

**7º Simpósio de Ensino de Graduação****CONSIDERAÇÕES SOBRE VALORES MOBILIÁRIOS****Autor(es)**

---

MARCELO FRANCA ALVES

**Co-Autor(es)**

---

AMÓS NOGUEIRA

**Orientador(es)**

---

FERNANDA COVOLAN

**1. Introdução**

---

As empresas organizadas como sociedades limitadas, geridas por seus sócios ou administradores quando necessitam de capital para investimentos, sanar dívidas ou mesmo aumentar a produtividade, o adquirem diretamente do patrimônio pessoal dos sócios ou mesmo realizando empréstimos junto às instituições bancárias. No caso das empresas regidas sob o sistema de Sociedade Anônima, onde os investimentos reclamam grande quantidade de capital não é mais possível depender unicamente dos bens pessoais dos sócios ou a empréstimos bancários. Para capitalizar as sociedades anônimas faz-se necessário o emprego de uma grande quantidade de investidores dispostos a disponibilizar suas economias.

Para atrair o capital advindo de investidores, é preciso que a sociedade empresária garanta o retorno e a liquidez deste capital, quando solicitado pelo investidor. As sociedades anônimas dispõem do recurso da emissão dos valores mobiliários, que em sua variedade de opções, capitaliza as empresas e garante retorno aos investidores.

**2. Objetivos**

---

**OBJETIVO**

O tema de reflexão deste trabalho consistirá da descrição e explanação dos valores mobiliários - títulos emitidos pelas sociedades anônimas com o objetivo primaz de angariar fundos para quitação de dívidas, ampliação de parques fabris ou aumento de produção. Através desta pesquisa, procura-s compreender os meandros necessários a administração empresarial.

**DEBÊNTURES**

As debêntures dão a seus titulares, os debenturistas um direito de crédito contra a sociedade anônima, neste caso chamada mutuaría. Trata-se de um contrato de mútuo, onde temos de um lado a sociedade anônima, que necessita de dinheiro e de outro o credor, que dispõe do dinheiro e o empresta.

Cada investidor, ao subscrever este título mobiliário e pagar à sociedade emissora o preço correspondente, está como que emprestando dinheiro a ela. No vencimento a empresa pagará ao debenturista o seu valor, restituindo-lhes o empréstimo feito. No valor do crédito a ser recebido pelo debenturista poderá ser acrescida a correção monetária, e mais juros fixos ou variáveis. Este

acréscimo incluído no valor da debênture é que a torna atrativa aos investidores. Os valores, as garantias, os prazos e as obrigações das partes são estabelecidos no certificado, quando houver, e na escritura de emissão.

Como muito bem define Fábio Ulhoa “Debêntures são valores que conferem direito de crédito perante a sociedade anônima emissora, nas condições constantes do certificado (se houver) e da escritura de emissão.”

As debêntures poder ser negociadas, podendo o debenturista transferir seus direitos perante a sociedade emissora para outro investidor de acordo com o valor e condições pactuadas entre os dois. No caso debênture nominativa, a transferência de titularidade só se aperfeiçoa com o registro em livro específico na sociedade anônima emissora ou de posse do agente emissor de certificados, contratado pela S.A.

No caso de debêntures escriturais a transferência de titularidade se confirma por meio do assentamento em registro da instituição financeira depositária, a débito da conta de debêntures do alienante e a crédito da do adquirente.

As debêntures poderão ser classificadas quanto à garantia oferecida aos debenturistas em:

- a) Com garantia real – quando um bem é for entregue como hipoteca ou penhor. Neste caso os credores passam a ter direito real de garantia.
- b) Com garantia fluante – quando a debênture é privilegiada em relação aos demais acionistas, no caso de falência, quitados os credores com privilégio especial, o debenturista é o primeiro a receber.
- c) Sem garantia ou quirografário – no caso de concorrência na massa falida, os debenturistas não têm garantias nem preferências frente aos demais credores
- d) Subquirografárias ou subordinadas – a preferência dos debenturistas é somente sobre os acionistas, em caso de falência.
- e) Com garantia fidejussória – a sociedade anônima emissora oferece como garantia aos debenturistas o aval dos acionistas, de instituições financeiras ou de terceiros.

