

O CÓDIGO PENAL DE 1969 E AS FIGURAS PENAIS DE DIREITO COMERCIAL

HEITOR GOMES DE PAIVA

RESUMO: 1 — Identificação do tema penal no âmbito do Direito Comercial. I — *O art. 191, caput, Títulos Irregulares*. 2 — Conflito entre a ementa e a norma penal. 3 — A noção de título, em Direito Privado. 4 — O título cambiário e a impropriedade técnica da ementa. 5 — A doutrina medieval da *letra prejudicada*. 6 — A doutrina de ASCARELLI, dos *Títulos Irregulares*. 7 — A doutrina de MESSINEO, oposta à de ASCARELLI. 8 — A impropriedade da ementa do art. 191 e a prática do mercado de capitais. 9 — A inviabilidade jurídica da norma assentada no art. 191, *caput*. II — *Art. 191, parágrafo único, inciso I — Prospecto ou Material de Propaganda*. 10 — Ainda a impropriedade técnica. 11 — O Prospecto; eficácia, efeitos, fonte histórico-doutrinária; a *stipulatio praepostera*. 12 — O Prospecto no direito contemporâneo. 13 — Ainda a impropriedade técnica da norma do art. 191, parágrafo único, inciso I. III — *Artigo 191, parágrafo único, inciso II — Títulos Fabricados Irregularmente*. 14 — O conflito entre a norma originária do mercado de capitais e a codificação de 1969. 15 — A conduta punível configurada no inciso. 16 — Títulos irregulares, ações falsificadas e a figura penal. 17 — Conteúdo da expressão *colocar títulos no mercado*; inteligência do art. 16, §§ 1.º e 2.º, da Lei 4.728, de 1965. 18 — O Conselho Monetário Nacional e suas funções delegadas de legislador do mercado de capitais e a norma penal; *interpretatio legis*. 19 — Configuração, no Direito Positivo Penal, das figuras penais do mercado de capitais.

São decorridos cêrca de vinte anos desde quando ROBERTO LYRA nos convocou para estudar os crimes dos comerciantes. Por êsse tempo, já nos atraíam os temas de Direito Comercial, especialidade a que nos dedicamos.

Ao insigne mestre, não passava despercebida, como ainda hoje não passa, a notória harmonização do Direito Penal com o Direito Comercial, habitando, como habita, entre ambos, o denominador comum da economia e da sociologia.

O fenômeno social se desenvolve ao sabor de duas forças, iguais e contrárias, a saber, de um lado, a inclinação da criatura humana para alcançar o ideal de perfeição ética, de crescimento espiritual e moral, procurando elevar-se na escala do saber e do aperfeiçoamento moral.

Êsse ideal se expande em três frentes. A princípio, a do bem-estar próprio e pessoal. Nêle se encontra, como que o estado de ofelividade, em que o homem se dispõe a satisfazer as necessidades mais imediatas. Não seria animado por um impulso de egoísmo, senão de afirmação da própria espécie. Depois, o da agremiação concebida segundo os laços de sangue; por fim, o da comunidade, onde se projeta e realiza a própria criatura humana.

De outro lado, torna-se imperiosa a institucionalização de todos os recursos e meios de subsistência, de proteção e de segurança, para tornar possível a expansão social.

As forças que presidem ao primeiro grupo, se desenvolvem no homem e são estimuladas por impulsos políticos, religiosos e morais: a princípio, como exteriorização do instinto de conservação, depois, como afirmação de autoridade, para estabelecer o governo e a ordem constituída.

Para alcançar a realização das aspirações do segundo grupo, o homem carece de tornar-se uma unidade econômica, estabelecendo-se essa relação, sempre mais acentuada, a partir do instante em que se dá conta da sua incapacidade para prover-se de todos os recursos de subsistência, de proteção e de segurança.

Instaura-se, pois, no fenômeno social, outro dêle indissociável, que se complica e com êle se torna conexo: o fenômeno econômico. Por isso, quando a atividade da criatura humana não é exercida para uso e proveito próprios, mas dela resulta uma utilidade necessária, senão indispensável, à subsistência, à manutenção e à perenidade das condições sociais, senão da própria pessoa individualmente considerada, e do próprio grupo social, para realização de cujo bem-estar todos estão empenhados, diz-se de tal atividade que ela é econômica.

A norma jurídica, elaborada para presidir às relações engendradas no exercício da atividade econômica, será, certamente, norma de Direito Comercial. Propositadamente, e, a fim de não nos alongarmos, neste parte introdutória, não nos referiremos ao *wirtschaftsrecht*, ao direito econômico, ou ao direito da economia, para apreciar as implicações do Direito Comercial com a atividade do Estado, no exercício da atividade econômica.

Não obstante, ao passo que os fatos ocorridos nessa mesma conjuntura, nos quais se verifica ilícito penal, caem no âmbito da norma penal, pode suceder que, no exercício da atividade econômica e no âmbito do Direito Comercial se manifestem, em cada um dos institutos dêste, também, certas circunstâncias em que, a despeito de estarem sob o regime do direito privado, se torna indispensável deduzir a norma penal, para preservar o interesse público que nêles se contém.

Dir-se-á, quem sabe, que se formará o *Direito Penal Comercial*, do mesmo modo que, por extensão, haverá *figuras penais de Direito Comercial*.

Antevia ROBERTO LYRA o agravamento do fenômeno econômico, em face do exacerbamento da atividade econômica, em cujo processo o aprofundamento da conceituação dos institutos de Direito Comercial se tornava imperativo, assim como indispensável acentuar os traços fisionômicos do sujeito e das figuras penais oriundas dessa transformação.

A pessoa do empresário substitui a do comerciante. O exercício profissional do comércio, que acentuava a pessoa dêste, evoluiu da prática de atos de comércio para a noção de atividade, envolvendo não só o homem, senão todo o instrumental por êste organizado, e constituído para êsse mister, afirmando-se, por obra dessa elaboração, a empresa.

A sociedade comercial, sobretudo a sociedade de capitais, sucede ao exercício individual do comércio. A expansão da atividade econômica, seja por

provocação do próprio fenômeno social, seja por imperativo da demanda e do crescimento das empresas, da associação de capitais, que a concorrência, cada vez mais egocêntrica, tornou condição de sobrevivência, regime de competência, fez que ficasse obsoleta a noção de capital próprio, do comerciante encerrado em sua arca e seu erário.

Por isso, o empresário se apresenta na praça de comércio, única expressão medieval que ainda resiste a todas as manifestações da próxima futura civilização industrial, para concorrer à tremenda competição que os modernos denominam de poupança popular, para investi-la na atividade econômica, fazendo do simples cidadão uma unidade individual, geradora de capital.

O aceno público, para tomada de recursos financeiros, abre um novo cenário nas figuras penais, ao mesmo tempo que empresta coloração essencial e característica das chamadas figuras penais de Direito Comercial, formando-se, por via de consequência, o Direito Penal Especial das Sociedades por Ações (*Le Droit Penal Special des Sociétés Anonymes, Études de Droit Commercial sous la Direction* de JOSEPH HAMEL, Dalloz, Paris, 1955).

A integração de empresas, a associação de capitais, a formação de grupos de sociedades, os *konzerne*, os consórcios, todas as formas de integração para distribuição e circulação, ao mesmo tempo que constituem temas palpantes de elaboração doutrinária, e da construção jurídica, no âmbito do Direito Privado, sobretudo no ramo do Direito Comercial, impõem ao jurista, e ao legislador, o aperfeiçoamento da ciência e técnica em direito positivo privado, para elaboração, também, no âmbito do Direito Penal Comercial.

À medida que se projeta em sua jornada, para realização do bem-estar social da comunidade, envolvendo, nessa caminhada, todos quantos, investidores do seu capital, seja sob a forma de unidades destes, em ações, seja como prestadores do capital estranho, nele, porém, investido, as obrigações, conversíveis ou não; alcançando todos os terceiros, prestadores de recursos materiais empregados na realização das utilidades destinadas à satisfação das necessidades sociais, ou contribuintes do trabalho necessário à elaboração destas, e, ainda, projetando-se na comunidade, oferecendo as prestações indispensáveis à subsistência e proteção do grupo social, a empresa, e seu empresário, suscitam relações que, ora se caracterizam por essencialmente econômicas, ora de natureza e índole eminentemente jurídicas.

Acentua RIPERT, o direito do comerciante foi batizado de propriedade. A propriedade do fundo de comércio se caracteriza pelo direito à clientela. Trata-se de uma propriedade adaptada ao exercício de uma profissão. Por isso, adverte, a empresa ficou escondida sob a propriedade, não se manifestando ao direito a utilidade de colocá-la em evidência (RIPERT, *Aspectos Jurídicos do Capitalismo Moderno*, trad. Freitas Bastos, Rio, 1947, págs. 120 e 279).

Por esse tempo eclodia na Europa, sobretudo no Direito italiano, o moderno conceito de empresa, que seria seguido e adotado pela doutrina dos povos cultos, sobretudo nos sistemas jurídicos do Código de Napoleão, e do *Code de Commerce*, de 1807, à frente MICHEL VASSEUR, *L'Entreprise et le Droit*, L.G.D.J., Paris 1957.

A característica da exploração, que, então, identificava o sujeito, e definia a pessoa do comerciante, acentuava o estabelecimento comercial e afirmava a propriedade comercial. A partir do instante em que ao sujeito dessa atividade foram opostos direitos e pretensões pelos seus auxiliares e colaboradores, e, mais adiante, pelo Estado, para garantir-se da arrecadação dos impostos, concorrendo, inclusive, com preferências e privilégios no concurso falencial, a propriedade comercial teve sua noção ampliada, e deu lugar à elaboração do conceito de empresa e de atividade econômica. A partir desse instante, formou-se, na doutrina, o conceito de empresa, equiparado ao de pessoa jurídica. Entre nós, EVARISTO DE MORAIS FILHO, *Sucessão nas Obrigações e a Teoria da Empresa*, Forense, 2 vol., 1.^a ed., 1960.

Por isso, a noção das figuras penais, que seria possível denominar de crimes dos comerciantes, se ampliou e, presentemente, poderão ser conceituadas no âmbito não propriamente do exercício do comércio, senão da atividade econômica, e serão figuras penais oriundas do exercício dessa atividade, abrangendo todos quantos nela estão envolvidos, não apenas aqueles que praticam atos de comércio.

A figura penal, em tais circunstâncias, não fica restrita à incidência do fato que a lei tem como capaz de constituir crime, porém se manifesta no desempenho das atividades da empresa, consideradas esta em seu mais amplo significado e acepção.

Certamente, a dificuldade se desata com a fixação do conceito de empresa, de empresário e de atividade econômica. Lamentavelmente, o legislador brasileiro se demora na afirmação desses conceitos e, com sua inércia, retarda o progresso da elaboração jurídica, senão da própria conjuntura econômico-social.

Pois bem, a construção jurídica abstrata é sempre possível à sociedade de civilização adulta. A elaboração jurídica parte, ora do pressuposto de direito, para afirmação da norma de direito positivo, ora se socorre do fato, para, com apoio nêle, assentar a regra de direito.

Os fatos da atividade econômica, porque são resultantes da transformação da conjuntura social, se apresentam como símiles do material de que se serve o legislador. O fenômeno econômico é imutável. Quanto à sua explicação, é objeto da ciência econômica, porém esta não o condiciona.

O fato jurídico pode acontecer sob o influxo do fato econômico. A ciência e a técnica de direito positivo privado não têm por efeito explicar o fenômeno, mas assentar, para êle, a disciplina e o regime jurídico, bem como regular as relações jurídicas nêle fundadas.

Nesse mister, a norma jurídica tanto se dirige ao sujeito da relação jurídica, *in casu*, ao empresário, quanto aos efeitos do comportamento dêste.

A norma penal reprime o fato, e sanciona o sujeito dêle. Os efeitos daquele poderão ser patrimoniais. Não importa. O que releva é a repressão do fato que, conceituado segundo a norma penal, é constituído como crime. O sujeito que nêle incide fica sob a tutela penal, ainda que, por fato de sua atividade econômica, seja, também, sujeito da relação jurídica de direito comercial.

No exercício da atividade econômica, caracterizando-se esta pela iniciativa do empresário, e tendo por objeto a prestação de uma utilidade necessária e útil à satisfação de necessidades sociais, por isso que faz operar a empresa, entrando esta em marcha, exercendo todos os seus órgãos a função que lhes é própria, ainda que se alegue que os atos são da pessoa jurídica do empresário, senão atos da pessoa jurídica, da sociedade comercial, o de que se trata não é, propriamente, de atos, mas de uma sucessão destes, de sorte que resulta a circunstância de ser na atividade do empresário, e não o ato deste, que se forma o processo que a norma jurídica deve presidir e regular.

Por outro lado, as figuras penais, cujo pressuposto é assentado em circunstâncias ou fato da atividade econômica, não prescindem da contribuição doutrinária dos institutos de Direito Comercial, ora para regular o sujeito da relação jurídica, ora para disciplinar o negócio jurídico em que se manifesta o ilícito penal.

Daí porque já não é mais livre e autônomo o Direito Penal para assentar a norma penal, sem levar em consideração a norma, senão o instituto de direito material. Parece que a norma penal tem por pressuposto a norma de direito material, que disciplina e regula o fato subjacente, de direito privado, senão de Direito Comercial. Isso está patente na casuística dos crimes do mercado de capitais. A norma penal recolheu a norma de direito material, e incorporou-a no elenco das figuras penais.

Por isso, torna-se indispensável estabelecer a harmonização das normas de direito positivo privado, senão, de Direito Comercial, com a elaboração legislativa de Direito Penal, a fim de que as figuras penais sejam escandidas de modo a medir, em toda a sua extensão, o seu verdadeiro conteúdo, de tal sorte que possam conviver com o direito privado, e dele não se tornem em escândalo, como a seguir demonstraremos.

