ao litígio, porque o critério de “compatibilidade” se torna discutível em praticamente toda situação de dificuldade financeira, sobretudo quando se soma a presunção de 5% a métricas de porte e obrigações que variam com setor, ciclo e estratégia. Dessa forma, a definição legal proposta tende a colapsar distinções entre subcapitalização material e mera insuficiência superveniente de meios, como a descapitalização.⁴⁵

Assim, reduzir “subcapitalização” ao simples fato de patrimônio líquido insuficiente em face de obrigações, especialmente por presunção uniforme de 5%, tende a capturar hipóteses de risco empresarial regular, inclusive crises setoriais e oscilações macroeconômicas, que não correspondem necessariamente ao vício estrutural de capitalização descrito na teoria, pois a análise passa a se concentrar em números de curto prazo, em vez de verificar se houve, de fato, uma forma de condução societária que resultou na estrutura que opera mediante uma arquitetura de capital que repassou o risco do negócio a terceiros.

Segundo, vincular o instituto à fotografia do patrimônio líquido, sobretudo com limiar fixo, ignora a volatilidade dos indicadores contábeis e as diferenças setoriais de estrutura de capital. Há setores que operam com margens estreitas e alto giro de obrigações, há setores de infraestrutura e de ativos intensivos em que a alavancagem é parte do desenho econômico e contratual, e há situações de reestruturação em que o patrimônio líquido pode ficar negativo por períodos prolongados sem que isso, por si, indique comportamento abusi-

45 Conforme aponta Ribeiro, a descapitalização ocorre quando o capital da sociedade, que outrora era suficiente para a consecução dos seus objetivos, passa a não ser. É superveniente e pode ocorrer por causa fortuita, em razão de um insucesso comercial, ou de forma deliberada pelos sócios ou administradores, em um movimento deliberado de esvaziamento patrimonial. A descapitalização fortuita não seria fundamento para a desconsideração da personalidade jurídica (RIBEIRO, Maria de Fátima. Desconsideração da personalidade jurídica e “descapitalização” de sociedade comercial. *Revista de Direito e de Estudos Sociais*, Coimbra, ano LII, n. 3-4, p. 173-212, jul./dez. 2011. p. 309-310.).

vo. O PL, ao usar uma regra uniforme, tende a igualar realidades heterogêneas e a produzir incentivos para decisões societárias voltadas menos à eficiência do investimento e mais à mitigação de risco jurídico associado a uma métrica contábil, com impacto no custo de capital, na capacidade de reinvestimento e, potencialmente, na disposição de empreender em atividades de maior risco.⁴⁶

Nesse mesmo sentido, o debate sobre “capital adequado” mostra-se estruturalmente instável. A afirmação de que exista uma cifra que efetivamente atribua segurança às operações financeiras da empresa é demasiadamente complexa⁴⁷, e que exigências rígidas de capital próprio, especialmente se do ponto de vista do capital social, podem ser arbitrárias e funcionar como barreira à entrada sem proteção proporcional.⁴⁸ Ao introduzir, ainda que provisoriamente, um patamar numérico de patrimônio líquido em relação às obrigações, o PL avança em direção a uma padronização que tende a ser incompatível com a diversidade de modelos de negócio e de estruturas de financiamento. Mesmo se o critério de 5% for entendido como apenas presuntivo, sua operacionalização estimularia disputas periciais e debates sobre o que compõe “obrigações”, como se mensura “porte” e qual o momento de aferição, questões que, em um sistema com alta litigiosidade, tendem a ser reproduzidas em massa.

Terceiro, o critério uniforme ignora possível heterogeneidade dos credores. Introduzindo esse tópico, credores não são grupo homogêneo,⁴⁹ se distinguindo, entre outros, credores profissionais e

46 Cf. GOMES ROCHA FERREIRA, L. B.; KROENKE, A. A liberdade econômica modera a relação entre o desempenho econômico e a estrutura de capital? *Contabilidade, Gestão e Governança*, Brasília, DF, v. 26, n. 3, p. 345-377, 2024.