As debêntures também poderão ser classificadas quanto à possibilidade de conversão ou não em ações. Para as conversíveis ou permutáveis, é preciso antes de qualquer coisa, que seja previsto na escritura de emissão a possibilidade da conversão, juntamente com todas as regras para esta mudança. No entanto, a regra geral é a não-conversibilidade e, portanto se não houver menção na escritura de emissão quanto à conversibilidade, admiti-se que estas não serão passíveis de conversão.

#### AGENTE FIDUCIÁRIO DOS DEBENTURISTAS

Para acompanhar as debêntures pode e em determinados casos deve, haver a figura do agente fiduciário. Quando da emissão da debênture, a empresa assume um conjunto de obrigações perante os investidores que as subscreveram. Como sua quitação findo o prazo estabelecido, o pagamento de juros ou a formalização das garantias reais.

Com uma função de ligação entre a sociedade anônima e os investidores, o agente fiduciário tem como principal incumbência a proteção dos direitos dos titulares das debêntures. Podemos citar, entre outras, algumas de suas funções:

? Cobrar o devido aos debenturistas;

? Requerer a falência da sociedade anônima;

? Executar as garantias dadas;

? Declarar o vencimento antecipado do valor mobiliário, quando verificado os pressupostos constantes na escritura de emissão.

Com a clareza que lhe é peculiar, Fábio Ulhoa nos diz “O agente fiduciário, obrigatório nas emissões de debêntures destinadas ao mercado de capital e facultativo nas privadas, é o representante da comunhão dos interesses dos debenturistas”.

O agente fiduciário é escolhido primeiramente pela sociedade emissora da debênture, podendo depois ser substituído, em assembleia geral dos debenturistas. Ele pode ser pessoa física ou jurídica. Se pessoa jurídica, esta deverá estar especialmente autorizada pelo Banco Central para exercer esta função.

### 3. Desenvolvimento

---

#### BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO

Outro tipo de valor mobiliário, os bônus de subscrição conferem ao titular o direito de preferência na subscrição das ações, havendo aumento do capital social, ação esta que será executada através da apresentação do título à companhia e pagamento do preço de emissão das ações. Seguindo os ensinamentos de Maria Helena Diniz:

Ao emitir novas ações, a companhia deverá se tiver bônus de subscrição em circulação, ofertá-las, primeiramente aos detentores daqueles títulos e depois aos seus acionistas (Lei n. 6.404/76, art. 171. § 3º). Se assim é, os acionistas que quiserem ter preferência no aumento do capital social deverão, para tanto, subscrever os bônus (Lei n. 6.404/76, art. 109, IV) .

Geralmente, os acionistas são os titulares de direito de preferência na subscrição de novas ações da companhia. A emissão dos bônus de subscrição, no entanto transfere este direito ao seu detentor, podendo ele já ser acionista ou não. Quando a as emitir novas ações, deverá primeiramente oferecê-las aos detentores dos bônus de subscrição. Visando proteger os direitos dos acionistas a lei (LSA, art. 109, IV) conferiu-lhes a preferência na subscrição dos bônus de subscrição, como direito essencial.

## 4. Resultado e Discussão

---

### PARTES BENEFICIÁRIAS

São valores mobiliários que estabelecem direitos de crédito eventual contra a empresa emissora. Estes direitos se formalizam na participação dos lucros da empresa num determinado período de tempo. Por exemplo, que subscreve uma parte beneficiária tem 5% dos lucros desta empresa durante oito anos. Trata-se, portanto de crédito eventual, pois o titular da parte beneficiária só poderá reclamar seu quinhão se a sociedade anônima apresentar lucro no exercício referido.

Além da participação dos lucros, as partes beneficiárias também podem ser de remuneração por tempo de serviço e atribuição gratuita. A remuneração por tempo de serviço pode ser oferecida a um administrador contratado pela empresa, além de um salário fixo. A atribuição gratuita normalmente é realizada em favor de entidade beneficente dos empregados da empresa.