O empresário pessoa jurídica, sobretudo a sociedade anônima, incorre em delitos relativos à sua constituição, abrangendo os delitos de emissão de ações, de negociação e colocação delas, no mercado de capitais. Delitos pertinentes à publicidade desses atos. Delitos próprios da gestão das sociedades, que dizem respeito ao exercício dos poderes de mandato dos administradores. Por fim, aos delitos relativos ao balanço (senão às contas da Diretoria) e aos delitos praticados no exercício do direito de voto.

A pessoa jurídica da sociedade, do ponto de vista da tomada de suas decisões, da prática dos atos de exercício da atividade econômica, bem como dos atos de realização de seu objeto social, por via dos quais se afirma a existência legal da sociedade, e, ainda, para a prática dos atos de gestão, internos e inerentes à própria economia interna da pessoa jurídica, constitui um organismo, formado de órgãos deliberativos, executivos e administrativos.

Por outro lado, as figuras penais, cujo pressuposto é assentado em circunstância ou fato da atividade econômica, não ficam estranhas aos institutos de Direito Comercial, assim como a fixação delas, na norma penal, não se processa *a latere* da contribuição doutrinária do Direito Privado, nem se exaure, estritamente, por obra da mesma norma, senão, também, segundo a

conceituação do fato no âmbito do Direito Privado, e na conformidade do regime jurídico que êsse ordenamento estabelece, é que se compõe a tessitura do direito em que tem sua gênese o ilícito penal.

Por isso, a norma de direito penal, de repressão dos crimes da atividade econômica, tem sempre, a ela subjacente, um instituto de Direito Comercial, ou norma jurídica por êste assentada, de cuja violação se manifesta o fato punível.

A violação da regra de Direito Comercial pode acarretar efeitos patrimoniais, ao mesmo tempo que a ação penal. A partir daquele instante, a norma de Direito Penal se reveste de conteúdo de Direito Privado, sobretudo de Direito Comercial. Instaura-se, pois, para o estudioso de Direito Comercial, o interesse pelas figuras penais de Direito Comercial.

Por isso, com o pensamento pôsto nas instituições de Direito Comercial, e os olhos nas figuras penais de Direito Comercial, passaremos a examinar, acidentalmente, alguns dos artigos do Código Penal de 1969.

I

ART. 131, *CAPUT*: TÍTULOS IRREGULARES

2. Adotou, o Código Penal de 1969, no art. 191, a ementa *Títulos Irregulares*. Porém o teor da norma assentada não se harmoniza com a ementa.

Preliminarmente, não se trata de títulos irregulares, porque a norma penal não rege a emissão nem a estrutura de títulos, presumivelmente títulos de crédito. A fonte originária do art. 191 é o art. 73, da Lei 4.728, de 1965, segundo o qual “ninguém poderá fazer, imprimir ou fabricar ações de sociedades anônimas, ou cautelas que as representem, sem autorização escrita e assinada pela respectiva representação legal da sociedade, com firmas reconhecidas”.

Em que pesem as impropriedades e o pleonasma do texto, por isso que não se trata de imprimir, fazer, ou fabricar *ações de sociedades*, senão dos formulários em que estas se traduzem, depois do ato que lhes dá nascimento, a autorização para impressão desses formulários é manifestação de vontade da pessoa jurídica da sociedade; é autorização da pessoa que faz a emissão das ações, quando fôr caso.

Ações são unidades em que se divide o capital da sociedade anônima, ou comandita por ações. Por isso, são títulos representativos do capital dessas sociedades. Porém, enquanto não tenham sido expressadas no instrumento em que se corporificam, no formulário no qual se instala o sôpro da vida, pela outorga da emissão, não se poderá ter os títulos por existentes, nem em face do mesmo formulário se reconhecerá título representativo de unidade de capital, até porque, o formulário devidamente preenchido por quem não tenha legitimidade para dar existência legal ao título, ainda que nêle tenham sido satisfeitas, em aparência, tôdas as solenidades para a emissão, o papel que resultar é falso, e nenhum valor terá como título representativo das ações de capital.

Assentou a ementa do art. 191, do Código Penal, Títulos Irregulares. Isso pressupõe a existência de título a que falte algum dos requisitos *ad substantiam et ad probationem*, de que seja oriunda a irregularidade, suscetível, ou não, de ser sanável ou suprida. Porém, como o de que cogita a Lei é de simples impressos, a ementa *títulos irregulares* é, sem dúvida alguma, totalmente imprópria senão inepta.

3. Não cabe a indagação do conteúdo jurídico da noção que, em direito, se confere à expressão *título*. A matéria contida na ementa é pertinente, ainda que informalmente, a títulos de crédito senão ao *instrumentum* dêste.

JEAN LARGUIER, in *La Notion de Titre en Droit Privé*, Dalloz, 1951, ns. 4 a 8, faz considerações a respeito da palavra *título*. Separa o sentido extrajurídico e o sentido jurídico do termo, para situar, neste, a idéia do *negotium* e do *instrumentum*, visando a estabelecer o conteúdo das expressões *título* e *ato*.

Para assinalar essas noções, observa que os homens são livres, e, nessa condição, são iguais, de sorte que, somente sua vontade é a única força capaz de limitar sua independência, e que essa força é equivalente, de uns perante os outros.

Por isso, prossegue, somente um acôrdo pode modificar essa ordem. Forma-se, pois, uma relação de direito, em virtude da qual a vontade de uma das partes submete a da outra, instaurando, para esta, a obrigação de uma prestação, e, para aquela, o direito de exigi-la. Para estabelecimento dessa relação, do instante em que tem formação, determinar-lhe as causas, bem assim disciplinar o modo e as condições em que nasce o direito, e se manifesta o modo de exercício dêle, a noção de *título* aparece, seja para materializar êsse poder, seja para expressar o direito nêle fundado.

Segundo essa noção, podemos assentar, de logo, a impropriedade da ementa. Certamente, o título, ou tem eficácia ou não tem eficácia. É nulo ou válido. Segundo a natureza do direito que confere, da natureza da obrigação em que êste tem fulcro, dos requisitos *ad substantiam et ad probationem* a que deve preencher, o título adquire as características substanciais que lhe aperfeiçoam o *facies* e lhe dão identidade. Da observância dêsses requisitos, haverá título ou não; será êle eficaz ou não, nulo ou anulável (Lei Cambial, Dec. 2.044, de 31 de dezembro de 1908, arts. 2.º, 3.º e 4.º) Jamais, porém, título irregular.

O título anulável não é título irregular, por isso é anulável. Porque não sanável a irregularidade, ao invés de ser título irregular, é título ineficaz. Ao nosso ver, *d. v.*, é imprópria a ementa *Títulos Irregulares*. Imprópria quanto ao conteúdo. Imprópria, também, quanto à forma, porque, na verdade, ainda não se trata de título, senão, apenas, de simples formulário, no qual se lavrará o *instrumentum*, que dá corpo ao título, e, no qual, se traduzirá o direito.

4. POTHIER, no seu *Traité du Contrat de Change*, dado a lume em 1763, *Oeuvres*, 1861, t. II, pág. IX, e t. IV, pág. 472, ns. 1 a 4, já assinalava essa circunstância. Segundo êle, o contrato de câmbio, *qui les docteurs appe-*

lent cambium locale, mercantile, trajectititus, se executa por meio da letra de câmbio.

Define POTHIER a letra de câmbio, aquela *revetue d'une certaine forme prescrite par les lois, par laquelle vous mandez au correspondant...* omissis (t. IV, pág. 473).

Acrescenta POTHIER, é preciso não confundir a letra de câmbio com o contrato de câmbio. A letra de câmbio é o meio pelo qual se executa o contrato de câmbio. Ela pressupõe aquêlo, mas não é êle próprio.

Como sabemos, as leis a que se refere POTHIER, a cuja forma devia obedecer a letra de câmbio, eram as leis oriundas das praças de comércio, estabelecidas nas feiras, senão a própria *consuetudine*, posteriormente compiladas e sancionadas como leis.

O escrito que preenchesse a forma prescrita para a letra de câmbio era letra de câmbio. Não o era tal o escrito a que faltasse qualquer dos requisitos *ad substantiam*, nem era êste título irregular, porque não era letra de câmbio.

Ao tempo da formação do direito cambiário, o direito era essencialmente formalista, impondo-se ao ato jurídico as solenidades *ad substantiam* e *ad probationem*, de cuja observância dependia a validade dêle.

Pois bem, o direito cambiário atual, senão o direito do mercado de capitais, principalmente o direito anglo-americano, ainda se contamina dêsse formalismo, que faz que o título de crédito observe, para sua validade e substância, e para o exercício do direito que confere, os requisitos de forma e de fundo. Por isso, não se reconhecerá a circunstância de irregularidade, senão a eficácia ou a ineficácia, a validade ou a nulidade dêle.

Embora, *en passant*, não podemos deixar de tocar em assunto de tanta relevância, não só para os dias atuais senão, também, para um país em desenvolvimento, continuando a reportar-nos às fontes originárias do direito pátrio.

FERREIRA BORGES, in *Instituições de Direito Cambial Português*, editado em Londres, 1825, conceituou a letra de câmbio o *instrumento por via do qual se executa o contrato de câmbio* (op. cit., Tít. 6.º, § 1.º).

No prefácio dessa obra, faz o elogio de JOSÉ DA SILVA LISBOA. Proclama, FERREIRA BORGES, "entre nós, ninguém, que eu saiba, escreveu Tratado algum sôbre a matéria, salvo o Sr. JOSÉ DA SILVA LISBOA: êle tem, portanto, o merecimento de primeiro e único; qualidade essa que suspende o meu juízo crítico sôbre os seus escritos e jurisprudência mercantil".

O Tratado a que refere FERREIRA BORGES é o *Tratado das Letras de Câmbio, in Princípios de Direito Mercantil e Leis de Marinha*, publicado em Lisboa, em 1819, reeditado em 1963, pelo Serviço de Documentação do Ministério da Justiça.

5. No capítulo VIII, definiu SILVA LISBOA, a letra de câmbio: "é um escrito, cédula ou instrumento particular, pelo qual o banqueiro"... omissis. Teve por substanciais algumas declarações, dentre as que enumera, como requisitos que devem ser expressos "com tôda a clareza e distinção, para se removerem dúvidas futuras e se prevenirem, quanto possível, tôda a fal-

sificação". Fulminou de nula a letra de câmbio em que não for declarada a soma ou quantia sacada, porque "tôda obrigação deve ter um objeto certo". Referindo-se à declaração do valor recebido, teve por suspeito de simulação e fraude o contrato pela impossibilidade de qualificar o câmbio, isto é, a troca de um valor por outro, em praça distinta.

Destaca a *letra prejudicada*, aquela que, não apresentada, em tempo, para o pagamento, podia ser enjeitada, principalmente quando negociada, interrompendo-se, por êsse efeito, o direito de regresso, ficando o portador, apenas, com o direito de exigí-la do aceitante, capítulo XII, op. cit.

Por isso, acentua, a declaração da data é necessária, não só para evitar "as indústrias das antedatas", por prejudiciais à boa-fé do comércio, senão porque, "influi na facilidade dos sucessivos endossos", pois, "correndo muitas principalmente nas praças do Norte, desde o dia da sua data, é necessário bem medir o tempo, para que cheguem ao seu destino dentro do termo do vencimento, a fim de que o portador, que a negociou, não corra o risco de não lhe ser paga, porque, apresentando-a fora dêsse tempo, fica a *letra prejudicada*".

Essa elaboração doutrinária ainda hoje subsiste, por isso que foi incorporada, como reflexo do direito costumeiro e das compilações e legislação reinol, no direito continental europeu, à Lei Uniforme, relativa às letras de câmbio e notas promissórias, adotada na Convenção assinada em Genebra, em 7 de julho de 1930, e promulgada no sistema pátrio, pelo Dec. 57.663, de 24 de janeiro de 1966.

Em tôdas as passagens do Capítulo VIII, op. cit., estuda SILVA LISBOA os casos de nulidade ou de ineficácia relativa, segundo os usos e costumes das praças, porém, em nenhum caso, teve por irregulares os títulos, por isso que, mesmo na hipótese de ser considerada *letra prejudicada*, para o exercício do direito de regresso, ainda assim não seria irregular o título, pois resta ao portador o direito de cobrá-la do aceitante.

6. ASCARELLI adotou a distinção que, à falta de outra terminologia, chamou de resultante da função econômica preenchida pelo título. Segundo êle, quando um título usurpa a função precípua de outro título, torna-se irregular. A distinção, como se vê, não assenta em vício ou defeito de forma, ou falta de observância de requisito *ad substantiam* ou *ad probationem*. Foi estabelecida por ASCARELLI em vista da função econômica exercida pelo título. Assim, escreveu, podem-se contrapor os títulos regulares aos irregulares uns e outros podem ser perfeitos do ponto de vista cartular, mas só os primeiros preenchem a função econômica, que lhes é determinada pelo sistema jurídico.

Segundo ASCARELLI, dada a abstração da obrigação cambiária, a função típica do título não constitui, em princípio, e diretamente, elemento de sua validade, mas pode ser um requisito da regularidade dêle. A função econômica seria a característica para afirmação da regularidade do título, que êste, por sua natureza, devesse preencher. Os direitos fundados nos títulos de crédito não são todos abstratos. O critério para distinguir entre os vários títulos de crédito abstratos é constituído pela diversidade do conteúdo do respectivo direito.

Porém, adverte, vários títulos, embora tendo o mesmo conteúdo, podem ser submetidos a uma disciplina diferente em relação à diversidade das funções a que são chamados a preencher. Exemplifica com a cambial e o cheque; a nota promissória e o cheque circular (o cheque ordem de pagamento contra agência do banco emitente) que os tem por instrumento de crédito, uns, e, de pagamento, outros.