47 DINIZ, Gustavo Saad. *Curso de direito comercial*. 2. ed. Barueri: Atlas, 2022. p. 118.

48 MARIANO, Paulo Henrique. *A ineficiência do capital social como medida de garantia dos credores da sociedade empresária*. 2019. Dissertação (Mestrado em Direito) - Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2019. p. 28-29

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

não profissionais, negociais e involuntários, fortes e fracos.⁵⁰ Nessa linha, Abreu observa que credores voluntários “fortes”, grandes financiadores ou fornecedores⁵¹, que conheciam a situação e podiam exigir garantias, não deveriam, em regra, beneficiar-se da desconsideração por subcapitalização material.⁵²

Nessa lógica, a justificativa mais intensa para intervenção aparece nos credores involuntários.⁵³ Um regime presuntivo e generalista, baseado apenas em patrimônio líquido e obrigações, tende a tratar de modo igual situações desiguais, gerando custos elevados onde o mercado já precifica risco, como no crédito bancário com garantias e *covenants*, e, ao mesmo tempo, sem necessariamente desenhar a proteção mais eficiente para quem não tem capacidade de seleção e barganha. Em termos práticos, essa generalidade também pode estimular estratégias oportunistas de litigância por credores que aceitaram conscientemente determinado perfil de risco em troca de remuneração, mas que, diante de dificuldades, passam a buscar uma via mais gravosa de satisfação por meio da DPJ.

Quarto, o PL pode produzir efeitos inibidores relevantes em contextos de crise e reestruturação por recuperação judicial, inclusive

50 MARIANO, Paulo Henrique. *A ineficiência do capital social como medida de garantia dos credores da sociedade empresária*. 2019. Dissertação (Mestrado em Direito) - Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2019. p. 44-45.

51 Em operações bancárias, por exemplo, a proteção do crédito costuma ser construída com instrumentos contratuais, garantias reais, monitoramento e precificação de risco. Um mecanismo de DPJ acionável por uma presunção geral tenderia a interferir na lógica de alocação de risco que já se encontra internalizada na contratação, e pode ter como consequência um aumento de custo para todos, inclusive para bons pagadores, já que o risco jurídico adicional se converte em prêmio. Ao mesmo tempo, em relações com credores não profissionais e em situações de danos involuntários, a proteção não se obteria por negociação, e por isso a resposta jurídica deveria ser mais seletiva e atenta aos elementos de conduta e de estrutura abusiva, em vez de se apoiar em um limiar contábil uniforme.

52 ABREU, José Maria Coelho de. Novos e velhos problemas no direito das sociedades. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Ceará*, Fortaleza, 2021. p. 15-17.

53 DINIZ, Gustavo Saad. *Subcapitalização societária: financiamento e responsabilidade*. Belo Horizonte: Fórum, 2012. p. 234.

sob o princípio da continuidade da empresa, vinculando a responsabilização pessoal a um estado contábil que pode ser transitório e não ligado a comportamento oportunista. Ao deslocar o foco para uma métrica de patrimônio líquido e para uma presunção geral, o PL tende a enfraquecer a filtragem qualitativa que separa estruturas resultante de decisões empresariais justificáveis da gerada por decisões que instrumentalizam a autonomia patrimonial de forma incompatível com sua função econômica.

A partir dessas premissas, seria possível acrescentar ainda dois efeitos relevantes. O primeiro é a ampliação do espaço de responsabilização sem inadimplemento e sem dano já consolidado, porque o suporte fático proposto opera com compatibilidade patrimonial contínua, estimulando a antecipação do conflito para estágios iniciais de deterioração financeira, com consequente aumento de medidas cautelares, pedidos de constrição e incidentes de desconsideração, em um ambiente no qual a discussão contábil costuma ser complexa e dependente até de prova técnica.⁵⁴

O segundo seria o possível o impacto na governança, inclusive no mercado de capitais, uma vez que a ampliação de hipóteses de responsabilização pessoal associada a patrimônio líquido insuficiente pode reduzir a disposição de profissionais qualificados para assumir cargos de administração em empresas em crise, especialmente quando o patrimônio negativo decorre de fatores externos e não de decisões dolosas, e quando a reestruturação exige tomadas de decisão sob incerteza e pressão de caixa. Ainda que o PL se dirija ao sistema civil de forma ampla, a previsibilidade do limite de exposição patrimonial é componente relevante na atração de administradores e conselheiros, e a possibilidade de extensão patrimonial por presunções

54 Cf. LEI Nº 11.101, DE 9 DE FEVEREIRO DE 2005. Art. 51-A. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, poderá o juiz, quando reputar necessário, nomear profissional de sua confiança, com capacidade técnica e idoneidade, para promover a constatação exclusivamente das reais condições de funcionamento da requerente e da regularidade e da completude da documentação apresentada com a petição inicial.

numéricas pode induzir posturas defensivas, com reflexo na capacidade de recuperação de empresas em dificuldades.

