

ORIGINAL

TITULOS AO PORTADOR

TITULOS AO PORTADOR

A Conferencia Parlamentar Internacional de Commercio tem o intuito de promover, nas legislações dos povos, a unificação das disposições, que interessando a sua vida economica, possam estabelecer garantias uniformes e mutuas seguranças.

Cada dia mais se entrelaçam as relações commerciaes e financeiras entre os povos e mais se multiplicam os negocios, attingindo os capitaes nelles empregados a sommas consideraveis. E de tal modo tem evoluído a organização commercial nestes ultimos annos, que as leis existentés já não satisfazem as necessidades actuaes e são indispensaveis novas.

Não ha quem ignore a grande influencia dos titulos de credito no progresso industrial e commercial, e a função que as obrigações ao portador, emittidas pelas sociedades commerciaes, desempenham no mercado mundial de valores.

Pois bem: as legislações dos povos, até hoje não determinaram, de um modo bem preciso, os direitos dos obrigacionistas em relação ás sociedades emissoras e nem organisaram um organ de defesa efficaz e permanente desses direitos.

Obrigações são titulos que representam fracções iguaes de um unico emprestimo contrahido pela sociedade emissora. Os obrigacionistas são méros credores, unidos por interesses communs e que formam um grupo, distincto dos demais.

Todas as operações e vida da sociedade emissora são dirigidas por seus accionistas, exclusivamente, poisque,

-2-

em principio, os obrigacionistas não podem exercer ingerencia alguma na vida social.

Mas as deliberações das assembléas geraes e as medidas tomadas pela administração de uma sociedade podem affectar gravemente os direitos dos obrigacionistas.

Dahi graves complicações e conflictos.

Acontece que, em varias sociedades, o capital-obrigações é superior ao capital-acções, em outras que o capital é constituído, exclusivamente, com bens, sendo o movimento das operações alimentado com o capital-obrigações, como acontece que em muitos casos, as obrigações são garantidas com hypotheca e penhor de bens e direitos da sociedade emissora.

Os accionistas desta, tendo o direito de, em suas assembléas, tomar todas as deliberações que, em seu juizo, exclusivamente, considerarem convenientes, podendo tomar quaesquer medidas relativas a bens e direitos sociaes, modificar os seus estatutos, diminuir o seu capital, operar a fuzão com outras companhias, requerer a sua fallencia, acceitar concordatas, etc.etc. podem, porisso mesmo, no exercicio das suas funções legaes, prejudicar os direitos e interesses dos obrigacionistas.

Em taes casos, os obrigacionistas tem interesses tão respeitaveis como os dos accionistas, pois que estes não se limitam a administrar capitaes proprios, mas tambem capitaes fornecidos por aquelles credores e nem se limitam a gerir bens dos quaes possam dispor livremente, pois que, em varios casos, taes bens são dados em hypotheca a seus credores.

Ora, para que os obrigacionistas não fiquem a mercê

-3-

dos accionistas e possam defender-se de seus erros e de suas fraudes, é de alta conveniencia que sejam agrupados em uma sociedade com personalidade juridica propria e com atribuições e direitos determinados em seus estatutos, de modo a poder protegel-os desde a emissão dos titulos até a sua liquidação final.

Muito mais efficaz e segura será a defesa feita por um organ permanente eleito pelos obrigacionistas, do que a que for feita por qualquer destes, individualmente, tanto mais quanto é certo que taes credores se acham ordinariamente dispersos e, muitas vezês, residem ou fóra da séde da sociedade emissora ou em paizes distantes d'aquelle em que estão situados os bens dados em garantia. E para muitos, o valor dos titulos de que são portadores, não corresponde á importancia das despezas como a acção de defesa.

A necessidade, pois, da constituição obrigatoria de um organ encarregado de representar permanentemente os portadores das obrigações e de fazer valer os seus direitos, é manifesta.

Eis o que, sobre este assumpto, dispoem varias legislações:

Na Austria, a lei de 24 de Abril de 1874, autorisa a nomeação judicial de um curador para a defesa dos interesses dos obrigacionistas, ou a requerimento destes, ou ex-officio no caso de fallencia da sociedade emissora. O curador representa a massa dos obrigacionistas, mas não é obrigado a ouvil-os. Mesmo que os obrigacionistas não concordam com

a acção do curador, não podem oppor-se a seus actos.

Na Allemanha foram creadas as sociedades fiduciarias ou sociedades de gerencia (Freuandgesselschaft), com a funcção de representar os obrigacionistas e de defender os seus interesses e direitos collectivos.

A lei alleman permitté aos obrigacionistas reunirem-se em Assembléa e deliberar, por maioria de votos, sobre os interesses collectivos, estabelecendo, porem, diversas restricções.