Então, acentua ASCARELLI, é evidente que um título de crédito pode, através de artifícios, usurpar a função própria de outro. O cheque pode usurpar as funções da cambial, o que importaria na violação das normas relativas aos requisitos de forma do título e decorreria daí, então a invalidade formal dêle, mas pode, também, verificar-se, sem sacrifício de nenhum dos requisitos formais, impostos para o título (TULIO ASCARELLI, *Teoria Geral dos Títulos de Crédito*, Saraiva, São Paulo, 1943, pág. 413/5).

Relevante é a doutrina de ASCARELLI, porém, parece não haver, própria-mente, diferença a estabelecer, quando os títulos podem ser perfeitos do ponto de vista cartular. A função econômica, principalmente, de servir de instrumento de crédito, ou de pagamento, é um dos pressupostos do título de crédito.

A circunstância de se apresentarem títulos de crédito com igual conteúdo e função, no caso do cheque e da cambial, tendo a prestação que dêles resulta o mesmo objeto, *opportuno tempore et loci*, a cambial sacada *pro soluto* e o cheque, preenchendo função de veículo de pagamento, isso não importa em tornar irregular um ou outro título, nem se poderá aludir à usurpação de função de um pelo outro.

Contra essa distinção de ASCARELLI, insurgiu-se MESSINEO. No estudo de cada uma das categorias de títulos de crédito, estabelece, dentre as que analisa, a distinção entre títulos absolutos e relativos; constitutivos e não constitutivos, fazendo, quanto a essa categoria, a conexão a outra distinção doutrinária que os têm por títulos de conteúdo causal, e títulos de conteúdo abstrato, e os títulos próprios e títulos impróprios.

7. Não acolhe a distinção fundada na circunstância de ser o título instrumento de crédito ou de pagamento. Destaca MESSINEO, a propósito dos títulos que preenchem função de pagamento, poder-se pôr em relêvo que êles têm um conteúdo econômico e não jurídico, conteúdo de que a lei de direito material se desinteressa inteiramente, ao mesmo tempo que lhes não atribui função específica alguma, limitando-se a regular-lhes a estrutura jurídica e os efeitos que, além disso, o conceito não é nem de todo preciso no seu conteúdo, ao passo que alguns dos títulos, referidos como instrumento de pagamento, podem muito bem exercer função diversa, seja p. e. para servir de meio de transferir dinheiro de um lugar para outro, seja para colocar em segurança ou depositar dinheiro em estabelecimento de crédito; tanto num quanto em outro caso, para poder movimentar dinheiro a seu talante, que o autor, também, considera instrumento de exação.

Salienta MESSINEO, basta recordar o cheque circular (*l'assegno circolare*) e, por uma função análoga, o cheque bancário sacado em favor do emitente,

em virtude dos quais a função de pagamento se exaure, ou pode exaurir-se, inteiramente. A distinção proposta por ASCARELLI teria, pois, necessidade, para ser fundada por seu turno, de fazer valer seus elementos, os quais respeitam ou ao ordenamento intrínseco dos títulos de crédito, ou careceriam de certeza de conteúdo (FRANCESCO MESSINEO, *I Titoli di Credito Cedam*, Padova, 1934, vol. I, pág. 76, nota 4).

Verifica-se, tanto no direito antigo quanto no contemporâneo, a impropriedade da distinção de títulos regulares e títulos irregulares. Como afirmativa, senão para destacar, em doutrina, a função econômica dos títulos de crédito, não para estabelecer-lhes a natureza, ou o conteúdo jurídico, nem para aperfeiçoar-lhes o regime jurídico, ou acentuar o direito que conferem, senão, apenas, para dar mais colorido à elaboração doutrinária, seria possível usar da figura como ilustração.

8. Por isso, é totalmente imprópria a ementa do art. 191, do Código Penal de 1969.

Na prática do mercado de capitais, os atos nem as operações nêle praticados constituem fonte de direito. No sistema de direito positivo, o fato da atividade econômica serve de pressuposto à norma de direito a ser dado. A melhor técnica de elaboração da norma jurídica não consiste em transportar o fato para o texto da lei. O direito positivo é a norma legal elaborada para disciplinar as relações engendradas no exercício de determinada atividade. Não tem em vista o fato, pròpriamente dito, senão as circunstâncias que o antecedem, que dêle resultam e que a êle sucedem, enlaçando os sujeitos que nêle intervêm, seja como partes, interveniente ou destinatário.

Por isso, a norma jurídica elaborada para disciplinar e regular a atividade econômica do mercado de capitais se harmoniza e integra com os institutos jurídicos que lhe dão forma e conteúdo. O instituto jurídico não é senão o conjunto de normas que assentam o estatuto ou o regime jurídico que rege pessoas, circunstâncias e coisas, que participam de determinada atividade econômica ou social.

Dir-se-á que o mercado de capitais forma um sistema, tal como definido no art. 1.º, da lei 4.595, de 1964. Pois bem, as atividades do mercado de capitais ficam sob a disciplina dos institutos jurídicos de Direito Comercial, senão que regem as operações mediante as quais as mesmas atividades são exercidas. Tôdas essas operações têm por objeto, e conteúdo, a oferta ou a demanda de recursos financeiros.

São coisas suscetíveis de engendrar relações jurídicas, no mercado de capitais, os papéis mediante os quais se expressam os recursos e os negócios jurídicos de que êstes resultam. Êsses papéis são também o documento que dá substância à coisa móvel, objeto da atividade econômica do mercado de capitais, ao mesmo tempo que são, também, o instrumento com fundamento no qual se instauram pretensões a exercer, pelo titular ou portador dêle, e obrigações a serem prestadas pelas pessoas, sujeitos passivos do negócio jurídico, que lhe deram origem e substância.

De modo geral, êsses papéis se denominam títulos de crédito. A doutrina costuma distinguí-los segundo a natureza do direito que conferem; da pres-

tação nêle fundada; da forma por que nascem; da função econômica e do negócio jurídico a êles subjacente; da propriedade da operação a que servem; da negociabilidade, e do âmbito das negociações de que são objeto.

Por fim, são também distinguidos em doutrina, por duas ordens principais: 1) os valores mobiliários, bem móvel, *impròpriamente* títulos de crédito, papéis bursáteis, emitidos em bloco, ou em séries, porém, todos afirmativos de um só e idêntico direito, dos quais os principais são as ações, as obrigações ao portador e as partes beneficiárias; 2) os efeitos de comércio, mais *pròpriamente* títulos de crédito, que não são emitidos em série e têm por objeto obrigar as pessoas que nêle intervêm, cuja prestação consiste no pagamento de uma soma em dinheiro; na transmissão de propriedade das coisas que representam, ou, ainda, na prestação de certo serviço ou utilidade. Tais são, *latu sensu*, a letra de câmbio, a nota promissória, o cheque, o *warrant*, o conhecimento de depósito, o conhecimento de transporte, a duplicata mercantil, etc.

Nem todos êsses papéis preenchem a mesma função econômica e são objeto das mesmas operações. Por isso, o conjunto de normas que regulam a constituição dêles, os negócios de que são originários, as relações jurídicas nêles engendradas, e os sujeitos destas, formam institutos de Direito Comercial, e são objeto e conteúdo das operações do mercado de capitais.

Por êsses fundamentos, a norma de direito penal carece de harmonizar-se com os institutos de direito privado, sobretudo as de Direito Comercial, que regem as operações da atividade econômica. Êsse imperativo resulta da necessidade de interpretar e aplicar a lei. Ora, no direito substantivo privado a figura dos títulos irregulares, tratando-se de títulos de crédito, é inexistente.

O que o Código Penal de 1969 tem por irregular não diz respeito nem à natureza nem à substância dos títulos, à emissão nem à circulação dêles, mas à impressão dos formulários em que serão emitidos. Por isso, não diz respeito ao título, nem pode chamar irregular aquilo que ainda não nasceu.

Mas não é só. O legislador do Código Penal de 1969 incidiu no mesmo erro em que incorrera o da Lei 4.728, de 1965. Vejamos.

Tanto a Lei 4.728, citada, quanto o art. 191, do Código Penal de 1969, impõem a exigência da "autorização escrita e assinada pela representação legal", "com firma reconhecida". Ainda que se tome o propósito de afastar tôdas as inclinações da crítica vulpina, parece que retroagimos ao tempo da pena de pato, e do mata-borrão de areia, atirada sôbre o pergaminho. *Data venia*, autorização escrita e assinada pela representação da sociedade não carece apenas do reconhecimento da firma, senão, também, da letra, mais o retrato e a estampilha.

9. O art. 191 assenta norma penal impossível. Onde já se viu fabricar ações! Ações fabricadas é noção injurídica, não comporta elaboração de norma penal. Não se contentou o legislador do Código Penal com a impropriedade do texto da Lei 4.728, de 1965, e ainda abundou nela. Chamou *títulos irregulares* o ato de "fabricar ações", debêntures, partes beneficiárias ou *outros títulos negociáveis de sociedade anônima*. Afinal que será irregular, fa-

bricar os títulos ou emití-los? Em que consiste a fabricação de títulos irregulares? Que ato pode macular de irregularidade a impressão e a emissão de títulos, senão de todos os títulos negociáveis de sociedade anônima?

Vejamos o que preceitua a lei das sociedades anônimas a respeito da emissão de ações. Dí-lo o art. 14, *verbis*: somente depois de cumpridas as formalidades necessárias ao funcionamento legal da companhia será permitida a emissão de qualquer espécie de ações, as quais somente poderão ser negociadas depois de realizadas em trinta por cento do seu valor nominal (Dec. lei 2.627, de 26 de setembro de 1940).

Inferre-se dêsse dispositivo, que o ato de emissão de ações é ato da pessoa jurídica da sociedade, depois de haver adquirido existência legal, e cumpridas tôdas as formalidades necessárias ao funcionamento legal da companhia.

Os certificados ou títulos das ações, preceitua o art. 20, do dec.-lei citado, serão escritos em vernáculo e conterão as declarações constantes das alíneas *a a i*, dêsse artigo. Observe-se a verba legal, os *certificados ou títulos* das ações. A Lei 4.728, de 1965, alterou a redação da alínea *i*, dêsse artigo, estabelecendo as assinaturas de dois diretores, se a *sociedade* (a lei grosseiramente emprega a expressão *empresa*, não distinguindo entre o sujeito e os bens de que é titular) possuir mais de um, ou as de dois procuradores, com poderes especiais, cujos mandatos devem ser, previamente registrados na Bolsa de Valores em que a sociedade seja inscrita, juntamente com os respectivos *fac similes* das assinaturas.

Ressalta da regra do art. 20, do dec. lei 2.627, de 1940, a distinção nítida entre os certificados ou títulos, propriamente ditos, os papéis por que se instrumentaliza a ação de capital, e a noção substancial desta, como unidade em que se divide o capital da sociedade.

A ação de capital é, pois, configurada por um título ou certificado. O art. 191, do Código Penal de 1969, amplia *in genere* a fonte originária que teve em vista sujeitar a impressão dos formulários à prévia autorização da pessoa jurídica da sociedade, visando a resguardar o interesse contra a fraude do "título fabricado".

O art. 191 do Código citado, estendeu a *outros títulos negociáveis de sociedade anônima* a sanção nêle prevista.

Importa assentar a noção de título, inicialmente, e, ao depois, a de título negociável. O que é título.

CARVALHO DE MENDONÇA tem que os títulos podem ser conceituados quanto à qualidade das pessoas e quanto à forma de emissão (CARVALHO DE MENDONÇA, J. X. *Traçado*, vol. V, 2.^a parte, n.º 464, nota 1). Relativamente à qualidade das pessoas intervenientes no ato os títulos são públicos ou privados; quanto ao objeto, e segundo o direito que conferem, isto é, segundo a natureza da prestação, esta pode consistir no pagamento de uma soma em dinheiro, *v. g.* a cambial, a nota promissória, o cheque, a duplicata mercantil, a debênture, o *warrant*, êste após o primeiro endosso; pode consistir na prestação de determinada quantidade e qualidade de mercadorias, no caso do conhecimento de depósito em armazéns gerais, do bilhete de mercadorias, do conhecimento de transporte de mercadorias; na prestação de serviços, no caso do bilhete de passagem, para transporte de pessoas.

Pois bem, todos êsses títulos são negociáveis. Independentemente das ações, das debêntures e partes beneficiárias. São também títulos de sociedade anônima. Acaso se exigirá para impressão dos formulários em que são formalizados "autorização escrita e assinada pela representação legal da sociedade"? Segundo a norma penal do art. 191, citado, quaisquer títulos negociáveis de sociedades anônimas ficam sujeitos, *para serem fabricados*, à autorização prévia.

O destinatário da norma penal do art. 191 é o estabelecimento gráfico. Ninguém pode fazer, *imprimir* ações de sociedades anônimas, dispõe o art. 73, da lei 4.728, de 1965. Considerando-se que, obviamente, não se conceberá a feitura de certificados ou títulos das ações manualmente emitidas, manuscritos, a proibição do art. 73, dessa lei é dirigida ao estabelecimento gráfico da impressão dêsses formulários.

A circunstância da não expedição da autorização pela sociedade, para a impressão, importa em sujeitar os representantes legais às sanções cominadas no preceito penal. Isto, porém, não importa em afirmar que a autorização seja dada pelo órgão de manifestação de vontade da pessoa jurídica, nem que a mesma autorização tenha de ser lavrada e assinada pelo diretor ou sócio gerente.

O ato da autorização é ato da pessoa jurídica da sociedade. Em caso de omissão, a responsabilidade da impressão dos formulários é do estabelecimento gráfico, que deu execução à encomenda não precedida do ato formal da autorização.

Trata-se de estabelecer a legitimação da impressão dos formulários, em relação à estrutura material dêles, com a pessoa autora da encomenda e que dêles fará uso, para emissão dos títulos representativos das ações de seu capital.