Dessa forma, o PL 2.485/2023, apesar de buscar enfrentar desafios reais relacionados à proteção do crédito, apresenta falhas: (i) aproxima indevidamente subcapitalização material de mera insolvência⁵⁵/descapitalização superveniente; (ii) adota critério presuntivo rígido e transversal que não se ajusta à heterogeneidade setorial nem à inexistência de “cifra ideal” universal;⁵⁶ e (iii) desloca a DPJ do seu eixo justificante de abuso objetivo, aproximando-a de uma sanção ao insucesso empresarial, com potencial de insegurança jurídica e incremento de litígios. Em síntese, para que a regulação da subcapitalização seja eficaz sem desfigurar a responsabilidade limitada, o debate deve preservar a distinção entre vício estrutural de capitalização e risco regular do negócio, incorporar a heterogeneidade dos credores e, até mesmo por um aspecto integrado, articular instrumentos informacionais, patrimoniais *ex ante* e responsabilizatórios *ex post* de maneira calibrada, em vez de converter o patrimônio líquido insuficiente em fundamento autônomo e presumido.

Na tramitação legislativa, o PL 2485/2023 foi inicialmente apreciado pela Comissão de Indústria, Comércio e Serviços em 18 de abril de 2024, quando a relatora Ivoneide Caetano apresentou parecer favorável com substitutivo. O texto original previa a inclusão do art. 49-B no Código Civil para exigir patrimônio líquido compatível com o porte das atividades ou com o montante das obrigações, estabelecendo presunção de subcapitalização e, provisoriamente, um piso mínimo correspondente a 5% das obrigações. Também propunha alterar o art. 50 para tornar a subcapitalização fundamento autônomo de DPJ. O substitutivo suprimiu o critério fixo de 5%, passou a

55 RODRIGUES FILHO, Otávio Joaquim. A teoria da desconsideração da personalidade jurídica. In: RODRIGUES FILHO, Otávio Joaquim. *Desconsideração da personalidade jurídica e processo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023. RB-3.4.2.

56 DINIZ, Gustavo Saad. *Subcapitalização societária: financiamento e responsabilidade*. Belo Horizonte: Fórum, 2012. p. 199-203.

caracterizar a subcapitalização pelo patrimônio líquido negativo, passível de regulamentação pelo Poder Executivo, condicionou a desconsideração à existência concomitante de subcapitalização e inadimplemento e limitou a responsabilização dos sócios ao valor negativo do patrimônio líquido.

Posteriormente, em 8 de agosto de 2024, a própria relatora reviu seu posicionamento e passou a recomendar a rejeição integral do projeto, sob o fundamento de que a proposta converteria uma condição contábil em gatilho de responsabilização patrimonial sem demonstração de ilicitude, com potenciais efeitos negativos sobre micro e pequenas empresas, aumento da litigiosidade e tensionamento do princípio da responsabilidade limitada. Após a rejeição na CICS, em 13 de novembro de 2024, o projeto foi encaminhado à Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania, onde ainda dependerá de análise quanto à constitucionalidade, juridicidade, técnica legislativa e mérito para definição de seu destino na Câmara dos Deputados.

2.1. Como legislar sobre a subcapitalização material?

Legislar sobre a DPJ é tarefa estruturalmente complexa, porque envolve um ponto entre (i) proteção de credores e terceiros e (ii) preservação da autonomia patrimonial como técnica de alocação e segregação de riscos no tráfego econômico. Essa complexidade, como visto, se intensificaria no Brasil, considerando que a DPJ aparece com aplicações banalizadas em casos de Teoria Maior, e em microssistemas setoriais com finalidades e pressupostos distintos (v.g., no consumo e no meio ambiente), ao lado de uma cláusula geral no direito civil e de um procedimento próprio no CPC, combinação que favorece leituras expansivas, assimetrias decisórias e, em consequência, insegurança jurídica.

