

**A EMISSÃO, COMERCIALIZAÇÃO E CIRCULAÇÃO DAS DEBÊNTURES NO MERCADO BRASILEIRO E SUA UTILIDADE PARA AS SOCIEDADES ANÔNIMAS.[[1]](#footnote-2)**

*Eva Pedrosa [[2]](#footnote-3)*

*Luenna Braga[[3]](#footnote-4)*

*Humberto Oliveira[[4]](#footnote-5)*

**Sumário**: Introdução;1. O que são títulos de crédito; 2. As debêntures; 2.1 Emissões; 2.2 Comercialização; 2.3 Circulação; 3. Utilização das debêntures pelas Sociedades Anônimas brasileiras; Considerações Finais; Referencias.

**RESUMO**

A legislação brasileira permite a utilização de vários títulos de crédito para responder pelas obrigações assumidas, as debêntures também são consideradas um espécie que títulos de crédito e constituem um direito de crédito perante a sociedade que a emitiu. As sociedades anônimas utilizam essa espécie de titulo na maior parte das vezes para conseguir capital, este trabalho pretende mostrar como é a utilização das debêntures no mercado brasileiro, sua legislação e suas peculiaridades em relação ao país

**Palavras- Chave:** Debêntures, Sociedades Anônimas, Títulos de Crédito.

**Introdução**

A debênture constitui uma espécie de título de crédito representativos de empréstimo que as sociedades anônimas contraem junto ao poder publico, dando aos titulares o direito de crédito junto a empresas, esse tipo de titulo é muito utilizado para aquisição de capital pelas sociedades anônimas (RIZZARDO, 2011).

No Brasil a emissão deste título deve preencher alguns requisitos previstos em lei especial, como deliberação da assembleia geral dos acionistas, valor nominal, a espécie, as garantias, a época condições de vencimento, entre outros requisitos.

Esses títulos de crédito ao longo de sua criação passaram a ser de extrema importância para as sociedades anônimas brasileiras para aquisição de capital de maneira rápida. Sua circulação deve observa os requisitos previstos em lei. Atualmente as debêntures são os títulos mais comercializados pelas sociedades por ação.

**1. O que são Títulos de Crédito**

Ao longo do tempo com a necessidade de obter produtos de uso comum as trocas de mercadorias – *cambium,* como o sal e o gado, foram-se tomando constante, dando ensejo a primeira fase da criação dos títulos de credito, passando-se depois a fase de trocas de metais preciosos.

A fase financeira consiste na terceira fase de criação dos títulos de crédito, onde foram criados o papel-moeda, ou também chamado de moeda fiduciária, tendo como principal elemento a confiança. Posteriormente surge a moeda papel, utilizada ainda nos dias atuais, passando a fase monetária, que tem a moeda como elemento de troca.

Atualmente com a evolução da sociedade passou-se a fase da economia creditória, o utilização de cartões magnéticos fez com que houvesse uma diminuição na emissão do títulos de credito mais tradicionais como por exemplo, o cheque, a nota promissória e principalmente a letra de câmbio.

Explana Arnaldo Rizzardo

“Num período primitivo, havia o *cambium*, ou a troca de mercadorias, que se fez necessário documentar, especialmente quando se realizava entre locais distintos e afastados. Era a chamada economia natural, passando, numa fase seguinte, à monetária, caracterizada pela moeda como instrumento de troca. Bem como adiante implantou-se a economia creditícia” (RIZZARDO, 2011, p. 5)

Segundo Rizzardo a função essencial dos títulos de créditos é representar uma obrigação, que prima pela liquidez e certeza de prestação pelo credor, podendo com a simples transferência do título de credito haver a transferência dos direitos inerente a ele.

Há nesses títulos alguns requisitos essenciais a eles: a cartularidade que é a representação documental do titulo de credito; a literalidade que é a obrigatoriedade de interpretação literal do texto; a abstração que é a desvinculação dos títulos com o negocio de origem; a autonomia que é a responsabilidade independente entre os signatários dos títulos.

Existem também os atributos do formalismo que é a obediência aos requisitos legais; a circulabilidade que é a possibilidade da transferência do título a um terceiro pelo endosso ou pelo termo de cessão de crédito.

