

# Das ações ao portador

ALBERTO DEODATO

I — As controvérsias sobre **títulos ao portador** são antiqüíssimas. Quando, em pleno século XIII, parecia florescerem os **efeitos ao portador**, os estudiosos do Direito Romano, na Renascença, os fulminaram. Reapareceram no século XVII, como **títulos à ordem** e **bilhetes em branco**.

Acossados por Brodeau e Savary, que os acusaram de fomentadores do jôgo financeiro de interêsses ilícitos e de causadores das bancarrotas, tornaram a desaparecer (Wahl-Les Titres au porteur, T. I, cap. IV).

Afinal, no século XVIII, em 1717, a Companhia do Ocidente, criada por Sarv, fêz surgir o verdadeiro **título público ao portador**.

E, desde o dia do seu nascimento, nunca mais lhe deram trêguas os impactos dos adversários. Eliminou-o a Revolução Francesa. Mas ressurgiu com o Código do Comércio, para criar raízes na França, resistindo, galhardamente, aos embates de 1920, do Partido Socialista, chefiado por Blum e Auriol, quando do projeto que o suprimia, convertendo-o, dentro de três meses, em título nominativo.

Entre nós, também, desde 1891, várias tentativas foram feitas para a conversão, tôdas rechaçadas nas duas Casas do Congresso.

II — O penúltimo projeto foi do deputado Lúcio Bittencourt. Mais sólidas e mais abundantes que a do projeto foram as justificativas de todos os que têm defendido o seu pensamento.

Se compulsarmos os índices desses debates, veremos que os argumentos para a eliminação do **título ao portador** têm sido:

- a) evasão dos impostos progressivos de renda e sucessórios;
- b) o perigo do anonimato e ameaça à defesa nacional;
- c) o golpismo nas Assembléias Gerais;
- d) o exemplo anglo-saxão;
- e) a reforma italiana.

III — Entre todos, o mais debatido é, sem dúvida, o argumento fiscal. Pela falta de identidade do portador, a evasão do imposto de renda dos títulos tem causado enorme prejuízo ao Tesouro Público. E mais: fere o princípio universal da justiça tributária.

Foi êsse argumento que, principalmente, justificou a apresentação, por Gioliti, na Itália, em 24 de junho de 1920, do projeto feito lei, um mês depois, por 210 votos contra 25.

Diante da crise financeira gravíssima de post-guerra, esgotadas tôdas as fontes tributárias, uma publicidade cerrada radicou o slogan :

«de que eram inimigos da Pátria os que divergissem ou, apenas, duvidassem do projeto».

Como escreveu, então, Bianchini:

«Eram passíveis de excomunhão eleitoral os candidatos burgueses contrários ao projeto!»

Foi tanta a fôrça da opinião pública que o próprio Einaudi, seu adversário, se converteu ao projeto.

IV — Será, entretanto, tão decisivo o argumento fiscal que, só por êle, se deva suprimir o título ao portador?

Bandot, que, no seu livro «Les conséquences économiques et financières de la Suppression des Titres au Porteur», esgota a matéria, não dá maior importância ao argumento. No farto comentário aos debates sobre a matéria, observa que nenhum

dos que defendem o argumento apresentou qualquer estatística sobre o montante da fraude. Só os números é que poderiam convencer da grave necessidade da supressão dos títulos ao portador. Escreve o eminente comercialista:

«Tem-se dito e repetido que esta fraude deve ser considerável, mas nenhum dos que o têm afirmado apresentou, até agora, cifras preciosas.»

As suas palavras são robustecidas por Vidal:

«Todos os raciocínios se resumem nisto: pode-se fraudar; logo, fraudar-se. Tem-se alegado a fraude, não a fraude provada, certa, manifesta, mas a fraude possível. Há necessidade de suprimir os títulos ao portador em nome de uma hipótese?»

V — Deve-se, com o argumento fiscal, suprimir o título ao portador? Absolutamente não. A tributação dos juros na fonte pagadora resolve o problema da fraude e poderá identificar o possuidor para efeito do imposto de sucessão.

VI — O perigo do anonimato à defesa nacional não representa, já hoje, sério argumento.

A nacionalização com as sociedades de economia mista, das autarquias são, por tôda parte, formas de sociedade que resguardam os serviços básicos da Nação e o anonimato nas sociedades.