A Assembléa pode nomear um ou mais representantes, determinando os seus poderes, sem prejuizo do direito que tem invariavelmente os obrigacionistas de agir.

Ao lado desses representantes, tambem pode achar-se um outro nomeado pela sociedade devedora por occasião da emissão do emprestimo.

Nos Estados Unidos da America do Norte, o uso e costume permittem que a massa dos portadores de obrigações, seja representada pelo "trustee", cuja missão, direitos e funcções são definidas e determinadas pela jurisprudencia. Compete-lhe velar pela execução do contracto de subscrição, fiscalisar o cumprimento das obrigações contrahidas pela sociedade devedora a satisfazer todas as formalidades necessarias á constituição das garantias, mas não pode, salvo convenção em contrario, consentir na redução do capital ou dos juros das obrigações.

Na Inglaterra tambem é commum confiar-se a defesa dos interesses e direitos collectivos dos obrigacio-

nistas a um "trustee".

Desde a data da subscrição do empréstimo, os subscriptores se agrupam em uma especie de syndicato e se reúnem em Assembléas geraes, nas quaes as decisões são tomadas por maioria de votos e obrigam a minoria. Os poderes de assembléa são determinados por estatutos, mas são sempre restrictivamente entendidos de modo que a Assembléa não pode decidir qualquer renuncia de direitos sem poderes expressamente conferidos.

Os estatutos dos syndicatos e as obrigações da sociedade emissora são reproduzidos nos titulos das obrigações ou em um acto authenticico, denominado "trust deed".

A lei sobre as sociedades (The Companies Consolidation Act.1908) autorisa os debenturistas a tomar conhecimento de um documento especial - "o registro das obrigações" e dá-lhes o direito de haverem as mesmas communicações feitas aos accionistas relativas aos balanços annuaes das sociedades emissoras, e aos relatorios da administração e dos fiscaes. Ao mesmo tempo, organisa a protecção dos obrigacionistas, para o caso de liquidação da sociedade.

Os syndicatos são dirigidos por representantes chamados "Trustees". Cabe a estes gerir os interessás da Associação, agindo em seu proprio nome. Fazem contractos, transigem, acceitam garantias, liquidam os bens sociaes e litigam em juizo.

Na Belgica, a lei de 25 de Maio de 1913, modificada pela de 30 de Outubro de 1919, cria, na séde social,

da sociedade emissora, um registro das obrigações nominativas, dá aos portadores das obrigações o direito de tomar conhecimento de todas as peças que são comunicadas aos accionistas e de assistir ás suas Assembléas geraes, sem voto deliberativo, estabelece que o unico facto da emissão das obrigações faz nascer uma associação de obrigacionistas com personalidade juridica, e determina os poderes da Assembléa geral, entre os quaes incluye - o de aceitar garantias para as obrigações; o de modificar ou supprimir as garantias já outorgadas; o de propogar os prazos para o pagamento dos juros; o de consentir na reduçção da taxa de juros e na modificação das condições de pagamento; o de aceitar a substituição das obrigações por acções; o de praticar todos os actos que forem convenientes a o interesse commum; o de designar um ou mais mandatarios para executar as suas deliberações e o de representar a massa dos obrigacionistas em todos os processos relativos a reduçção das garantias ou ao cancellamento das inscripções hypothecarias.

Determina mais que, em certos casos, a falta da maioria pode ser supprida por uma homologação da Corte de Appellação.

A lei italiana de 30 de Maio de 1903, limita-se a regulamentar a protecção dos obrigacionistas no caso de concordata preventiva, proposta pela sociedade emissora, dispondo que a concordata só poderá ser obtida si for votada por uma maioria de dous terços dos obrigacionistas reunidos em Assembléa geral.

Dispoe mais que si os obrigacionistas não acceitarem esta solução, poderão nomear representantes que defendam em juizo os seus direitos e discutam a homologação da concordata.

O projecto de novo Codigo Commercial organizado por uma Comissão Ministerial presidida pelo eminente professor Ce-

sar Vivante permite aos portadores de obrigações reunirem-se em assembléa geral para deliberarem sobre os interesses communs, assembléa que pode ser convocada ou por iniciativa dos administradores da sociedade emissora, ou em virtude de requerimento do representante dos obrigacionistas ou por tantos obrigacionistas quantos representem a vigesima parte dos titulos emittidos e não extinctos.