O que teve em vista o legislador da lei do mercado de capitais foi dar autenticidade ao formulário impresso para servir a determinada pessoa, que dêle fará uso, mediante oferta pública, para emissão das ações, unidades em que se divide o seu capital, ou colocação destas, seja mediante o lançamento diretamente, pela sociedade emissora, seja por obra da subscrição por instituição financeira, para revenda.

A medida se reveste, ainda, de maior relevância quando se tratar de oferecimento porta a porta, por "intermediários que procurem tomadores para os títulos" (Lei 4.728, art. 16-2.º, d) diretamente ao povo nem sempre esclarecido quanto à legitimidade do oferecimento, bem como no caso das chamadas "sociedades intermediadoras", que procedem ao oferecimento dos títulos por intermédio de prepostos, também porta a porta, não raras vêzes títulos de emissão particular.

Quer nos parecer que tornar obrigatória a autorização prévia para impressão de formulários para emissão de duplicatas mercantis, talonários de conhecimento de depósito e *warrant* em armazéns gerais, de talonários de conhecimentos de depósito de mercadorias apenhadas, de conhecimento de frete, de bilhetes de mercadorias, portanto, segundo o art. 191, do Cod. Pen. de 1969, de *outros títulos negociáveis* de sociedades anônimas, importa em exu-

berância dialética, porém, sem alcance nem configuração do bem jurídico que a norma legal teve em vista proteger.

É que, todos êsses títulos, não são bursáteis, não são títulos negociáveis em bolsa nem fazem objeto de aceno ao público, porque são títulos comerciais, que transitam sob forma discreta de operações habituais entre comerciantes, que dêles têm conhecimento porque os seus emitentes são, também, comerciantes e sofrem o crivo das informações comerciais, na conjuntura atual tanto mais aperfeiçoada quanto necessária ao crédito do emitente e, indispensável, à outorga dêste, pelo tomador ou parte no negócio jurídico de que são oriundos.

A impropriedade técnica do art. 73, da Lei 4.728, de 1965, que era resrita "à fabricação de ações ou cautelas que as representem", além de ter sido reproduzida pelo legislador do Código Penal de 1969, e passado *in albis* durante tôda a fase elaborativa e revisora, foi, por êste, ampliada, numa espécie de gestação incestuosa, que pariu o monstro da *fabricação de ações e de outros títulos negociáveis*, mas, que, na verdade, não alcançou, nem alcançará, seus propósitos subjacentes, sobretudo por falta de plasticidade na mecânica e funcionamento das operações do mercado de capitais. Vejamo-lo.

O de que se trata é dar autenticidade à impressão dos formulários, para preservar o interesse público contra os passadores de papéis fraudados ou de papéis *sky blue*.

O estabelecimento gráfico deve estar impedido, sob pena de sanção penal, de fazer a impressão de formulários para certificados ou títulos de ações, sem tomar a responsabilidade do encomendante, pertinente à posterior circulação dos títulos que nêles se estruturarem.

Por isso, a sociedade anônima, dir-se-ia, melhor, a sociedade por ações, por abrangência da comandita por ações, ao fazer a encomenda dos talões de certificados ou títulos, deverá instruí-la com a autorização devidamente formalizada, com especificação das séries numéricas, natureza dos títulos e quantidades dos talões, independentemente das especificações que constarem da ordem de compra ou da encomenda dirigida ao fornecedor.

A autorização para imprimir e confeccionar os talões importa em responsabilizar a sociedade encomendante pela utilização dos impressos. É providência que produzirá efeitos a *posteriori*, visando a proteger o bem público, na pessoa do tomador dos títulos, posteriormente emitidos, e consubstanciá-los nos formulários encomendados.

Lamentavelmente, essa providência, estatuída no artigo 191, do Código Penal, se produzir algum efeito, não vai além da composição, da impressão, da tinta e do papel. Para que se torne efetiva a lei ordinária, ou, para suprimento da emissão desta, *in casu*, a norma penal, carece, necessariamente, de exigir a indicação, impressa no rodapé do formulário do nome comercial, da denominação ou razão social da gráfica que procedeu à impressão e elaboração dos talonários, da data em que isso ocorreu, e da quantidade da encomenda, assim como se torna, ainda mais importante, e necessário, que a autorização dada seja depositada em Cartório de Registro de Títulos e Documentos, para indicação dessa ocorrência dentre as que forem impressas no formulário, indicando-se aí, o número e a data do registro, tanto para fins de publicidade quanto de comprovação do cumprimento da disposição legal.

Ora, tôdas essas providências, indispensáveis para tornar efetiva a medida, e produzir eficácia à repressão dos falsos papéis ou dos papéis *sky blue*, se resumem segundo a norma penal do art. 191, na autorização “escrita e assinada”, “com firma reconhecida”, servindo esta circunstância apenas para atestar, pela data do reconhecimento da firma, a anterioridade da autorização, circunstância incolor, senão inócua.

Não obstante, o propósito da norma do art. 191, do Cod. Penal de 1969, é responsabilizar o diretor ou sócio gerente, no exercício de suas funções de órgão da sociedade, pela omissão ou conluio com o titular do estabelecimento gráfico, para “fabricar” os títulos que a consuetudine americana chama *sky blue*. Porém, não se trata de títulos irregulares. A circunstância da impressão não autorizada de formulários não importa na emissão de ações nem de outros títulos de sociedade anônima. Portanto, se ainda não são títulos, não poderão ser irregulares, por inexistentes. A ementa do art. 191, do Código Penal de 1969 é impossível, senão inepta.

Depois de conceituar, no *caput* do artigo e sob a ementa títulos irregulares, a figura penal destes, o Código assentou, no parágrafo único, desse artigo, mais duas modalidades dessa figura. Trata-se do prospecto ou material de propaganda, para venda de títulos, e da colocação destes no mercado, *fabricados irregularmente*. Vejamo-los.

I

ART. 191, PARÁGRAFO ÚNICO, INCISO I:

Prospecto ou Material de Propaganda

10. No parágrafo único, do art. 191, incorre o legislador do Código de 1969 nas mesmas impropriedades técnicas de redação e conceituação, já assinaladas. No inciso primeiro, reprime a fabricação de prospectos ou material de propaganda para a venda de títulos ou cautelas de sociedade anônima.

Ainda que se considere o prospecto e o material de propaganda artefatos de papel, não se encontrará propriedade para a expressão *fabricar*, com a função de assentar o elemento subjetivo do crime de “Títulos Irregulares”.

O prospecto tem conteúdo e substância jurídica das mais relevantes, de muito maior alcance que o da prevenção contra a impressão de formulários para certificados ou títulos de ações de companhias.

11. A impressão e a circulação do prospecto tem por efeito o lançamento da subscrição do capital, para constituição da companhia, ou a colocação das ações ou obrigações daquele. É o veículo de que se utilizam os fundadores ou incorporadores para alcançar o provável subscritor do capital ou tomador das ações. Vale dizer, para promover o lançamento da subscrição.

O prospecto apresenta um conteúdo legal, que é pertinente às informações que a lei tem por imperiosas, que a publicação deve, obrigatoriamente, consignar, porém, que expressam com tôda veemência, as circunstâncias que servem de suporte para a incorporação da sociedade.

A eficácia e todos os efeitos do prospecto se manifestam, subjetivamente, no subscritor potencial das ações ou das obrigações de emissão da socie-

dade. Algumas das informações que o prospecto deve ministrar se relacionam com a estrutura e forma de constituição do capital da sociedade; outros, com a categoria, classes e forma das ações e direitos que conferem, bem como com a forma de integralização do capital; outras, mais, com as obrigações iniciais da sociedade, se fôr caso, de privilégios concedidos aos fundadores, prêmios ou *royalties* devidos pela concessão para exploração de projetos. Porém, as informações de maior relevância dizem respeito às aptidões e possibilidades da realização da empresa e do objeto que a sociedade tem em vista estruturar, e por via da qual alcançará a realização da atividade econômica que lhe serve de causa à constituição, da substância líquida do capital, da promocialidade das utilidades que resultarão das operações da empresa, e formam o objeto social da pessoa da sociedade; da rentabilidade das mesmas utilidades, capaz de remunerar as ações e assegurar perenidade ao exercício da atividade econômica da sociedade. Eis, em rápidas palavras, o conteúdo do prospecto.

Pois bem, o prospecto preenche, nos dias atuais, em toda a sua extensão literal originária, pleno e integral significado filológico.

Prospecto, de *prospectus*, originário de *prospicio*, significa olhar para diante; prever; olhar ao longe; contemplar de longe; examinar, vigiar; estar voltado para.

Diante do prospecto publicado, e das afirmativas que contém, o provável subscritor do capital ou tomador das obrigações pode ajuizar da viabilidade econômico-financeira do empreendimento nêle retratado; olha para o futuro, para vislumbrar o sucesso da sociedade; configura, contemplando de longe, a extensão das atividades da empresa de que a sociedade será titular, no futuro. Enfim, examina, prevê, indaga, sopesa e considera sobre a conveniência do investimento oferecido; da segurança e das possibilidades de realização do projeto em que se configura e da capacidade econômico-financeira dos fundadores ou incorporadores para torná-lo efetivo.

A expressão prospecto pode ser, também, recolhida de *praepostera*, de *praeposterus*, que deu como advérbio *praepostere*, designativa de ordem inversa, do que está em sentido contrário, do que vem fora do tempo, intempetivo, despropositado.

Consignam as *Institutas*, dentre as condições que tornam nulo o contrato, *inutilis erat stipulatio, quia praepostere concepta est... quae praepostera nuncupatur, non esse rejiciendam existimavit...* (Lib. III, tit. XIX, *De inutilibus stipulationibus*, § 14).

A estipulação feita sob condição *praepostera*, isto é, no caso da condição estabelecer como fato anterior aquilo que deveria ser posterior para a validade do ato, como acentua o fragmento das *Institutas*, *si navis ex Asia venerit hodie dare spondes*, considerada em seu sentido literal *stricto sensu*, torna exigível o crédito ou a prestação antes do acontecimento do evento em virtude do qual esta se tornaria obrigatória.

Observa ACCARIAS, a razão desta inversão da ordem natural das coisas determinou que se denominasse tal estipulação *praepostera*, e o direito clássico a anulava por escrúpulo da exatidão formalista, semelhante àquele que fazia anular, igualmente, as estipulações *post mortem contrahentis*. Todavia.

essa condição, que antes tornava nulo o contrato, foi convalidada pelo Imperador Leão, quando a *stipulatio praepostera* fôsse feita *mortis causa*, tornando-a, posteriormente, generalizadamente válida, sujeitando, porém, o credor à verificação do evento, para usar da ação (ACCARIAS, *Précis de Droit Romain*, vol. II, n.º 535-3, pág. 111).

ORTOLAN considera que a nulidade da estipulação feita sob condição *praepostera* provinha de antiga jurisprudência, porém, de acentuado rigor de interpretação das palavras, pois que o caráter especial de semelhante estipulação consiste em colocar o termo fixado para o pagamento anteriormente ao acontecimento do evento da condição, em virtude do qual alguém promete pagar antes de estar obrigado a isto (ORTOLAN, *Explication Historique des Instituts de l'Empereur Justinien*, t. III, n.º 1.363). Veja-se, ainda, MAYNZ *Cours de Droit Romain*, t. II, § 245, pág. 351, e nota 24; t. III, § 418, pág. 551.

A condição *praepostera* é, também, encontrada nas fontes originárias do seguro marítimo. Em consequência da Decretal de Gregorio VII, *Naviganti vel eunti ad nundinas*, o empréstimo a risco foi proscrito sob o estigma da usura, considerado como figura de empréstimo comum.

Os riscos da navegação sempre foram gravíssimos, não só por obra da precariedade dos instrumentos de navegação, senão, também, de guerras interpestivas e sucessivas, da opressão dos governos e a armação de piratas.

A expedição de navios envolvia vidas e patrimônios. Por êsse tempo, a associação de capitais se operava sob a forma de parceria marítima entre os comerciantes mais audazes e de maior poderio econômico.

Outra forma de que se serviram para associar capitais à indústria da navegação, uma vez que a do empréstimo a risco estava proscrita, foi a que lhes facilitou a condição *praepostera*. O seguro marítimo se insinuava sob a interposição da condição *praepostera*, e forma da aposta, então tolerada pelo direito canônico.

Consistia em estabelecer um pagamento ao terceiro *si navis ex Asia venerit*. No caso de êxito feliz da expedição, dar-se-ia o pagamento do prêmio, *si navis ex Asia venerit hodie dare spondes*, ao passo que *si navis ex Asia non verit* o terceiro pagará uma indenização pelo sinistro, em que se efetivava a aposta. A continuidade dessa operação, praticada por outros interessados em investir na armação e expedição de navios, é considerada pelos autores como a fonte originária do seguro marítimo (PIPIA, *Trattato de Diritto Maritimo*, vol. II, n.º 523; RIPERT, *Droit Maritime*, t. III, n.º 2.347; DANJON, *Traité de Droit Maritime*, vol. IV, n.º 1.434; BRUNETTI, *Diritto Maritimo Privato*, vol. I, n.º 59; ANTIGONO DONATI, *Trattato del Diritto delle Assicurazioni Private*, vol. I, pág. 72, GIUFFRÈ, 1952; ENDEMANN, *Manuale*, vol. IV, §§ 61 e 62).

A *stipulatio praepostera*, *si navis ex Asia venerit hodie dare spondes* tornou-se a fonte histórica do contrato de seguro marítimo, embora os autores sejam acordes em que não foi entre os romanos que êsse contrato tenha tido sua floração originária.

12. Ora, o prospecto não é, senão, simples *invitationes ad offerendum*, porém, importa em prestação presente, do subscritor, contraposta à que lhe

promete o incorporador, configurando-se a noção remota da *stipulatio prae-postera*. A efetivação da empresa, a realização da atividade econômica do empresário, a sociedade anônima, a verificação de todos os pressupostos extraídos das circunstâncias ínsitas ou expressas no prospecto, são fatos posteriores, que determinam a prestação de tomador, na expectativa de alcançá-las.