Temos, no momento, quase uma dezena de dispositivos legais, que impõem a forma nominativa à sociedades anônimas. Assim, elas são obrigatórias nas ações das companhias que exploram:

- a) emprêsas jornalísticas, políticas ou noticiosas;
- b) emprêsas de mineração ou que utilizam matéria prima mineral do país;
- c) emprêsas de refinaria ou distilação de petróleo;
- d) emprêsas de aproveitamento das águas e da energia hidráulica;

- e) emprêsas de bancos de depósitos;
- f) emprêsas de seguro;
- g) emprêsas situadas nas zonas das fronteiras;
- h) emprêsas que têm por objeto a compra e venda da propriedade imóvel ou a exploração de prédios urbanos ou edifício de apartamentos.

São essas as sociedades anônimas cujas ações são obrigatoriamente nominativas.

Mas não são exclusivas. Onde apareça uma ameaça à economia nacional ou à integridade do Estado, nada impede o legislador aumentar êsse ról.

E mais: a própria sociedade anônima poderá, por assembléia geral, transformar em nominativos os seus títulos ao portador (Pandectas Brasileiras, vol. IV, 1º Semestre de 1928, págs. ns. 80 e seguintes).

VII — Não será a conversão do título ao portador em nominativo que evitará o golpismo nas Assembléias das Sociedades Anônimas. Os **testas de ferro** existirão, qualquer que seja a forma da ação. O depósito prévio e a carteira de identidade já são pela lei exigidos, tanto do acionista nominativo como do acionista ao portador (art. 91 do Decreto-lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940).

Mas, numa sociedade anônima, a maioria é que faz a direção e é esta quem controla a sociedade como bem observa Bandot «a composição das maiorias pertence mais à constituição da sociedade que à forma dos títulos.»

VIII — Os adversários do título ao portador invocam, aos latinos, a reforma italiana que converteu os títulos ao portador. Já explicamos porque a Itália, em 1920, assim legislou. A lei foi o resultado do drama orçamentário daquele país, que produziu uma crise gravíssima na sua política interna. Diante de um deficit de 18 bilhões de liras, esgotados os empréstimos, insuficientes os impostos sôbre lucros extraordinários e sôbre o patrimônio, a situação era de incrível gravidade. Agravava a situação financeira a **crise do pão**, cujo mer-

cado era, agora, livre, devido ao postulado liberal ao após guerra.

Diante desses panoramas, apelou-se para a tributação dos títulos ao portador. Elevou-se, primeiramente, o seu tributo para 5%. Enquanto as nominativas foram baixadas em 2%, nos começos de 1920, subiu a taxaçaõ daquela a 15%. E, afinal, como não bastasse a sede fiscal, a lei veio converter em nominativos os títulos ao portador porque, dizem, a fraude está nas sociedades anônimas.

Publicada a lei, vieram os protestos e os aflitivos apêlos. Era o Banco Italiano de Desconto que declarava a medida prematura e ameaçadora para a economia e as finanças do país. Eram todos os banqueiros da Itália que representaram junto ao Ministro do Tesouro sôbre o mal que ocasionaria a transformação à economia do país, com a fuga imediata, para o estrangeiro, desses capitais e dos nacionais.

Embora aprovada a lei, a sua regulamentação foi penosa. Comissões e sub-Comissões conseguiram, após um ano, em 9 de junho de 1921, dar o regulamento.

Mas tantas foram as complicações regulamentares, tanto o repúdio das verdadeiras fôrças produtoras, que a lei foi suspensa.

A propósito Vernicati escrevia:

«mal a Itália aflorou aos lábios o cálice amargo da nominatividade, manifestou certa apreensão em esvasiar o conteúdo.»

Nos poucos meses de execução, capitais estrangeiros e nacionais emigraram em abundância para a hospitaleira Suíça. A Bôlsa ficou em pânico. A burocracia e a papelada para a conversão dos títulos causavam alarme.

Foi nesse ambiente de verdadeira debacle econômica e financeira que Gioliti suspendeu a lei e lançou o empréstimo de salvação, imediatamente coberto: a emissão de bônus ao portador!

Diante dêsse fracasso, Nitti que, antes, temera a opinião pública, escrevia aos eleitores de Basilicati :

«Não se pode negar que a nominatividade seja justa teoricamente, mas, também, não se pode negar que, nas condições atuais, ela seja perniciosa. Precisamente no momento de maior necessidade, bastou o decreto da nominatividade para fazer emigrar quase todos os capitais estrangeiros e, infelizmente também, uma parte, não desprezível, dos capitais italianos.»

A situação dramática da 2ª guerra, em 1941, veio dar à Itália a suspensão do dispositivo do seu Código Comercial, que permitia as ações ao portador.

IX — O exemplo inglês vem sempre em apoio dos argumentos adversários. Não é verdadeira a afirmação de alguns, pouco versados na matéria, que, na Inglaterra, todos os títulos são nominativos. Os títulos ao portador lá existem desde 1867.