Os títulos podem ser classificados quanto ao seu conteúdo (próprio, impróprio, de legitimação e de participação – este último é o alvo do nosso trabalho); quanto a natureza (abstrato e causais); quanto a circulação ( nominativos, nominativos à ordem e ao portador) e quanto ao emitente ( publico ou privado).

Quanto a natureza dos títulos de credito há uma acentuada discussão na doutrina, sendo formuladas varias teorias a respeito do assunto. Marlon Tomazette (TOMAZETTE, 2012) fala que embora a teoria da propriedade, que consiste no reconhecimento que a titularidade do direito de credito decorre da propriedade do título, seja reconhecidamente a majoritária, ela é alvo de critica contundente da doutrina pois nem sempre o dono documento é o titular do titulo de crédito.

**2. As Debêntures**

As debêntures constituem espécies de títulos de crédito, emitidas pelas sociedades anônimas, sendo representativo de empréstimos contraídos pelas sociedades comerciais junto ao poder publico, consistindo em uma promessa de pagamento em dinheiro.

Sobre o assunto Amador Paes de Almeida explica:

“As debêntures, também denominadas obrigações, são títulos de crédito emitidos pelas sociedades anônimas, em decorrência de empréstimos por elas obtidos junto ao público. Conquanto autônomos e literais são, como o Warrant, títulos causais, estando, por isso mesmo vinculados aos negócios jurídicos “subjacentes”. Os titulares de tais debêntures são, portanto, credores das sociedades anônimas emissoras.” ( ALMEIDA, 2011, p. 291)

Para Theophilo de Azevedo Santos (RIZZARDE, 2011, apud SANTOS, p 279) as debêntures são uma espécie de gênero de empréstimo, sendo um contrato mútuo, se distingue do simples mútuo, definido no artigo 273 do Código Comercial.

De acordo com Marina Grinalde de Castro a palavra debêntures foi utilizada a primeira vez no decreto lei de numero 8.821 de dezembro de 1882, sendo utilizado pela primeira vez na Inglaterra no século XIX com o objetivo de captação privada de recursos. No Brasil as debêntures só foram instituídas no país pelo decreto nº 177- A de 15 de setembro de 1893, mas de forma bastante tímida devido a inflação.

As debêntures só vieram a ser utilizadas efetivamente com o advento da lei nº 6.404 de 12 de dezembro de 1976, com a estabilidade de economia, tornando-se vantajosa a compra por investidores.

Rubens Requião explana sobre a finalidade das debêntures:

“A fim de evitar os inconvenientes de pequenos e constantes financiamentos em curto prazo e a altos juros, no mercado financeiro, as sociedades por ação têm a faculdade exclusiva de obter empréstimos, tomados ao público em longo prazo e a juros mais compensadores, inclusive com correção monetária, mediante resgate a prazo fixo ou em sorteios periódicos. A caracterização dessa operação, que fundamenta e dá o empréstimo é um só, os mutuantes são muitos, sujeitos todos, porém, às mesmas condições gerais e correndo os mesmo riscos. A cada fração, todas do mesmo valor, corresponde um certificado, e em seu conjunto são oferecidos ao público, coletando-se, dessa forma, no mercado de capitais, a poupança popular. Cada debêntures tem vida jurídica autônoma, e se presta a negociação e circulabilidade isoladas.” (RIZZARDE, 2011, apud Requião, 2º vol, p. 279)

**2.1 Emissão**

Segundo Amador Paes Almeida (ALMEIDA, 2012) há duas espécies de debêntures, sendo elas a debêntures comuns e a debêntures conversíveis em ação. Os títulos comuns que só atribuem somente credito ao titular, já as debêntures conversíveis em ações podem após noventa dias ser convertidas em ações do capital da sociedade que à emitiu.