No que toca à subcapitalização societária, o problema é também sensível: a responsabilidade limitada impulsiona o progresso econômico justamente por reduzir a aversão ao risco, atrair capitais e

permitir a organização eficiente da atividade produtiva; em termos normativos, a autonomia patrimonial é concebida como instrumento lícito de segregação de riscos, com função de estímulo ao empreendedorismo. Ao mesmo tempo, cenários de transferência assimétrica de riscos a credores e terceiros tornaria controvertida a identificação do limiar entre liberdade de conformação patrimonial e abuso.

Não é recente o fato de que a doutrina identifica essa tensão e aponta dificuldades para uma disciplina legislativa mais direta. Ainda durante o contexto de criação do atual Código Civil de 2002, sobre artigo 50, Xavier já registrava que: “O texto do artigo 50 do Novo Código Civil pecou ao omitir-se em relação a um ponto tormentoso [...] que é a ocorrência da subcapitalização como motivos para o reconhecimento da desconsideração”,⁵⁷ destacando, além disso, a peculiaridade de um sistema que àquela época não adotava regra geral de capital mínimo, entendendo abre o debate sobre os limites da liberdade de fixação do capital pelos fundadores.

No mesmo sentido, o autor observava que, “como aspecto negativo frente à redação proposta”, estaria o “esquecimento de inclusão da questão da subcapitalização como motivo autorizador” da desconsideração⁵⁸ e sublinhava tratar-se de questão complexa ainda não devidamente enfrentada, mas que mereceria maiores reflexões, tal qual apontam também ao longo dos anos Diniz,⁵⁹ e Rodrigues Filho,⁶⁰ entre outros.

Essa cautela, no entanto, também aparece em parte da doutrina contemporânea: a crítica (associada, no debate, a leituras como as

57 XAVIER, José Tadeu Neves. A teoria da desconsideração da pessoa jurídica no novo Código Civil. *Revista da AGU*, Brasília, DF, v. 34, 2004. p. 11.

58 XAVIER, José Tadeu Neves. A teoria da desconsideração da pessoa jurídica no novo Código Civil. *Revista da AGU*, Brasília, DF, v. 34, 2004. p. 15.

59 DINIZ, Gustavo Saad. *Subcapitalização societária: financiamento e responsabilidade*. Belo Horizonte: Fórum, 2012. p. 234.

60 RODRIGUES FILHO, Otávio Joaquim. A teoria da desconsideração da personalidade jurídica. In: RODRIGUES FILHO, Otávio Joaquim. *Desconsideração da personalidade jurídica e processo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023. RB-3.4.2.

de Salomão Filho e outros comercialistas) é que sancionar subcapitalização apenas pela “inadequação” do capital pode ser excessivo em um sistema que não exige capital mínimo ou estrutura adequada de capital como regra geral, deslocando ao Judiciário um juízo econômico-financeiro intrinsecamente variável e setorial. Por isso, surge a pergunta: haveria necessidade de legislar “nesse sentido”? A experiência brasileira com exigências formais elevadas como ocorreu com a EIRELI (capital mínimo legal) e sua posterior transformação/extinção legislativa é invocada neste trabalho como evidência de que capital mínimo pode funcionar mais como barreira burocrática do que como solução estrutural para problemas de subcapitalização.

Ocorre que cifras de equilíbrio patrimonial e transparência não são suficientes para tratar todas as dimensões do fenômeno: (i) a adequação de capital depende de porte, setor, ciclo do negócio e nível de risco, (ii) crises e choques podem tornar “insuficiente” um patrimônio anteriormente adequado sem que isso denote abuso, e (iii) métricas rígidas podem estimular contabilidade defensiva ou simples realocação formal de riscos. A própria discussão legislativa recente sobre o tema ilustra essa dificuldade: propostas que buscam definir subcapitalização por referência a “compatibilidade” entre patrimônio líquido, porte e obrigações reconhecem a apuração difícil e os riscos de impor, por via transversa, deveres de recapitalização sob ameaça de DPJ.