Se, na verdade, o comum é o título nominativo, o fato não se prende a razões fiscais, mas, como bem diz Bandot, a razões históricas e jurídicas, de uma parte, e à distribuição das riquezas e ao temperamento inglês, de outra parte.

Na Inglaterra, pela velha tradição do seu Direito, em tese, todo o crédito é pessoal e intransferível, apesar de ser admitida a novação com o consentimento do devedor.

A sociedade por ações só apareceu tarde, em 1844. E só com a evolução dos costumes foi que o inglês admitiu que os títulos ao portador pudessem ser transferidos.

São os **share warrants to bearer**, criados em 1867, e os **coupons bonds**, que constituem obrigações ao portador das Companhias de Caminho de Ferro.

Juntem-se a êsses, os títulos ao portador da Dívida Pública a curto prazo: o **Treasure-bills**, **Exchequer Bonds**, o **Indiabills**.

Além dêsses processos históricos e jurídicos, a forma da fortuna inglesa é avessa ao título ao portador.

Alí são numerosas as grandes fortunas e pequenas as médias. Não é característico do seu povo o espírito de economia. Há uma aristocracia mobiliária que deposita o coupon de sua ação no Banco e circula, por cheque, o seu dinheiro.

Além disso, na Inglaterra, as ações nominativas têm um caráter próprio. Elas são inscritas ou registradas. As primeiras são inscritas no grande livro da Dívida Pública, sem entrega ao seu titular do título representativo da inscrição. A transferência é complicada, feita por meio de um mandatário (attorney) com procuração passada em cartório.

Na ação registrada, o nome do titular é inscrito no registro social e se lhe entrega o certificado. A transferência se faz por carta do vendedor ao estabelecimento, pedindo a mudança do nome no registro social. Comprador e vendedor assinam o pedido, com a assinatura de duas testemunhas.

Este é o mecanismo inglês. Não foi para evitar a fraude fiscal que êle adotou o título nominativo, porque, quem lhe protege as finanças, é o próprio caráter de seu povo, são os seus hábitos de profunda gravidade.

X — Não procede, também o exemplo dos Estados Unidos. Nesse país, o título nominativo pouco difere do «ao portador.» A rapidez da circulação é idêntica. A única preocupação de Wall Street, como se tem escrito, é a falsidade do título. Para evitá-la, o nome do estabelecimento emitente está sempre gravado num papel especial. Na frente ou no verso, há um lugar em branco para o endôso. Pouco importa a assinatura do comprador, pois basta o endôso em seu nome. Se o possuidor o tem para o negócio, como um jogador, o título circula endossado em branco. Se o vendedor e os titulares sucessivos preferirem o endôso regular, o título circulará como uma letra de câmbio. A sua transferência é rápida. Em 24 horas, se não fôr estrangeiro o possuidor, com a justificação, apenas, de um **broker** e uma testemunha, o estabelecimento emitente regularizará o endôso. A Emprêsa, só nesta ocasião, conhecerá o possuidor do título. Juros e avisos vão, sempre, para o possuidor que tem o seu nome na Emprêsa, embora tenha o título passado por diversas mãos.

Note-se mais que, nos Estados Unidos, tôdas as obrigações são ao portador.

XI — O assunto em tela tem enorme bibliografia. De todos os impactos, os títulos ao portador têm saído mais fortalecidos.

E porque?

Porque, apesar de todos os defeitos, êle é de manejo simples e pouco dispendioso, dispensando o trabalho improdutivo da burocracia e as delongas que retardam os negócios.

Êle é de fácil realização, porque circula com rapidez. Ê dinheiro em cofre. Ê economia amealhada e à disposição do dono. Quando lhe acossa a falta de numerário, o dinheiro está à vista. Quando duvida do título, nada lhe custa transferi-lo.

Do seu anonimato é grato aos latinos que, conforme observa Einaudi:

«não gosta que o porteiro, o doméstico, o empregado do Banco, encarregado de pagar, saibam que êle é acionista de tal ou qual sociedade.»

E Bandot acrescenta:

«o capitalismo latino toma tôdas as precauções possíveis para dissimular, particularmente aos seus próximos, a situação de sua fortuna, enquanto que os ingleses gostam de receber em casa cheques e comunicações de tôdas as sociedades de que fazem parte e, por essas razões, estima o título nominativo.»

XII — O título ao portador é, afinal, um elemento poderoso da democratização da fortuna imobiliária. Só por meio dêle, o mais remoto camponês, que amealhou o pequeno produto do trabalho e o transformou nesses títulos, se associou aos poderosos e às poderosas emprêsas, cujos diretores êle desconhece, mas que acompanha o seu progresso, e dela recebe o dividendo. Êle colabora, dêsse modo, nas cousas grandes que a Humanidade descobriu e executou.