De acordo com a lei 6.404/76 é de competência privativa da assembleia geral delibera sobre a criação e emissão de debêntures, observado o estatuto de cada sociedade, tendo, entretanto que obedecer alguns requisitos como conter na debênture o valor da emissão e o critérios de determinação do seu limite; o numero e o valor nominal das debêntures; as garantias reais e as garantias flutuante, entre outro que constam no artigo 59 da referida lei:

Art. 59. A deliberação sobre emissão de debêntures é da competência privativa da assembléia-geral, que deverá fixar, observado o que a respeito dispuser o estatuto:

I - o valor da emissão ou os critérios de determinação do seu limite, e a sua divisão em séries, se for o caso;

II - o número e o valor nominal das debêntures;

III - as garantias reais ou a garantia flutuante, se houver;

IV - as condições da correção monetária, se houver;

V - a conversibilidade ou não em ações e as condições a serem observadas na conversão;

VI - a época e as condições de vencimento, amortização ou resgate;

VII - a época e as condições do pagamento dos juros, da participação nos lucros e do prêmio de reembolso, se houver;

VIII - o modo de subscrição ou colocação, e o tipo das debêntures.

§ 1o  Na companhia aberta, o conselho de administração pode deliberar sobre a emissão de debêntures não conversíveis em ações, salvo disposição estatutária em contrário.

§ 2o  O estatuto da companhia aberta poderá autorizar o conselho de administração a, dentro dos limites do capital autorizado, deliberar sobre a emissão de debêntures conversíveis em ações, especificando o limite do aumento de capital decorrente da conversão das debêntures, em valor do capital social ou em número de ações, e as espécies e classes das ações que poderão ser emitidas.

§ 3o  A assembleia geral pode deliberar que a emissão terá valor e número de série indeterminados, dentro dos limites por ela fixados.

§ 4o  Nos casos não previstos nos §§ 1o e 2o, a assembleia geral pode delegar ao conselho de administração a deliberação sobre as condições de que tratam os incisos VI a VIII do **caput** e sobre a oportunidade da emissão.

O artigo 61 prevê que a emissão deverá constar em escritura pública ou particular, observados os direitos conferidos. O artigo 62 estabelece que nem um debênture vai ser emitido sem satisfazer alguns requisitos como: arquivamento no registro comercio, consignação em ata da assembleia geral ou do conselho de administração que deliberou sobre a emissão; inscrição da escritura da emissão no registro de comercio e se for necessário a constituição das garantias reais.

A lei 6.404 torna a responsável os responsáveis pelas perdas e danos causados à companhia ou a terceiros, caso haja descumprimento de obrigações relativas ao arquivamento e ao registro dos atos de emissão (RIZZARDE, 2011).

Há também a previsão de emissão de debêntures no estrangeiro, segundo Amador Paes de Almeida deve ser observar os mesmo requisitos das debêntures emitidas no Brasil, requer também a inscrição no registro de imóveis do local da sede da companhia ou do estabelecimento, legalização nos documentos exigidos pelo cônsul brasileiro, acompanhados da respectiva tradução em vernáculo, sendo por traduzido por tradutor publico juramentado. Dependendo para a emissão no estrangeiro a autorização antecipada da Comissão de Valores Mobiliários. (ALMEIDA, 2011)

Amador Paes Almeida ressalta:

“Ressalta-se, finalmente, que as debêntures podem ser objeto de deposito em instituições financeiras (autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários), instituições essas que poderão, por sua vez, emitir certificados de depósitos, transferíveis mediante endosso em branco ou em preto, assinado pelo titular ou mandatário especial” (ALMEIDA, 2011, p. 296)

**2.2 Comercialização**

Em 1976 foi criada a autarquia da Comissão de Valores Imobiliários, tendo a competência de fiscalizar os serviços de valores imobiliários e as atividades do mesmo, observar a vinculação de informações relativas ao mercado, os valores negociados e as pessoas que participam (CASTRO, 200[?])

Marina Castro explana sobre a criação da Comissão de Valores Imobiliários:

Após a criação da CVM foram instituídas regras, de certa forma, rígidas para a distribuição pública de valores mobiliários. Entretanto, essas regras visavam dar maior segurança e transparência ao mercado de capitais, para fins de fomentá-lo, incentivando os investidores a atuar no referido mercado.