Nesse contexto, se reconhecendo a subcapitalização como um problema a ser enfrentado e a despeito de uma interpretação integrativa no sentido de não haver necessidade de atualização legislativa porque a disciplina do abuso e da desconsideração já permitiria lidar com hipóteses qualificadas,⁶¹ verificou-se que a Lei da Liberdade Econômica alterou o entorno normativo da matéria e estreitou a leitura do desvio de finalidade em chave mais objetivada (com definições legais e reforço da excepcionalidade). Isso torna mais difícil susten-

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

tar, por integração, uma acomodação estável da subcapitalização dentro do artigo 50 sem reabrir disputas interpretativas e variações judiciais relevantes.

Em verdade, no atual estado, o que se infere é que a subcapitalização material poderia, quando muito, atuar como dado indiciário ou contextual, reforçando a leitura de abuso em casos em que existam elementos adicionais de instrumentalização ilícita (por exemplo, estratégias de esvaziamento patrimonial, operações simuladas, mecanismos de blindagem orientados à frustração de credores, entre outros). Isoladamente, porém, o fenômeno deixa de se ajustar ao requisito normativo do “propósito”.

Verifica-se, assim, a plausibilidade de uma lacuna de regulação (ao menos sob a perspectiva de contrariedade imposta pela LLE e da necessidade de previsibilidade na aplicação do instituto): a DPJ permanece tema controverso e aplicado de formas diversas a depender do julgador, e a ausência de delimitação positiva quanto à subcapitalização, em um ambiente de litigiosidade elevada, pode agravar incertezas. Some-se a isso o fato de que discussões repetitivas em tribunais superiores mostram a permanência do risco de “atalhos” decisórios (p. ex., debates sobre insuficiência patrimonial, encerramento irregular e falta de bens penhoráveis), o que deveria provocar o legislativo a reduzir generalizações indevidas.

Assim, resta entender de que forma legislar, e essa análise deve ser feita, inicialmente, em sentido negativo: de que forma não legislar. Conforme se viu ao longo do trabalho, critérios quantitativos fixos tendem a falhar diante da heterogeneidade empresarial; capital mínimo tende a funcionar como barreira (e não como resposta suficiente); buscar uma adequação patrimonial seria inviável e uma estratégia de responsabilização direta automática pode desfigurar a lógica da responsabilidade limitada e confundir DPJ com regimes ordinários de imputação. A legislação, portanto, deve ser concebida de modo a aumentar previsibilidade e reduzir os casos de desconsideração por mera insolvência. Caberá a trabalhos futuros, no entanto, definir as exatas formas de se realizar tal regulação, ficando este trabalho ape-

nas com a conclusão de destacar como tal positivação, que se conclui necessária, não deve ser elaborada.

Conclusão.

Conclui-se que há conveniência em discutir atualização legislativa para o tratamento da subcapitalização material, sobretudo porque, após a Lei 13.874/2019, a DPJ por desvio de finalidade em sentido objetivo encontra menor aderência quando a subcapitalização é alegada isoladamente. Nesse contexto, o debate legislativo pode cumprir função de delimitação conceitual e de orientação de aplicação, desde que preserve a lógica da autonomia patrimonial e da responsabilidade limitada.

A adequação de uma futura disciplina, contudo, depende de evitar a conversão do tema em presunções automáticas. Fórmulas numéricas fixas e critérios uniformes tendem a confundir subcapitalização com insolvência, além de tratar como ilícitas estruturas legítimas de financiamento, variáveis por setor, porte e estágio de atividade. O risco é deslocar para o Judiciário um controle ex post de decisões empresariais ordinárias, ampliando incerteza e litigiosidade.

Por isso, eventual regulação deveria trabalhar com parâmetros contextuais e verificáveis, vinculando a incidência à demonstração de transferência indevida de riscos a credores e terceiros. A utilidade normativa de uma atualização legislativa está em oferecer critérios de qualificação e de prova que reduzam confusões conceituais, sem enfraquecer o financiamento empresarial nem criar incentivos a controvérsias oportunistas. Para isso, a disciplina deve manter recorte preciso do fenômeno, evitando equipará-lo à mera insuficiência patrimonial momentânea, e circunscrever sua incidência a hipóteses em que a estrutura de capital funcione como mecanismo de transferência indevida de riscos a credores/terceiros, com parâmetros de aplicação que preservem previsibilidade.