A assembléa regularmente constituida pode:

- 1º. nomear um representante effectivo e um ou mais supplentes com poderes para agirem em Juizo;
- 2º. nomear um syndico adjunto;
- 3º. executar e autorisar a execução de todos ou actos de vigilancia e tutela communs admittidos pela lei, pelos estatutos ou pelo acto da emissão;
- 4º. constituir um fundo para as despesas e regular a sua gestão;
- 5º. deliberar qualquer modificação das condicções do emprestimo relativas ou aos juros ou ao reembolso antecipado das obrigações, nos casos em que a sociedade não tenha o direito de proceder a tal reembolso, sem annuencia dos obrigacionistas;
- 6º. consentir na modificação dos estatutos da sociedade prejudiciaes aos obrigacionistas;

Para a validade das deliberações, em geral, é indispensavel que a maioria favoravel seja constituida por um terço dos titulos emittidos e não extinctos, mas para a validade das deliberações relativas as modificações das condicções do emprestimo e dos estatutos é preciso que a assem-

-8-

bléa seja constituida com obrigacionistas que representem dous terços dos titulos e tenha o voto favoravel, pelo menos, de quatão quintos dos titulos.

As deliberações da Assembléa obrigam os debenturistas ausentes e dissidentes.

O representante dos obrigacionistas pode assistir a Assembléa dos accionistas e obter copia de todos os documentos a que tem elles direito.

A acção individual dos obrigacionistas, só não será admissivel quando for contraria a qualquer das deliberações legaes da Assembléa dos obrigacionistas.

Na Republica Argentina as sociedades que quizerem emittir obrigações deverão, preliminarmente, fazer um contracto com os futuros representantes dos obrigacionistas, que se denominam - "fidei-commissarios", estipulando-se as condições da subscrição e especialmente as garantias do emprestimo. O contracto lavrado por escriptura-publica e inscripto no registro especial do commercio, deve ser reproduzido summariamente no prospecto da emissão e, summariamente nos titulos. Os fidei-commissarios representam a massa dos obrigacionistas e podem, em certos casos especiaes, pedir a suspensão dos directores da sociedade devedora e substituil-os, com extensos poderes de administração, entre os quaes s'incluem os de alienar os bens sociaes e deliberar a liquidação da sociedade.

Na França é costume reunirem-se os obrigacionistas em uma sociedade civil com a missão de represental-os e defender os interesses collectivos, não havendo lei alguma que regulamente a extenção e o exercicio dos direitos dos debenturistas e que preveja a constituição de uma representação

especial, permanente para a defeza daquelles interesses.

A lei de 2 de Julho de 1919, que se preoccupa com a regulamentação das sociedades civis de obrigacionistas, tem o unico intuito de permittir a estes a defeza de seus direitos, quando é votada uma concordata apresentada pela sociedade emissora ou por occasião de execução das clausulas da concordata.

No Brasil, a lei vigente sobre titulos ao portador não contem disposição alguma relativa á representação collectiva dos obrigacionistas e não reproduz a disposição da legislação anterior que permittiam aos obrigacionistas nomear um fiscal junto á administração da sociedade emissora e tomar parte, sem voto, nas assembléas de accionistas.

O projecto de Código Commercial approvedo pelo Senado Federal do Brazil e remettido á Camara dos Deputados, além de não limitar a emissão, como o faz a lei em vigor, dispõe que dentro de um mez, a contar da abertura da emissão das obrigações, quando esta não tiver termo prefixado, ou da data deste, quando houver, a directoria da sociedade emissora convocará uma assembléa geral de obrigacionistas, a qual, para, deliberar validamente, deverá reunir tantos portadores de obrigações quantos representem, pelo menos, dous terços do valor nominal da emissão.

A assembléa nomeará um ou mais representantes com amplos poderes para defenderem os direitos e interesses communs, perante a sociedade devedora ou perante a justiça, em quaesquer feitos ou instancias, incumbindo-lhes especialmente:

- diligenciar e concluir, em nome da communhão dos obriga-

cionistas, os actos concernentes aos privilegios, hypothecas, ou quaesquer outras especies de preferencias ou garantias, estabelecidas na lei ou convencionadas no emprestimo, podendo acceitar novas garantias;

- promover quaesquer outras diligencias convenientes aos interesses dos obrigacionistas;
- fiscalisar a applicação dos capitaes emprestados, si na emissão das obrigações se lhe houver taxado consignaçoão especial, e si desta resultar especial garantia para os obrigacionistas;
- convocar a assembléa dos obrigacionistas;

Não se reunindo a assembléa dos obrigacionistas ou não acceitando o mandato os representantes nomeados, ou não exercendo estes esse mandato, o juiz commercial do lugar nomeará um curador que represente a massa-geral dos obrigacionistas e que será equiparado, em tudo, áquelles representantes.

Os representantes e o curador nomeado pelo juiz não poderão annuir a qualquer reduçção de juro e nem a qualquer renuncia da reduçção de garantias.