Finalmente, foi publicada a Lei n. 6.404/1976, regulamentando as sociedades anônimas e, consequentemente, as debêntures. Tal legislação, apesar de alterada parcialmente pelas Leis n. 9.457/97 e 10.303/01, continua em vigor até a presente data. (CASTRO, 200[?])

Segundo Marina Castro a tendência mundial foi a superação do número de emissão de debêntures em comparação com a emissão de ações, no Brasil essa estatística se confirma, no ano de 1997 quando o valor de comercialização de debêntures superou o valor da emissão de ações , tendo as debêntures uma aceitação melhor no mercado brasileiro a partir desse ano.[[5]](#footnote-6)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Ano | Emissão de Debêntures | Emissão de Ações |
| 2002 | R$ 14.635.600.000,00 | R$ 1.050.442.564,05 |
| 2003 | R$ 5.282.404.000,00 | R$ 299.999.999,96 |
| 2004 | R$ 9.614.451.500,00 | R$ 4.469.902.764,89 |
| 2005 | R$ 41.538.852.293,88 | R$ 4.364.528.761,71 |
| 2006 | R$ 69.464.083.040,20 | R$ 14.212.632.881,23 |
| 2007 | R$ 46.533.786.496,75 | R$ 32.200.705.420,02 |
| 2008 | R$ 37.458.538.000,00 | R$ 32.148.102.600,43 |

**2.3 Circulação**

Antes do advento da lei 7.428 a única forma prevista de circulação das debêntures era ao portador, ou seja, de acordo com o Código Civil no artigo 904, a transferência do titulo ao portador se faz pela simples tradição.

Depois da referida lei as debêntures passaram a poder ser endossadas, trazendo no certificado o nome do proprietário da debênture, sendo transferida mediante endosso. Entretanto, como explica Amador Almeida (ALMEIDA, 2011) a lei 9.457 de 5 de maio de 1997, extinguiu as debêntures ao portador e endossáveis, proclamando a nominatividade das debêntures, como os demais títulos de emissão de sociedade anônima.

Sobre o assunto explana Arnaldo Rizzardo:

Outrossim, a lei 10.303 alterou os §§1º e 2º do artigo 63, cuidando aquele do registro das debêntures endossáveis, e ultimo facultando que a escritura de emissão pode estabelecer que as debêntures sejam mantidas com conta de custodia, em nome de seus titulares, na instituição que designar, sem emissão de certificados. Assim, pela nova redação, são trazidas regras do deposito das debêntures emitidas com certificado, facultando-se que seja mantidos em contas de custódia em instituição que for designada, sem emissão de certificados. (RIZZARDO, 2011, p. 281)

**3 Utilização das Debêntures pelas Sociedades Anônimas Brasileiras**

As sociedades anônimas são empresas regidas pela regras da lei das sociedades por ação nº 6.404de 1976, sendo aplicável o Código Civil na omissão da referida lei. Estas sociedades se classificam de capital aberto ou fechado, dependendo a disponibilidade de negociação das ações na Bolsa ou no Mercado de Balcão (COELHO, 2007)

Em relação as sociedades de capital aberto e a negociabilidade no mercado Fábio Ulhoa explana:

“Para que a uma companhia tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão – o que permitira maior liquidez do investimento representado por tais títulos – necessita obter do governo federal a respectiva autorização. A companhia somente pode ser aberta se autorizada nesses termos. O órgão do governo federal encarregado pela lei de conceder tal autorização é uma autarquia federal denominada Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Essa autarquia foi criada pela lei 6.385, de 1976, e juntamente com o Banco exerce a supervisão e o controle do mercado de capitais, de acordo com as diretrizes traçadas pelo Conselho Monetário Nacional – CMN” (COELHO, 2007, p. 186)

Até meados da década passada a utilização das debêntures pelas sociedades anônimas brasileiras era bastante limitada. Tendo por referencia o BNDES, esse títulos passaram a ser o principal meio de recurso nos anos 2000.(SANTOS, 2006)

Para constar a importância de tais títulos no mercado brasileiro e seu crescimento foi consultado os dados da sobre a emissão das debêntures no Sistema Nacional de debêntures – SND, contendo até 2006 um estoque de R$ 112 bilhões em debêntures. (SANTOS, 2006)

**Considerações Finais**

Como foi visto as debêntures são títulos de credito representativos de empréstimos contraídos pelas sociedades junto ao poder público, sendo utilizado pela primeira vez no Brasil em 1882, mas só vieram a ser utilizados efetivamente em 1976.