A prestação do subscritor é anteposta à perspectiva da empresa que lhe promete o empresário, e à percepção dos frutos da atividade econômica deste, verdadeiros acessórios daquela, operando-se, por isto, a ordem inversa das prestações, daquele que promete e oferece em relação ao que aceita, subscreve, e paga as prestações para integralização das ações ou obrigações subscritas.

O prospecto é o convite a subscrever, a aderir ao projeto econômico-financeiro da empresa a ser estruturada após a constituição da pessoa jurídica dela titular. O convite público, por isso, se reveste de interesse público. Carece da proteção jurisdicional do Estado, sobretudo para resguardo da própria conjuntura econômico-social. O prospecto é elaborado pelos incorporadores, com ajuda e assessoramento de pessoas que colaboram na constituição da estrutura orgânica da sociedade, seu estatuto jurídico; na subscrição e colocação das ações ou no lançamento da emissão, tal seja a natureza do projeto de que o prospecto dá notícia.

O prospecto não é uma peça única. Pode ser objeto de exposição originária e inicial, para ser, posteriormente, suplementada com a publicação de manifestos, de informes de propaganda para colocação das ações do capital da sociedade, ou das obrigações do empréstimo.

No direito inglês, di-lo o art. 285, da *Companies (Consolidation) Act 1908*, *Prospectus* significa “não só o prospecto, senão toda notificação, circular, aviso, anúncio ou outro convite dirigido ao público, para oferecer-lhe ações ou obrigações da companhia, postas à venda ou subscrição” (Ed. Sirey, 1909).

A publicação do prospecto importa, pois, em responsabilidade dos incorporadores, das instituições financeiras que tomaram a colocação das ações ou das obrigações. No regime da lei das sociedades por ações, incorre na pena de prisão celular, de um a quatro anos os fundadores que, *in casu*, fizerem, em *prospectos* afirmações falsas sobre a constituição ou condições econômicas da sociedade (Dec.-Lei 2.627 de 1940, Cód. Penal de 1969, art. 190).

O prospecto é publicado, segundo o art. 40, da vigente lei das sociedades por ações, na imprensa e no jornal oficial dos lugares onde os fundadores *pretendem abrir a subscrição*.

13. Pois bem, na ementa “Títulos Irregulares”, o Código Penal de 1969, no art. 191, parágrafo único, n.º I, disciplina a *fabricação de prospecto*.

A impropriedade técnica da redação da norma legal ressalta aos olhos. Primeiro, porque não se trata de títulos irregulares pois prospecto não é título; depois, porque, simples publicação, não importa em “fabricação”, mesmo considerado artefato de papel, no caso de ser impresso em *suelto*, para ser distribuído, juntamente com o material de propaganda, para promoção e venda das ações ou das obrigações; finalmente, porque a elaboração do prospecto,

que resulta de trabalho de relevância, de especialistas, advogados, engenheiros, sociedades corretoras do lançamento do projeto, não importa em "fabricação" senão em peça indispensável, *ex vi legis*, para o lançamento público da subscrição ou colocação das ações ou obrigações.

A regra do § 1.º, do art. 73, da Lei 4.728, de 1965, que o Código Penal de 1969 apropriou e fez integrar o art. 191, incorre numa impossibilidade, o que torna, também, impossível a aplicação da norma penal.

Requer êsse dispositivo legal a prévia autorização, devidamente formalizada, da pessoa jurídica, ao estabelecimento gráfico, para impressão do prospecto. A impossibilidade está em que o prospecto publicado *ex vi legis*, preenchendo requisito essencial da subscrição e constituição da sociedade, no caso da sociedade de capital subscrito, é assinado e publicado sob a responsabilidade dos incorporadores ou fundadores, e não dos representantes legais da sociedade, pois esta ainda não foi constituída, inexistindo, por isso, a pessoa jurídica, e, conseqüentemente, os representantes legais dela.

Não obstante, e a despeito disto, a impropriedade da redação do inciso I, do parágrafo único do art. 191, está na generalização do ato sancionado: "nas mesmas penas incorre quem *fabrica ou distribui prospecto*"... *omissis*.

A responsabilidade do ato se distribui entre o impressor e o encomendante, já que prospecto para lançamento da subscrição ou colocação de ações do capital de sociedade anônima não constitui formulário nem artefato de papel, que se encontra à venda, nas prateleiras das papelarias, como talões de recibos, etc.

Por outro lado, *ad absurdum*, não parece viável que terceiro, não sujeito legitimado da relação jurídica da constituição da sociedade, da subscrição nem da colocação das ações, se dê ao devaneio de suportar o elevado ônus da publicação e impressão de falso prospecto, para venda fraudulenta e fictícia de ações, até porque, para isso, não carecerá do prospecto.

Por isso, no caso do encomendante, quando se tratar de prospecto impresso em avulso, para instruir "material de propaganda para venda de títulos", se fôr caso, v.g. aumento de capital, lançamento de empréstimo por obrigações, ou colocação de ações novas, o ato da pessoa jurídica, não precedido da autorização, não importa em figura penal autônoma, jamais sob a ementa de *títulos irregulares*, senão mais um caso a ser sancionado no art. 190, do Cód. Penal de 1969.

No que tange ao estabelecimento gráfico, o ato do sujeito dêle titular, por certo, não configurará crime sob ementa de "Títulos Irregulares".

III

ART. 191, PARÁGRAFO ÚNICO, Inciso II:

Títulos Fabricados Irregularmente

14. Por fim, assentou a norma penal, do inciso II, do parágrafo único, do art. 191, *verbis*: "nas mesmas penas incorre quem coloca no mercado títulos ou cautelas fabricados irregularmente".

A fonte originária dêsse dispositivo é o artigo 74, da Lei 4.728, de 1965, do teor seguinte: "art. 74 — Quem colocar no mercado ações de sociedade anônima ou cautelas que as representem, falsas ou falsificadas, responderá pelo delito de ação pública, e será punido com pena de um a quatro anos de reclusão".

O fato que a lei tem por capaz de configurar crime é a colocação no mercado, segundo o texto legal, de ações falsas ou falsificadas. O fato criminoso, praticado no mercado de capitais, é a colocação de títulos falsos ou falsificados, qualquer que seja a falsificação.

No artigo 73, a Lei 4.728, de 1964, reprime a impressão de formulários para emissão de ações e a impressão de prospectos, sem autorização do encomendante dêsses impressos. No artigo 74, a mesma lei tem por fato capaz de configurar crime, a colocação no mercado de ações falsas ou falsificadas.

O fato previsto no art. 74, da lei citada já de si tormentoso para o intérprete, por isso que erige a prejudicial da verificação do que sejam ações falsas ou falsificadas, fica restrito, no entanto, a essa circunstância, subjacente para a configuração do ilícito penal na colocação de ações no mercado, à indagação do fato criminoso.

15. A noção do próprio título, senão do objeto sôbre que se indaga da figura penal, está afirmada na lei — ações falsas ou falsificadas — e, da disposição literal do artigo 74, Lei 4.728/64, presume-se a emissão e a ocorrência do dolo.

A circunstância de se tratar de ações falsas ou falsificadas põe perante o intérprete o título; a ação falsa ou falsificada. O fato criminoso está na ocorrência de ser êle falso ou falsificado, e ser colocado no mercado, desde que o sujeito da oferta ou negociação tem conhecimento da falsificação ou da falsidade.

A caracterização da falsificação ou do ato de emissão inquinado de falsidade não é essencial para verificação do fato reputado criminoso. A construção do intérprete não está na natureza subjetiva do móvel sôbre que se argúi a falsidade ou a falsificação, nem recai sôbre essa indagação a verificação da figura penal.

O fato criminoso está na colocação no mercado, no oferecimento ou na negociação de ações falsas ou falsificadas. Será necessário, subsidiária e acessoriamente, para configuração do ato criminoso da colocação no mercado, indagar do vício que torna falsas ou falsificadas as ações oferecidas, a fim de que se afirme o elemento objetivo do crime.

Tôda a elaboração jurídica do intérprete reside na constatação das circunstâncias em que se configura a colocação das ações falsas ou falsificadas. Para isso, importa, preparatòriamente, a arguição do vício em que assenta a falsificação. Não será necessário indagar de pressupostos de forma nem de substância para afirmar a existência do título, ao passo que para sustentar a falsificação ou falsidade é indispensável a exibição dêste, em cuja substância ocorre vício, que a lei tem por elemento objetivo para caracterização da figura penal da colocação dêle no mercado.

Quando estudamos, supra, a ementa *Títulos Irregulares*, verificamos que o título de crédito, em sua natureza, forma e substância, é nulo ou anulável por vício *ad substantiam* ou *ad probationem*, repelindo, com fundamento na doutrina dominante, a esdrúxula e exótica terminologia adotada na ementa.

Pois bem, na hipótese configurada no art. 74, da Lei 4.728, de 1964, a argüição da falsidade ou da falsificação conduzirá à constatação de vício ocorrido na constituição da sociedade, na emissão das ações ou na negociação ou colocação destas.

O vício há de ser intrínseco, apesar de oriundo da pessoa da sociedade ou do ato de nascimento dêle. Porém, em tôdas as hipóteses, em quaisquer circunstâncias em que se questionar sôbre ações falsas ou falsificadas, segundo o art. 74, da Lei 4.728, de 1964, o intérprete se defrontará com os títulos destas.

Êsses títulos, ainda que em aparência, revestem os requisitos de forma e de substância, e são falsos ou falsificados por obra do vício que os inquina. Feita a prova dêsse vício, afirmada a falsificação ou a falsidade das ações, aquêle que as colocou no mercado, que fêz delas oferta pública e lhes promoveu a circulação, é sujeito da ação penal. Isto frente ao disposto no art. 74, da citada Lei n.º 4.728.

O legislador do Código Penal de 1969 inovou no texto originário, transfigurando-o senão desfigurando-o. Acaso o disposto no inciso II, do parágrafo único, do art. 191, será a figura do art. 74, da Lei 4.728, de 1964? *Fabricar irregularmente* não é a mesma coisa que colocar no mercado títulos falsos ou falsificados.

A norma jurídica do art. 191, parágrafo único, inc. II, do Código Penal de 1969, instaura uma preliminar juridicamente impossível, *fabricar irregularmente títulos ou cauteles*. O fato criminoso, colocar no mercado títulos ou cauteles fabricados irregularmente, carece de ser aperfeiçoado, como também se ressentir da mesma providência técnica o texto da norma assentada para conceituação e debuxamento da figura penal.

O tema da fabricação é invariável. Porém, o que são títulos ou cauteles fabricados irregularmente? Em que consistirá a irregularidade da fabricação dos títulos?

Segundo a sistemática do art. 191, a irregularidade poderá resumir-se na inexistência de "autorização escrita e assinada, com firma reconhecida".

Preliminarmente, e *data venia*, pode suceder que o título no qual foram observados todos os requisitos *ad substantiam* e *ad probationem*, sòmente pela simples circunstância de haver sido impresso o formulário em que foi lavrado o instrumento dêle, sem autorização da pessoa jurídica emissora, não seja falso nem falsificado, assim como o título "fabricado regularmente" seja daqueles a quem o sujeito que os colocar no mercado o art. 7.º, da Lei 4.728, de 1965, submete à pena ali cominada.

Parece que lavra entre a fonte originária e a norma assentada no Código Penal insanável e inconciliável desarmonia, ao mesmo tempo que no citado art. 191, II, se configura a hipótese imprópria, do título a que falte qualquer

dos requisitos *ad substantiam* ou *ad probationem*, no caso de se considerar a “fabricação” o ato da emissão.

16. O título irregular é inexistente, por isso que o papel, para ser reputado título de crédito, deve preencher requisitos de forma e de substância que, *ex vi legis*, lhe dão essa estrutura e natureza jurídica.

Por isso, haverá título eficaz, papel hábil, em que se manifesta a relação jurídica. O papel em que tais requisitos não foram integralmente preenchidos, mas a respeito dos quais a lei presume mandato conferido ao portador para inseri-los, ou, quando, não satisfeitos no ato da emissão, até o momento da apresentação, forem observados, a lei os tem por lançados ao tempo da emissão, é título cuja ineficácia é suprida, podem ser convalidados a qualquer momento. Dêles, porém, não se dirá que são irregulares.

Todavia, aos títulos a que faltar os requisitos de forma e de substância, verificando-se a impossibilidade de supri-los, ou porque se torne insanável a lacuna, serão títulos ineficazes, e, como tal, nulos de pleno direito. Não será nulo, porém, ineficaz cambiariamente, o título prescrito, assim como ineficaz ao exercício do direito de regresso, o título não protestado *opportuno tempore*. Não serão, êste e aquêle, títulos irregulares.

A *contrario sensu*, o formulário que haja sido impresso sem autorização da pessoa jurídica encomendante também não poderá ser considerado irregularmente fabricado, para os efeitos da configuração do “título fabricado irregularmente”.

Ainda que se admita o grosseirismo da norma penal, *título fabricado irregularmente*, não se poderá considerar *ex vi legis* esta afirmativa quanto ao formulário impresso sem autorização.

Entre a autorização para impressão de formulários e a emissão de títulos ou cautelas não há qualquer conexão nem assimilação. O título emitido com observância de todos os requisitos de forma e de substância, sobretudo os títulos de crédito de obrigação abstrata, são plenamente eficazes e a respeito da validade dêles não há que discutir se o formulário em que está instrumentado foi impresso com ou sem autorização da pessoa jurídica emissora.

Tal circunstância não inquina de nenhum vício o título, ao passo que, se houver responsabilidade a argüir do emitente, isso não constitui obstáculo à validade do título. Incorre o sujeito da emissão nas sanções cabíveis, inclusive penal, se fôr caso. Porém o portador do título, sobretudo de boa-fé, e, principalmente, se o papel é bursátil e foi adquirido por via de instituição financeira, não poderá ser molestado nem turbado sob invocação de ser o título *fabricado irregularmente*.