"É preciso compor, ao lado da collectividade dos accionistas, e collectividade activa dos obrigacionistas, habilitando os portadores de obrigações a velar em commum pela man-tença de seus direitos e pela execuçção dos compromissos para com elles assumidos pela sociedade, evitando a ingerencia dos obrigacionistas nos negocios sociaes, mas armando-os com os instrumentos de fiscalisação convenientes para acautelarem contra o egoismo dos accionistas, ou a sua incapacidade, os elementos de restituição do capital empregado."

"Converter essas unidades (portadores de obrigações) desagregadas e solitárias, n'uma collectividade organica, unificada por uma representação commum e permanente, por uma solidariedade activa, por uma tutela legal contra as negligencias e abdições do individualismo isolado, inerme, indifferente: eis um dos problemas vitaes para a moralidade desta cathegoria de operações financeiras, para extirpação dos abusos, que as arruinam, desacreditam, e entorpecem."

(Palavras de Ruy Barbosa, constantes de um parecer das Comissões de Finanças e Justiça do Senado, sobre obrigações ao portador, em 1892).

O agrupamento dos portadores de obrigações em uma sociedade civil, com personalidade juridica propria, destinada a represental-os e a protegel-os, defendendo os seus direitos e interesses, desde a emissão dos titulos até a liquidação definitiva do emprestimo, dáve constituir uma condicção essencial da subscripção inscripta nos manifestos da sociedade emissora.

Nos mesmos manifestos deverão ser transcriptos os estatutos da sociedade dos obrigacionistas.

Os estatutos mencionarão a denominação, séde, objecto e duração da sociedade, determinando os poderes e funcções dos administradores, bem como os poderes da Assembléa geral.

Aos administradores deverá competir: - executar as operações deliberadas pela assembléa de accionistas; exercer os poderes e autorisações por ella conferidos para os actos relativos ao objecto social, representar a communhão dos obrigacionistas em juizo e fóra de juizo em tudo quanto for necessario ao

interesse da sociedade; fiscalisar a applicação dos capitães e prestados, si na emissão das obrigações se lhe houver taxado consignação especial e si desta resultar especial garantia para os mutuantes; promover quaesquer outras diligencias convenientes aos interesses dos obrigacionistas; e substabelecer os seus poderes em outras ou outras pessoas.

Os administradores por si ou por seus representantes, poderão assistir as assembléas geraes dos accionistas; tomar parte nas discussões, fazer reclamações que entenderem convenientes.

As suas reclamações e pedidos constarão da acta.

v Devem ter o direito de haver da sociedade devedora uma copia de seus balanços e dos demais documentos que é ella obrigada a fornecer aos seus accionistas, e nos mesmos prazos.

A assembléa geral deverá competir: -deliberar sobre quaesquer actos de vigilancia, tutela e defeza commum, admittidos pela lei pelos estatutos ou pelo acto da emissão; deliberar quaesquer modificações das condições do emprestimo, fazer quaesquer transacções e desistencias de direitos, e consentir na modificação dos estatutos.

Dentro de um mez, a contar da abertura da emissão, quando esta não tiver termo prefixado ou da data desta quando tiver, a directoria da sociedade emissora convocará a assembléa geral dos obrigacionistas.

Para deliberar validamente, esta assembléa, deverá reunir tantos portadores de obrigações quantos representem, pelo menos, a metade do valor nominal da emissão.

As deliberações que impliquem uma renúncia de direitos, ou uma modificação dos estatutos, devem ser tomadas por dois terços de votos.

As deliberações legais de uma Assembléa, vinculam os obrigacionistas ausentes e dissidentes, que contra ellas não poderão fazer opposição alguma.

Não se reunindo a assembléa dos obrigacionistas, ou não exercendo o mandato a directoria da sociedade, de obrigacionistas ou de representantes destes, o juizo commercial do lugar, a requerimento da sociedade emissora ou de qualquer obrigacionista, nomeará um curador que represente a massa geral dos obrigacionistas o qual será em tudo equiparado áquelles representantes.

Será, portanto, de alta conveniencia, a elaboração de disposições legislativas uniformes:

- estabelecendo, como condição essencial para a validade das obrigações emitidas pelas sociedades a formação de uma sociedade de obrigacionistas, com personalidade jurídica propria, incumbida de velar - pela manutenção de seus direitos e interesses communs; - pela execução dos compromissos contrahidos pela devedora; - de fiscalisar a applicação dos capitães emprestados, e - de praticar, em juizo e fóra, directamente ou por intermedio de representantes, todos os actos e dilligencias que forem necessarias, a bem d'aquelles interesses, desde a emissão dos títulos até a liquidação do emprestimo.