Para que haja a emissão das debêntures é necessário o preenchimento de alguns requisitos previstos em lei, tornando responsável por perdas e danos a terceiros as sociedades que não observares os requisitos da lei.

Atualmente a emissão e circulação de debêntures superou a de ações no Brasil, mostrando que a aceitação das debêntures é maior do que a aceitação das ações no mercado. As sociedades anônimas são empresas regidas pela lei de ações e pelo código civil e é a responsável pela deliberação sobre emissão das debêntures, e a emissão de tal título é de extrema importância para a economia brasileira.

**REFERÊNCIA**

ALMEIDA, Amador P. de. **Teoria e Prática dos Títulos de Crédito**. 26.ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

CASTRO, Marina Grinaldi de. **Debêntures: Conceito, Historico e Evolução Legislativa Brasileira.** Disponível em < <http://www.revistadir.mcampos.br/PRODUCAOCIENTIFICA/artigos/marinagrimaldocastrodebenturesconceitohistoricoevolucaolegislativabrasileira.pdf> > Acesso em 19 de Mai de 2013.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**, volume 2: direito de empresa/ Fábio Ulhoa Coelho. – 15. ed. – São Paulo: Saraiva, 2011

\_\_\_\_\_\_. **Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa** / Fábio Ulhoa Coelho. – 19. ed. rev. e atual. – São Paulo: Saraiva, 2007

\_\_\_\_\_\_. **Curso de Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 2008. Vol. 1

DINIZ, Gustavo Saad. Debêntures para as Sociedades Anônimas de Capital Fechado. **Valor**. 28/04/2010, Economia Valor. Disponível em <<http://www.valor.com.br/arquivo/821027/debentures-para-sociedades-anonimas-de-capital-fechado>> Acesso e

m 23 abr. 2013

**Emissão de Debêntures**. Disponível em < <http://www.intermercados.com.br/mercfin/mercfin_ap_emissao_debentures.pdf>> Acesso em 10 de Mai de 2013

FAZZIO JR, Waldo. **Fundamentos de Direito Comercial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2006

MAMEDE, Gladston. **Títulos de Crédito**. São Paulo: Atlas, 2011.

RIZZARDO, Arnaldo. **Títulos de Credito**. /Arnaldo Rizzardo. 3. Ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2011.

RAMOS, André Luiz Santana Cruz. **Direito Empresarial.** São Paulo: Método, 2011.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito empresarial: Títulos de Crédito**, volume 2/ Marlon Tomazette. – 3. ed. – São Paulo: Atlas, 2012

SANTOS, Durval José Solidade. **Debêntures: Um instrumento moderno na aplicação de comercialização de Recursos.** Revista do BNDES, Rio de Janeiro, V. 13, N. 26, P. 35-54, DEZ. 2006. Disponível em < <http://www.bndespar.com.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev2603.pdf>> Acesso em 10 de Mai de 2013

1. 2º *check* de *Paper* apresentado a disciplina de Títulos de Credito da Unidade de Ensino Superior Dom Bosco [↑](#footnote-ref-2)
2. Graduanda do 5º período do curso de Direito da UNDB [↑](#footnote-ref-3)
3. Graduanda do 5º período do curso de Direito da UNDB [↑](#footnote-ref-4)
4. Professor Mestre Orientador [↑](#footnote-ref-5)
5. CASTRO, Marina Grinaldi Castro. Disponível em <<http://www.revistadir.mcampos.br/PRODUCAOCIENTIFICA/artigos/marinagrimaldocastrodebenturesconceitohistoricoevolucaolegislativabrasileira.pdf>> Apud -Dados colhidos no site da Comissão de Valores Imobiliários, em 26 de fevereiro de 2009 [↑](#footnote-ref-6)