Fôssem-lhe oferecer uma complicada ação nominativa. Iria consultar o escrivão da vila. Teria de escrever, de receber avisos, de ir e vir dezenas de vêzes. E quando quizesse vender o título, a complicação seria maior...

É, pois, anti-democrático a supressão da ação ao portador. Por isso, escrevia Bandot:

«se o bolchevismo encontrou a França, em 1919, absolutamente refratária a tôda idéia de comunismo e de revolução social, deve-se isto, não só ao bom senso da raça, mas também à repartição da propriedade em nosso país, indiretamente, pois, ao título ao portador, que foi o artífice dessa repartição da fortuna mobiliária.»

XIII — Tôdas as virtudes acima enumeradas foram sintetizadas em abril de 1917, no «Bulletin Mensuel de la Legislation Française».

«As vantagens do título ao portador, sua rápida transmissão, as facilidades que dá às operações da bolsa, assinalam o perigo que faz correr a sua supressão.»

E Lyon-Caen, na ocasião, mostrava os inconvenientes da conversão, sob o ponto de vista econômico

«quando a França tinha necessidade de reparar as suas ruínas, desenvolver o seu comércio e a sua indústria, podendo tal supressão afastar não só os capitais estrangeiros como os nacionais.»

XIV — Na França, quando do projeto Auriol-Blum, os debates foram acesos no Parlamento. A reação foi definitiva. Em vez da conversão impossível, chegaram os defensores do projeto a admitir sugestões: um quarto do capital das sociedades subscritos por francêses; a divisão do capital em ações nominativas e em ações ao portador; conservação exclusiva da forma ao portador, mas admissão às assembléias gerais, apenas de ações onde um **affidavit** estabelecesse que as ações eram

propriedade de francêses; direito de voto ao estrangeiro inferior ao francês» (Leven, De la nationalité des Sociétés et du regime des sociétés étrangères en France.)

Depois de tão calorosos debates, conservou-se intangível o título ao portador.

XV — O deputado Lúcio Bittencourt escreveu, ao justificar o seu projeto, citando Paul Pic:

«A forma inicial foi a ação nominativa e, com plena razão, os doutores a consideram a forma das ações, enquanto que a forma anormal é a ação ao portador.»

Houve, aí, um equívoco do brilhante autor. Já o notara o deputado Daniel de Carvalho na Comissão de Justiça. Paul Pic, em nenhum das edições da obra, citada, diz isso. O que êle diz, e o que repetiu o deputado Daniel de Carvalho — é que, em face da lei francesa das sociedades anônimas, de 1867, a forma normal das ações é a forma nominativa.

Não poderia nunca um comercialista achar normal a forma de ação nominativa e anormal a **ao portador**. As ações são títulos mobiliários. São, como o seu próprio nome indica, (*mobilis*, em latim) títulos de rápida mobilidade. E só as ações ao portador é que, normalmente, expressam as qualidades desse gênero de propriedade.

XVI — Não vejo, também, em que sirva de justificativa ao projeto o trecho tomado a Buttler pelo autor:

«a sociedade por ações constitui a maior descoberta dos tempos modernos.»

A citação, a valer, justificaria a opinião contrária ao projeto.

Foi, na verdade, se não a maior, das mais admiráveis descobertas dos últimos séculos. Abriu ao Progresso e à Civilização novos mundos que a técnica jurídica, até então, ignorava.

Carreou, para os maiores empreendimentos da História, êsse astronômico capital anônimo, vindo das regiões mais remotas do mundo, para a execução dessas obras que, dia a dia, apertam a unidade do universo.

Que seria das grandes invenções dêstes dois últimos séculos se a técnica jurídica das sociedades anônimas não formalizasse a sua execução?

XVII — Diante do exposto, que argumento sério fica contra as ações ao portador?

Já vimos o que é capaz de produzir a supressão do título ao portador na economia de uma Nação: a fuga imediata dos capitais, como na Itália. Os protestos de todos os comercialistas e dos institutos vitais à economia, como na França.

Será, então, possível, a conversão no Brasil, onde o título ao portador está enraizado à nossa tradição jurídica e onde as fontes da riqueza estão inexploradas, pobre e rude país, à espera de novas descobertas, sedento por dinheiro para arrancar ferro do fundo da terra, levar locomotivas, automóveis e aviões aos recantos remotos, disciplinar as cachoeiras, navegabilizar os rios, sanear milhões de hectares férteis e vazios, plantar e colher, transportar, enriquecer?