A impressão do formulário, com ou sem autorização do encomendante dêle gera efeitos jurídicos que se não manifestam na relação jurídica estabelecida por obra da emissão nem da circulação, nem na estrutura do título de crédito acaso emitido, que tem êsse formulário por instrumento, se nêle tiverem sido preenchidos todos os requisitos de forma e de substância, mediante os quais adquire legitimidade e natureza de título de crédito.

A responsabilidade, ainda a penal, pela impressão de formulários para emissão de títulos e cautelas é argüída da pessoa do autor da encomenda, não contra o título, seja a teor de *título irregular* seja de *título fabricado irregularmente*, do mesmo modo que a colocação no mercado, de títulos emitidos com observância dos requisitos de forma e de substância, portanto de títulos válidos e plenamente eficazes, ainda que emitidos em formulários cuja impressão sujeita o encomendante dêles à responsabilidade penal, não importa em colocação no mercado de *títulos fabricados irregularmente*.

Por isso é que se apresenta, *data venia*, sem validade jurídica a expressão *títulos fabricados irregularmente*.

Porém, se acaso se lhe emprestar conteúdo de norma penal, o obstáculo da invalidade jurídica é inafastável, pois que não haverá título ou cautela *fabricado irregularmente*.

Títulos não são fabricados, são emitidos. Seja a ordem ou promessa de pagamento, as ações ou obrigações do capital, jamais serão fabricados, porque são atos de vontade, necessariamente, terão de ser emitidos. A vontade para expressar-se e operar efeitos jurídicos, carece de ser manifestada, por isso, de ser emitida. A vontade fabricada é sem eficácia jurídica, porque está viciada de simulação ou constrangimento.

A ordem ou promessa de pagamento, ainda que se considere esta unilateral e, aquela, em face do aceite, ato de delegação, gera obrigação, e esta, para ser legítima e legitimar o crédito, importa que seja manifestada livremente. O título ou cautela que lhe serve de instrumento não é fabricado mas resulta de ato próprio de emissão de ato de vontade.

Título ou cautela fabricado, seja regularmente, *ad absurdo*, seja irregularmente, *ad infamia*, é inviável juridicamente. Para justificá-lo, não é necessário fazer apêlo a nenhuma das teorias da natureza jurídica dos títulos de crédito, a dívida abstrata, o ato unilateral, a delegação, porque títulos de crédito não se fabricam, regular ou irregularmente.

A norma penal do inc. II, do parágrafo único, do art. 191, do Código Penal de 1969, faz afirmação impossível. Punindo, penalmente, a colocação no mercado, de títulos ou cautelas *fabricados irregularmente*, tem por legítimos os fabricados legalmente, o que, efetivamente, além de paradoxal, é, já se disse com acêrto, inviável juridicamente.

A lei penal tratou indistintamente papéis desiguais e de natureza heterogêneas. Generaliza, títulos ou cautelas. Ao estudarmos os *títulos irregulares*, acentuamos a impropriedade técnica do *caput* do art. 191, que, sob a terminologia ampla e genérica de *outros títulos negociáveis de sociedades anônimas*, submeteu àquele preceito penal títulos cujos formulários não carecem *ex vi legis* de autorização para serem impressos.

O inc. II, do parágrafo único, do art. 191, incide na mesma impropriedade, generaliza a respeito dos *títulos fabricados irregularmente*.

Todos os títulos de crédito são negociáveis, salvo cláusula restritiva, não à ordem. Ora, os títulos negociáveis são suscetíveis de oferta. O conhecimento de depósito, o *warrant*, o conhecimento de frete, o bilhete de mercadorias, o certificado de depósito, enfim, os títulos da categoria dos efeitos

de comércio, são negociáveis sobretudo nas operações de compra e venda de mercadorias, de que sejam representativos.

Pois bem, porque são negociáveis, êsses títulos ingressam no mercado, embora não objeto de oferta pública. O mercado em que são negociáveis é o mercado comum das operações da atividade econômica, e, como títulos de crédito, podem servir a tôdas as operações que nela têm lugar, seja como objeto principal, seja acessoriamente.

O art. 191, do Código Penal de 1969, tem por destinatários sujeito e fatos do mercado de capitais, no entanto, em face da generalização em que está concebido, principalmente o inciso II, parágrafo único, envolve todos os títulos, desde que negociáveis, objetivamente reputados *irregularmente fabricados*. Ao intérprete, pois, o ônus de sacar a verdade, e conceituar o que seja o título *fabricado regularmente* e separá-lo do *irregularmente fabricado*.

Não obstante, e ainda que se trate de norma jurídica penal inviável, importa exaurir-lhe o elemento subjetivo: colocar no mercado, títulos ou cautelas.

17. O que se deve entender por *colocar no mercado*, títulos ou cautelas fabricados irregularmente? Já examinamos a impossibilidade técnico-doutrinária da ementa Títulos Irregulares, sob a qual surge, agora, a não menos impossível *títulos fabricados irregularmente*. Vejamos o conteúdo da expressão *colocar títulos no mercado*.

A Lei 4.728, de 1965, a partir do art. 16, disciplina o acesso aos mercados financeiros e de capitais. Segundo êsse dispositivo, somente através do sistema de distribuição prevista nessa lei, art. 5.º, poderão ser feitas emissões de títulos e valores mobiliários. A seguir, no § 1.º, do art. 16, a lei conceitua a emissão: a oferta ou negociação de títulos ou valores mobiliários. Porém, não só assenta a conceituação como fixa as pessoas e as circunstâncias em virtude das quais se configura a emissão.

A emissão de títulos e valores mobiliários pode ter significado jurídico e significado econômico. Na lei, o conceito por ela assentado somente pode ter significado e conteúdo jurídicos. Sábia a doutrina de JHERING a respeito da forma e da expressão da norma jurídica. A *forma imperativa*, senão a forma prática imediata, é a forma regular sob a qual o direito aparece nas leis. Pouco importa seja a expressão imperativa ou não. O caráter imperativo está ínsito na coisa ou na idéia. Na bôca do legislador, é tem o sentido de *deve ser*. Esta forma do direito, na qual expressão e idéia correspondem igualmente, e com o mesmo conteúdo, é, historicamente, a primeira (JHERING, *L'Esprit du Droit Romain*, t. III, n.º 46).

O conceito legal de emissão tem, portanto, conteúdo de origem e nascimento de relação jurídica, vale dizer, de emissão de vontade por via da qual se constitui algum direito em favor de outrem, ao mesmo tempo que, para o que emite a vontade, nasce a obrigação de uma prestação.

Observa-se quanto é defeituosa, indecisa e obscura a norma legal que, regulando o acesso ao mercado de capitais, *considera emissão* tanto o ato quanto o fato, isto é, a oferta ou a negociação, senão, também, as circuns-

tâncias em virtude das quais, as pessoas que os praticam se tornam os sujeitos da emissão.

Veja-se, a princípio, a contradição: na alínea *a*, do § 1.º, do art. 16, a Lei 4.728/65 assimila sujeitos da emissão a sociedade emissora e a co-obrigada. Co-obrigado é o interveniente da relação cambiária, que dela se torna sujeito passivo por fato da interveniência, aval ou endosso. No entanto, para que se torne co-obrigado, parece óbvio, impõe-se a preexistência do título ou da relação a que, aderindo, se torna co-obrigado. Portanto, para co-obrigar-se, importa, antes, o ato da emissão. A co-obrigação pode resultar de uma garantia, que só tem lugar, no entanto, após a emissão. A lei confunde atos distintos, saque e emissão, embora, mesmo no saque, a co-obrigação da garantia pressuponha preexistente a emissão.

Confunde a lei, também, os bens e a pessoa titular destes, quando dispõe, na alínea *b*, artigo citado, sobre *pessoas ou empresas* que exerçam, habitualmente, as atividades de subscrição, distribuição ou intermediação na colocação no mercado de títulos ou valores mobiliários. Ora, o sujeito da "atividade econômica é o empresário, não a empresa. É por via da empresa, fazendo-a operar que o empresário dá exercício à atividade econômica. As operações do mercado de capitais são da natureza das que realiza o empresário pessoa jurídica, a sociedade, *que exerce habitualmente* as atividades referidas na alínea *b*, do § 1.º, do art. 16, da Lei 4.728, de 1965.

Não obstante, o que se torna surpreendente, é a distribuição de títulos e valores mobiliários equiparada à emissão. Refere-se a lei, *considerando emissão* (na verdade, equiparando-a a esta) à *distribuição ou intermediação na colocação no mercado*, de títulos ou valores mobiliários.

Por fim, assentou, *considera-se emissão* o ato da pessoa natural ou jurídica controladora da sociedade emissora dos títulos *oferecidos* ou *negociados*, negociando ou oferecendo os mesmos títulos, alínea *c*, dispositivo citado.

A associação de capitais (Os *Kongern*, H. SAPPER, *Les contrats d'affiliation en droit français et allemands*, in *Revue Trimestrielle de Droit Commercial*, Sirey, 1963, fls. 37) a formação de grupos de sociedades (MICHEL VANHAECK, *Les Grups de Sociétés*, Lib. Gen. de Droit et de Jurisprudence, 1962) ao mesmo tempo que resultam do dinamismo e da complexidade da atividade econômica e da expansão das empresas, aperfeiçoando e acentuando, ainda mais, o *facies* do empresário, da integração e da concentração de capitais, e, por isso, convocando o jurista para o aperfeiçoamento da norma de direito positivo e da construção jurídica, para resguardo e segurança do direito do empresário e perenidade laborativa das empresas, importa na elaboração do direito, no aperfeiçoamento da ciência e da técnica em direito positivo.

Por isso, torna-se indispensável que sôem na lei as palavras com seu conteúdo e significado jurídicos próprios, plenos de expressão, tanto mais necessários quanto imperioso para regular relações jurídicas oriundas de operações e atividades nem sempre conhecidas em profundidade pelo intérprete, não raro com elas ainda não identificado.

No § 2.º, do citado art. 16, a Lei 4.728, de 1965, se excede em paradoxos e obscuridade. Pretende conceituar o lançamento da emissão e as operações do mercado de capitais por via das quais aquela se processa e se efetiva. Assim, preceituou, entende-se por *colocação* ou *distribuição* de títulos e valores mobiliários a *negociação, oferta ou aceitação de oferta para negociação*. Ora, essas mesmas circunstâncias servem, no § 1.º, para conceituar a emissão. Merece destaque a *aceitação de oferta para negociação*. No sistema positivo pátrio, *negociação* não é figura de ato jurídico, vale dizer de negócio jurídico.

Aceitação de oferta para negociação pressupõe operações indefinidas, senão a indagação do conteúdo jurídico dessa expressão na estrutura da norma legal. A oferta é elemento de negócio jurídico. É em face da proposta, e, da aceitação, que se lhe segue, que se forma o consenso, que as vontades se conjugam para o aperfeiçoamento do ato. A oferta dirigida em abstrato, na Bólsa de Valores, durante o pregão, dá início ao mercado, às operações por que são oferecidos para venda, títulos e valores mobiliários. A *negociação* destes tem lugar no ato da oferta, senão da proposta para venda, perante o corretor interessado na compra dos títulos oferecidos. Porém, que se entende por aceitação de oferta para negociação? Que significado jurídico pode ter, na *bôca do legislador*, a expressão *aceitação de oferta para negociação*.

O ato de colocar títulos ou distribuí-los no mercado importa em oferecê-los à venda. O negócio jurídico tem início na proposta do sujeito da distribuição ou colocação. Segue-se à emissão, no caso de ações e debêntures, ou ao saque, se se tratar de títulos cambiários. Colocação ou distribuição é operação mediante a qual se procuram tomadores para os títulos. Adiante, examinaremos o conteúdo dessas operações, que, no mercado de capitais, podem ter significado distinto e constituir objeto social de pessoas de diferente natureza.

Para o momento, o que nos importa é a conceituação fixada no § 22, do art. 16, da Lei 4.728, de 1965. Os elementos dessa operação estão fixados nesse dispositivo legal. Para que se configure a colocação ou distribuição, caracterizada segundo o mesmo preceito legal, é indispensável que a *negociação, a oferta ou a aceitação de oferta para negociação* se processe pelas vias, ou segundo as circunstâncias, previstas ali, isto é, mediante qualquer modalidade de oferta pública; mediante a utilização de serviços públicos de comunicação.

Os requisitos fundamentais de legitimação da *distribuição* ou *colocação* são: 1) a modalidade de oferta pública, e 2) o veículo da oferta. Requer, mais, a lei, solenidades de local, e de legitimação das pessoas. Por isso, a oferta pública e a utilização dos veículos por que esta se manifesta devem ser exercitados em *lojas, escritórios ou quaisquer estabelecimentos acessíveis ao público* ou praticada através de *corretores ou intermediários que procurem tomadores para os títulos*.

Para mais bem acentuar a inteligência do art. 16, §§ 1.º e 2.º, da Lei n.º 4.728, de 1965, torna-se indispensável o apêlo à construção jurídica. No sistema positivo pátrio, esta já não se realiza somente por obra da juris-

prudência, sua fonte originária e genuína, acolitada pela doutrina. Opera-se, também, pelo órgão executivo, delegatário da função do legislador. Trata-se da função normativa do Conselho Monetário Nacional, órgão do Sistema Nacional de Distribuição, Lei 4.595, de 1964, art. 1.º — I, e competência estabelecida no art. 4.º, do mesmo diploma legal. O Conselho Monetário Nacional tem como *nuncius* e *institor* o Banco Central do Brasil, art. 9.º, da citada Lei 4.595, de 1964. Segundo êsse preceito legal, “*compete ao Banco Central do Brasil cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional.*”

Assentando a inteligência do art. 16, e parágrafos, da Lei 4.728, de 1965, o Banco Central do Brasil tomou e expediu as resoluções ns. 76 e 88, que se relacionam com a *regularidade* e *irregularidade* dos títulos objeto de operações do mercado de capitais.