Usando dos ensinamentos de Fábio Ulhoa, temos “Partes beneficiárias são valores mobiliários que asseguram ao seu titular direito de crédito eventual perante a sociedade anônima emissora, consistente numa participação dos lucros desta.”

Limitando as partes beneficiárias, temos o teto de 10% dos lucros líquidos, descontados eventuais prejuízos em exercícios anteriores e também o imposto de renda. Deve-se também observar o período máximo de dez anos para a parte beneficiária, exceto se tratar de entidade beneficente de empregados. Há também uma hierarquia na hora dos pagamentos, onde os empregados preferem aos administradores e estes aos titulares de partes beneficiárias.

## 5. Considerações Finais

---

### ADR E BDR

Conforme afirma o mestre Fábio Ulhoa:

Os American depositary receipts (ADR) são valores mobiliários, emitidos por bancos norte-americanos, que possibilitam a captação de recursos, no mercado de capitais dos Estados Unidos, por sociedades anônimas sediadas fora desse país.

Trata-se de um funcionamento singelo, por exemplo, um banco sediado na Alemanha adquire ações de uma sociedade anônima alemã e as mantém em custódia. Paralelamente um banco nos Estados Unidos emite títulos para subscrição por investidores norte-americanos. Os titulares americanos possuem então um espelho da ação, pois seus direitos estão “lastreados” pelas ações da companhia alemã.

Os ADRs são utilizados na viabilização de investimentos em companhias sediadas em qualquer país, fora dos Estados Unidos. Empresas brasileiras podem negociar a emissão de ADRs para captar investimentos norte-americanos, usando para isto suas próprias ações como lastro.

A recíproca também é permitida, quando capital brasileiro é investido em empresas sediadas em outros países. Para estes casos temos o certificado de valores mobiliários, ou o Brazilian depositary receipts (BDRs). A emissão e distribuição do certificado dependem de prévio registro na CVM.

O tema de reflexão deste trabalho consistiu da descrição e explanação dos valores mobiliários - títulos emitidos pelas sociedades anônimas com o objetivo primaz de angariar fundos para quitação de dívidas, ampliação de parques fabris ou aumento de produção. Através desta pesquisa, pude compreender os meandros necessários a administração empresarial.

Em comunhão com os ensinamentos de Fábio Ulhoa, pude compreender e dissociar os valores mobiliários dos títulos de crédito, que possuem características indispensáveis que, em sua totalidade, não são encontradas nos valores mobiliários.

É através destes valores mobiliários, debêntures, commercial papers, partes beneficiárias, bônus de subscrição, ADRs e BDRs que as empresas enquadradas como sociedades anônimas buscam capital no mercado, evitando assim, os quase sempre mais dispendiosos empréstimos bancários.

A lei 6.404 de 1976, também chamada Lei das Sociedades Anônimas dispõe sobre as sociedades por ações. É nela que estão fixados os princípios básicos para que empresas negociem com os títulos mobiliários. Ela estabelece as regras e especifica quem e quando pode emitir os referidos títulos.

Este trabalho buscou esclarecer cada um dos valores mobiliários usados, na expectativa de ter alcançado seu principal objetivo, que é trazer um conhecimento maior a respeito do assunto em pauta. Concluo que foi de fundamental importância para mim, em nível intelectual, discorrer sobre o tema identificando tal relevância, considero ainda ser este tema imprescindível aos operadores do direito que pretendam efetivar a boa utilização dos referidos valores, teoria visando o bem da sociedade.

## Referências Bibliográficas

---

COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de direito comercial. vol. 2. 7ª ed. São Paulo: Saraiva, 2004. 516 p

REQUIÃO, Rubens. Curso de direito comercial. vol. 2. 23ª ed. São Paulo: Saraiva, 2003. 427 p

DINIZ, Maria Helena. Curso de direito civil brasileiro. Direito de empresa. vol. 8. São Paulo, 2008. 625 p