Ambas as resoluções trazem, à guiza de prefácio, senão de afirmação de legitimidade do órgão expedidor, as considerações seguintes:

Resolução n.º 76: O Banco Central do Brasil, *na forma do deliberado pelo Conselho Monetário Nacional*, em sessão de 16 de novembro de 1967, e de acôrdo com o disposto no art. 10, da Lei 4.728, de 14 de julho de 1965, (competência do Conselho Monetário Nacional), e 9.º, da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964 (competência do Banco Central do Brasil, *supra*), resolve: *omissis*...

Resolução 88: O Banco Central do Brasil, *na forma da deliberação do Conselho Monetário Nacional*, em sessão de 23 de janeiro de 1968, e de acôrdo com o disposto... *omissis*... Resolve: I — Baixar o regulamento anexo que disciplina o registro das pessoas jurídicas de direito privado, *inclusive (sic)* as sociedades de economia mista, emissoras de títulos e valores mobiliários, negociáveis em bôlsas de valores, e nos demais integrantes (?) do sistema da distribuição no mercado de capitais, bem como o registro das respectivas emissões.

Dispõe o item XII, da referida Resolução 88 — sòmente será permitida: 1) oferta pública, 2) lançamento, ou 3) distribuição de títulos ou valores mobiliários, através do sistema de distribuição de que trata o art. 5.º da Lei 4.728, de 1965, observado o contido (*sic*) no art. 16, da mesma lei... *omissis*. Em outro local já tivemos oportunidade de examinar, ainda que ligeiramente, a matéria do art. 5.º, da lei citada. No que tange ao *contido* no art. 16, da Lei 4.728, de 1965, a Resolução n.º 75, *supra*, fixou instruções e conceitos, senão elaborou-lhe a construção jurídica. Impõe-se, ainda uma vez mais, a invocação de JHERING. Quase desconhecida no comêço do século IX, escreve, a expressão *construção jurídica* (grifo do original) tornou-se uma das fórmulas técnicas mais usuais da jurisprudência atual na Alemanha. Todos a empregam, todos lhe dão o mesmo sentido, todavia, se alguém perguntar sôbre o que significa, se se inquirir sôbre o seu objeto, quanto ao seu propósito, os princípios que a informam, muito pouco se alcançará na resposta. A ciência permanece muda e distante para estabelecer a teoria da construção jurídica. Melancòlicamente, acrescenta JHERING

isso ainda não foi tentado nem se cogitou de lhe dar uma definição (JHERING, *L'Esprit du Droit Romain*, t. III, n.º 46).

FRANÇOIS GENY, na Introdução do volume primeiro de sua obra *Science et Technique en Droit Privé Positif*, n.º 1, fls. 2, referindo-se ao que chamou *Combat pour la Méthode*, acentuou que isto não seria de fato abrir numerosas e mais amplas passagens para os princípios ou regras que alimentam, sustentam, desenvolvem a vida jurídica, porque é preciso tomar a causa de descobrir, e, dali, extrair, diretamente, para projetá-la, a fonte íntima e originária de onde brotassem mananciais exuberantes. Segundo FRANÇOIS GENY, esta fonte é o direito em si mesmo, porém, como o direito consiste, essencialmente, em uma prática fundada sobre o conhecimento, trata-se, pois, principalmente, de saber como podemos discernir os preceitos jurídicos, independentemente dos modos de expressão, variados e contingentes, que não os revelam, senão os formam, por meio dos quais, no entanto, deve o jurista fazer passá-los na vida social. Isso consiste, acentua, em duplo problema, de ciência e de prática, o qual, erigido sobre o terreno metodológico, se traduz, todo êle, na crítica dos procedimentos de elaboração ou de aplicação do direito, naquilo em que êstes se apresentam mais generalizadamente.

18. A Lei 4.728, de 1965, é o estatuto jurídico do mercado de capitais. Toda a estrutura jurídica dessa instituição, porém, está construída sobre o organismo do Sistema Financeiro Nacional, assim denominado pela Lei 4.595, de 1964.

Sucede, porém, que o exercício funcional dos órgãos que informam êsse organismo somente acidentalmente ficou sob a disciplina de ambos os diplomas legais. O funcionamento dêsses órgãos, o mecanismo das operações, o regime jurídico das pessoas que nêle intervêm, a conceituação das operações, isto é, dos negócios jurídicos formados no exercício da atividade econômica do mercado de capitais, bem como a tutela dos sujeitos dessa atividade, a definição dos atos dêstes, quer administrativa quer tecnicamente considerados em sua substância, principalmente, quanto aos efeitos dêles perante terceiros, tudo foi extraído ao âmbito da atividade do legislador e delegado a um órgão do próprio Sistema Financeiro Nacional, o qual, em face da magnitude dos poderes que encerra, parece fazer ressurgir em todo seu esplendor a figura todo-poderosa do *pater familias* romano.

Encerra o Conselho Monetário Nacional funções delegadas de legislador do mercado de capitais, exercendo, cumulativamente, as de construtor da elaboração jurídica, não raro assentando o direito fundado nas relações engendradas naquelas atividades.

O intérprete das Leis 4.595, de 1964, e 4.728, de 1965, sobretudo o aplicador da Lei Penal de 1969, carece de enfronhar-se, previamente, da legislação paralela em que se traduzem as resoluções e circulares do Banco Central do Brasil, e deliberações do Conselho Monetário Nacional, que aquelas exteriorizam. Impõe-se, por isso, a doutrina de GENY, do *Combat pour la Méthode*.

No que respeita ao art. 191, *Títulos Irregulares*, e à matéria do parágrafo único, inc. II, dêsse artigo, parece-nos oportuna, para dedução e debu-

xamento da fisionomia do sujeito da incidência no campo de aplicação dessa norma penal, a análise da Resolução n.º 76, do Banco Central do Brasil. Embora não no declare textualmente, essa resolução é conhecida como a reguladora das sociedades distribuidoras. Assentou inicialmente o item I, que o exercício das atividades definidas no art. 16, § 2.º, da Lei 4.728, de 1965, é privativo das Sociedades Distribuidoras, registradas naquele Banco, e de seus agentes intermediários, bem como de outras instituições financeiras expressamente autorizadas a praticá-las, observadas as disposições da mesma resolução.

Pois bem, no art. 16, já o acentuamos, dispõe a Lei 4.728, de 1965, que as emissões de títulos e valores mobiliários *sòmente* poderão ser feitas nos mercados financeiro e de capitais através do sistema de distribuição *previsto* no art. 5.º.

No § 2.º, o citado art. 16, alínea *c*, conceituando a colocação ou distribuição de títulos e valores mobiliários, a Lei 4.728, de 1965, tem-na por realizada em *lojas, escritórios ou quaisquer outros estabelecimentos acessíveis ao público*, e através de *corretores ou intermediários que procurem tomadores para os títulos*.

Não se dirá que a lei dispôs genericamente, porque no *caput* do art. 16, explicitamente, situou o campo e discriminou os sujeitos da atividade, preceituando que *êstes e aquêles são os do "sistema de distribuição previstos no art. 5.º"*.

Vem a Resolução n.º 76, e, no seu item I, ainda que de modo ambíguo e obscuro, modificou a lei, porque declara privativo das pessoas que enumerou o exercício das atividades definidas no art. 16, § 2.º, da Lei 4.728, citada. Manifestou-se, de logo, o poder discricionário do *pater familias*. Mas, não *sòmente* modificou, abundou na lei. Vejamos.

No item II, a Resolução n.º 76 trata da natureza jurídica que devem revestir as pessoas para quem assegurou o exercício privativo das atividades ali mencionadas, e, ao mesmo tempo, ampliou estas e aquelas, *in verbis*:

II — As sociedades que se dedicarem às referidas atividades, e que tenham por objetivo a subscrição de títulos para revenda ou a sua distribuição e intermediação no mercado, deverão ser *empresas comerciais*, sob a forma de sociedade anônima de ações exclusivamente nominativas, ou de sociedades por quotas de responsabilidade limitada ou ainda de firma individual devidamente registrada, *omissis...*

Vejamos o conteúdo desse item. Trata o § 2.º, do art. 16, objeto da Resolução, da colocação ou distribuição; define essas atividades; pois bem, o item II excede à verba legal e acrescenta "a subscrição de títulos para revenda ou a sua distribuição e intermediação no mercado". Qual a norma aplicável?! Tratando dos sujeitos da relação jurídica daquelas atividades, prescreve a resolução que *devem ser empresas comerciais*. A Resolução retroage ao regime do Código Comercial de 1850, porque estabeleceu o requisito da quali-

dade, ser comerciante. Porém, a impropriedade técnica, senão a ambigüidade e a obscuridade, ressaltam da assimilação da pessoa aos bens de que é titular.

Textualmente, o item II faz exigência de serem tais sujeitos "sociedades... emprêsas comerciais, sob a forma de sociedade anônima... sociedade por quotas... ou ainda firma individual".

Ora, nos têrmos dos art. 16, *caput*, e 5.º, da Lei 4.728, de 1965, combinados com os arts. 1.º e 25, da Lei 4.595, de 1964, as pessoas que exercerem as atividades previstas no referido item II, da Resolução 76, carecem de ser instituições financeiras, que se constituirão *unicamente* sob a forma de sociedade anônima (Lei 4.595, art. 25). Qual a norma aplicável? *Quid juris?*

A circunstância requerida, de se tratar de emprêsas comerciais, é irrelevante, por isso que esta resulta da natureza das atividades objeto da pessoa jurídica. É empresário aquêle que exerce atividade econômica. A sociedade comercial é empresário, pessoa jurídica, assim como, segundo o Código Comercial de 1850, é a sociedade comercial comerciante pessoa jurídica. As sociedades comerciais são pessoas, não emprêsas comerciais. A sociedade comercial é o sujeito da emprêsa comercial. *In casu*, o sujeito, senão o empresário, observado o disposto no art. 25, da Lei 4.595, de 1964, é a instituição financeira.

A Resolução 76 tratou das Sociedades Distribuidoras, item I. No item II, a elas se referindo, assinalou subscrição para revenda, distribuição e intermediação. A Lei 4.728, no art. 5.º, separa sociedades que: 1) tenham por objeto a subscrição de títulos para revenda, 2) que tenham por objeto a distribuição de títulos no mercado (item III), e 3) sociedades que tenham por objeto a intermediação na distribuição (item IV). A estas últimas é que a Resolução 76 tem por Sociedades Distribuidoras, e das quais o objeto de atividade, *ex vi legis*, é a *intermediação na distribuição*.

A Lei 4.728, de 1965, nos arts. 11 e 12, estabelece mais um elemento de diferenciação, que torna obscuro o próprio conceito de instituição financeira, porém, e ainda assim, fixa o regime jurídico a que deve preencher a legitimação do sujeito desta, segundo a natureza da atividade dêle.

Dispõe o citado art. 11, dependem de prévia autorização do Banco Central o funcionamento das pessoas que tenham por objeto a subscrição para revenda e a distribuição de títulos e valores mobiliários. E, no art. 12, ao invés de autorização fêz depender o funcionamento apenas do requisito do prévio registro no mesmo Banco, das pessoas cujo objeto de atividades seja a intermediação na distribuição ou colocação de títulos ou valores no mercado.

Pois bem, a Resolução n.º 76, no item VII, modifica a lei, amplia o conteúdo da norma, assentando que tanto as pessoas regidas pelo art. 11 quanto as que ficam sob o regime do art. 12, da Lei 4.728, ficam sujeitas à prévia autorização do Banco Central não somente para entrarem em funcionamento, mas para praticarem todos os atos ali referidos.

Surge, portanto, a indagação, que será, também, indispensável ao intérprete do art. 193, do Código Penal de 1969, quanto a saber se, acaso, na forma do item VII, da Resolução 76, *distribuição e intermediação no mercado*

equivale a *distribuição* (Sociedade Distribuidora). Face à lei, as sociedades distribuidoras (intermediação na distribuição) são apenas sujeitas a registro, o que, até certo ponto, lhes retira, *ex vi legis* (Lei 4.595, arts. 17 e 25, combinados com os arts. 11, 21 e 16, da Lei 4.728) a característica de instituição financeira. Observamos, até aqui, em seus aspectos gerais, a conceituação que a Resolução n.º 76 estabeleceu para a sociedade distribuidora. Porém, essa resolução foi mais além. Assim, é que tratou de pessoas que denominou de *agentes autônomos*. Na verdade, a êsse respeito, a Resolução n.º 76 não chega a assentar a definição. Considerou, apenas, agentes autônomos as pessoas que preencherem ou se encontrarem na situação ali prevista. Na forma do item VI, da referida Resolução, "são considerados agentes autônomos", as pessoas físicas que se dedicarem, *sem vínculo empregatício*, à atividade de venda e colocação de títulos *por conta da Sociedade Distribuidora*...

É requisito essencial, segundo o citado item VII, para que sejam considerados agentes autônomos, e exerçam atividade por conta de Sociedade Distribuidora, *sem vínculo empregatício*, que tais agentes se façam previamente registrar em instituição financeira autorizada à prática das operações previstas na mesma Resolução.

Ficou, assim, a instituição financeira delegatária do Banco Central, para legitimar o exercício, e dar-lhe a característica, do agente autônomo. Veja-se quanto se dilui a atividade, senão a competência, do legislador.

No que tange à responsabilidade e à natureza jurídica do agente autônomo, reveste-se de relêvo a indagação do alcance e profundidade, senão da eficácia, do registro e dos atos do agente assim legitimado.

Manifesta-se, de logo, a dúvida sôbre se tem a instituição financeira competência legal para dar, sòmente pelo fato do registro, a qualidade de autônomo ao agente que vende ou coloca títulos por conta de Sociedade Distribuidora. A natureza dos atos de outrem, que obra por conta de Sociedade Distribuidora, abstraindo-se da qualidade de autônomo, é próprio do mandato ou da comissão, portanto, relação contratual. Então, a segunda dúvida que se manifesta no espírito do intérprete diz respeito à relação jurídica estabelecida entre a instituição financeira e o agente, e em relação ao terceiro perante quem êste contratou por conta daquela.

Por fim, resta o registro. Que espécie de registro? Não tendo êle por efeito estabelecer vínculo empregatício, qual o seu conteúdo e efeito? Apenas o da legitimação, isto é, com efeito de identificação, perante o terceiro, para autorizar, por conta da Sociedade Distribuidora, a *venda ou colocação* de títulos. Em tais circunstâncias, como, realmente, acontecerá nas anteriormente descritas, perante o terceiro responde a Sociedade Distribuidora. Portanto, mesmo sem vínculo empregatício, o agente autônomo torna-se preposto da Sociedade Distribuidora, por não se configurar, nitidamente, o mandato, por falta da representeção, nem a comissão, porque o agente autônomo não contrata em seu próprio nome. Então, o denominado agente autônomo é figura de intermediário prevista na alínea *d*, do § 2.º, do art. 16, da Lei 4.728, de 1965.

Essa conclusão, a que nos conduz o texto do item VI, da Resolução n.º 76, está corroborada pela alínea *b*, do referido item, da mesma Resolução, *verbis*:

“b) é vedada aos agentes autônomos a prática, em seus próprios nomes, dos atos descritos no item I, devendo suas atividades restringir-se às de agentes vendedores ou colocadores por conta das sociedades ou firmas cuja atividade esteja prevista na presente Resolução.”

Agentes vendedores, na verdade, ou o vendedor praticista, que sai, porta a porta, com os títulos em sua pasta, para oferecê-los por conta da Distribuidora, ou para tomar pedidos que, posteriormente, serão aviados pelo seu patrão, ou serão meros *corretores ou serão simplesmente intermediários, que procuram tomadores para os títulos*. Nesta última qualidade, configurar-se-á a hipótese legal do art. 16-2.º-d, da Lei 4.728.

Resta, pois, para aperfeiçoar a natureza jurídica do “agente autônomo”, examinar a quem cabem os riscos das atividades por êle exercidas por conta da instituição financeira.

A Resolução n.º 76, no item VI, alínea *a*, impõe à instituição financeira que registrar agente autônomo a responsabilidade da remessa, ao Banco Central, das informações cadastrais, bem como de comunicações mensais ao mesmo Banco, das “alterações do referido quadro”, esclarecendo “os motivos dos eventuais afastamentos”. Presume-se tratar do quadro de “agentes autônomos”, admitidos, pela instituição financeira.

Ora, a responsabilidade das informações cadastrais importa na verificação dos antecedentes das pessoas admitidas para procederem, por conta da instituição financeira, a venda ou colocação de títulos no mercado.

Não poderá a instituição financeira alegar boa fé por fato de não conhecimento das circunstâncias pregressas do agente registrado, que, por êsse efeito, adquire legitimidade para vender e colocar títulos por conta dela.

Por outro lado, a obrigação de esclarecer os “motivos dos eventuais afastamentos” também pressupõe o poder de polícia do patrão sôbre os seus prepostos, poder que se instaura, também, por fato do registro, e de legitimação dêste decorrente.

A atividade do “agente autônomo” restringe-se às do vendedor ou colocador, por conta da sociedade distribuidora, de títulos no mercado, ao passo que aos mesmos agentes é vedada a prática, em seus próprios nomes, de atos que a referida Resolução tem por privativos das sociedades distribuidoras.

No item VIII, a Resolução 76 regulou o conteúdo do contrato com o agente autônomo, no que tange ao exame e à fiscalização dos atos e operações que, dêle oriundos, pratiquem e realizem as firmas individuais. Denominou-o contrato de agenciamento. Presume-se, portanto, o contrato celebrado com o agente autônomo. Então, além do registro, a Sociedade Distribuidora celebrará com o agente autônomo contrato de agenciamento. A pre-

sunção resulta do disposto no item V, da Resolução citada, em confronto com a disciplina do item VIII, da mesma Resolução.

Portanto, a responsabilidade das informações cadastrais, a obrigação de comunicar as alterações ocorridas mensalmente e de informar os motivos dos eventuais afastamentos, assim como a cláusula expressa, inserta no contrato celebrado com o agente, que faculte, através de elementos contábeis e documentais a fiscalização dos atos e operações do agente, faz que os riscos de venda e colocação de títulos no mercado sejam da Sociedade Distribuidora, caso não os tome o próprio Banco Central, na forma do item IX, da mesma Resolução.

Dir-se-á, pois, que haverá, em tôdas essas circunstâncias exercício irregular de atividades no mercado de capitais. Pois bem, caracterizada a inexistência de autonomia na atividade do agente, em que consistirá esta, principalmente para constituir objeto de disposição normativa da Resolução 76? Qual será o interesse da afirmação da inexistência de vínculo empregatício? Será este simplesmente restrito à constituição da remuneração do agente, estabelecida à comissão ou sobre preço da colocação dos títulos? As respostas a essas indagações poderão elucidar a questão suscitada a propósito do exercício irregular de atividades no mercado de capitais, senão de aspecto de títulos irregulares ou fabricados irregularmente.

O agente autônomo, nos termos da Resolução 76, é figura de preposição, portanto, de mediação, mas sem se verificar nesta a característica pura e aperfeiçoada do mediador, do corretor, cuja atividade tem por efeito e objeto, simplesmente, a aproximação das partes que desejam contratar. Não. O Agente de que trata a Resolução 76 efetua por conta e risco da Sociedade Distribuidora a venda ou a colocação de títulos, afirmando-se, por isso, a preposição, aformoseando-se a fisionomia do preposto no ato dêste de vender por contra e risco da Sociedade Distribuidora, bem como na relação jurídica estabelecida entre esta e os terceiros com quem contratar o agente, sob a responsabilidade e riscos da mesma sociedade. Segue-se a mediação, que a legislação e as resoluções do Banco Central chamam de intermediação na distribuição, por obra do disposto na alínea *d*, do § 2.º, do art. 16, da Lei 4.728, de 1965. Trata-se, contudo, de mediação indireta, imperfeita, por força de cujos característicos se afirma em confronto com a Resolução 76, a preposição.

Por derradeiro, impõem-se algumas considerações sobre o contrato denominado de agenciamento, item VIII. No sistema positivo pátrio, vigente, inexistente o contrato de agência. Sem dúvida, o Código Comercial de 1850, no Título III, da Parte Primeira, adotou o título "Dos Agentes Auxiliares do Comércio".

Todavia, essa expressão jamais caracterizou figura de contrato e teve por objeto estabelecer a distinção entre o comerciante sujeito da relação jurídica do ato de comércio, e as pessoas que, na qualidade de auxiliares indispensáveis dêste, ainda que a êle não direta e administrativamente subordinados, exercessem atos inerentes aos que, no regime do Código, praticam os comerciantes, e são atos subsidiários do exercício da mercancia.

Por isso, o Código os chamou agentes auxiliares, por serem o sujeito que dá exercício a certa atividade auxiliar, em virtude da qual e de cuja natureza a doutrina os classificou auxiliares dependentes e auxiliares independentes, CARVALHO DE MENDONÇA, J. X., à frente, que considerou os últimos agentes autônomos, entre os quais, além da enumeração do Código, isto é, entre os corretores e os leiloeiros, incluiu o despachante das alfândegas, por sua grande preponderância ao tempo em que escrevera.

Porém, esclareceu CARVALHO DE MENDONÇA, que é o corretor, senão uma das figuras do contrato de mediação; o leiloeiro, um comissário; o despachante aduaneiro, um mandatário? O preposto não se prende ao patrão pelo contrato de preposição? (CARVALHO DE MENDONÇA, J. X., *Tratado*, vol. II, n.º 408 e 309). Os auxiliares dependentes, como é óbvio, devem tôda a sua atividade a quem os contrata, e revestem as variadas formas do empregado no comércio de então. No mesmo sentido a doutrina de ALFREDO RUSSEL, *Curso de Direito Comercial*, vol. I, ns. 233/240; SPENCER VAMPRÉ, *Tratado*, vol. I, §§ 88 e segs.; DESCARTES DE MAGALHÃES, *Curso de Direito Comercial*, vol. I, ns. 47 e segs.

ORLANDO GOMES, no seu *Anteprojeto de Código Civil*, e posteriormente, no *Volume dos Contratos*, edição Forense de 1966, estuda o Contrato de Agência, figura por êle introduzida *de lege ferenda* e, na doutrina, no direito pátrio. Esse contrato encontrou regime jurídico, originariamente, no Código Civil italiano de 1942, e, sob o influxo das operações do Mercado Comum Europeu, vicejou e floresceu sendo admitido na legislação dos países dessa Comunidade, sob inspiração da representação comercial autônoma. Em nossa tese de Concurso à Livre Docência na Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, *Representação Comercial Autônoma*, nos demosramos no estudo dessa figura contratual no direito pátrio, e no direito comparado, sobretudo no Direito do Mercado Comum Europeu.

Pois bem, o contrato a que se refere o item VIII, da Resolução 76, do Banco Central do Brasil, não é contrato de agência, nem é contrato de representação comercial autônoma, é simples contrato de preposição, embora a referida Resolução expressamente declare contrato de agenciamento..

A Resolução não se demora na caracterização do contrato referido no seu item VIII, nem mesmo estabeleceu norma sôbre a hipótese de ser o agente contratado por mais de uma Sociedade Distribuidora, ou servir a diversas sociedades, sendo ou não estabelecido. Tratou, simplesmente, de "pessoas físicas, que exerçam apenas a intermediação por conta e ordem de instituição financeira".

O "agente autônomo", verdadeiramente, o agente auxiliar do comércio, independente, está sujeito ao Registro de Comércio, nos termos expressos do art. 42, da Lei 4.726, de 13 de julho de 1965, procedendo-se na forma do art. 37, da mesma lei.

Ora, a Lei 4.728, de 1965, no art. 16-2.º-d, apenas aflorou a figura do intermediário, agora aperfeiçoada pela Resolução 76, como agente autônomo. Pode dizer-se que a referência a corretores, que faz êsse dispositivo, não é pertinente aos sujeitos das operações da Bôlsa de Valôres, porque os

membros desta são as sociedades corretoras, que têm o seu estatuto jurídico na Resolução n.º 39, do Banco Central do Brasil, *ex vi* do disposto no art. 7.º, da Lei 4.728, de 1965, e art. 9.º, da Lei 4.595, de 1964, a que já nos referimos. .

Portanto, o corretor ou intermediário que, na forma do artigo 16-2.º-d, da Lei 4.728, citada, procura tomadores para títulos e valores mobiliários, para tornar-se agente autônomo, auxiliar do comércio, forçosamente terá de observar os requisitos do Registro de Comércio. Será esta mais uma tormentosa questão a ser examinada pelo intérprete da norma penal dos arts. 191 e 193, do Código Penal de 1969, de saber se poderá matricular-se na Junta Comercial, como agente auxiliar do comércio, salvo se alguma Resolução do Banco Central do Brasil não assentar a “construção jurídica”.

O contrato referido na Resolução n.º 76, não é, pois, contrato de agência. Dir-se-ia figura de mandato instituído, figura de preposição em face da proclamada autonomia, porém, recaindo sobre a pessoa da Sociedade “Distribuidora todos os efeitos da venda ou colocação dos títulos que, por conta e ordem, e sob os riscos desta, efetuar o “agente autônomo”, até porque está este sob fiscalização da referida Sociedade Distribuidora.

A norma penal do inc. II, parágrafo único, do art. 191, do Código Penal de 1969, reprime estritamente o ato de colocar no mercado títulos ou cautelas fabricados irregularmente. Tornou-se, por isso, norma inoperante. A princípio, por sua inviabilidade jurídica depois, porque não se identifica com as operações do mercado de capitais. (*)

19. A colocação no mercado de títulos e valores mobiliários, nos termos da legislação que rege esse ramo da atividade econômica, está sob a tutela e fiscalização do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil.

Impõe-se a configuração, na sistemática do direito positivo penal, do quadro das figuras penais do mercado de capitais, assim como a que a lei falencial assentou para o ilícito penal do instituto da Falência, e como será, também, para o Direito Penal Especial das sociedades anônimas (JOSEPH HAMEL, *Le Droit Penal Special des Sociétés Anonymes*, Dalloz, 1955, *Études de Droit Commercial*, do Institut des Sciences Juridiques et Financières Appliquées aux Affaires, de la Faculté de Droit de Paris).

(*) Este trabalho já estava escrito quando foi publicada a Lei n.º 5.589, de 3 de julho de 1970, que deu nova redação ao art. 74 da Lei n.º 4.728, de 14 de julho de 1965, que passou a vigorar nos seguintes termos: “Art. 74 — Quem colocar no mercado ações de sociedade anônima ou cautelas que a representem, falsas ou falsificadas, responderá por delito de ação pública, e será punido com pena de (um) a 4 (quatro) anos de reclusão. Parágrafo único. Incorrerá nas penas previstas neste artigo quem falsificar ou concorrer para falsificação ou uso indevido de assinatura autenticada mediante chancela mecânica”.

Essa lei, no art. 1.º, estabelece que os títulos ou certificados de ações, debêntures ou obrigações, bem como as respectivas cautelas, de emissão das sociedades anônimas de capital aberto, poderão ser autenticados mediante utilização de chancela mecânica, obedecidas as normas a serem baixadas pelo Conselho Monetário Nacional dentro de noventa dias da data da publicação da referida lei.

A norma de Direito Penal é norma abstrata, aberta, que assenta a repressão ao estabelecer a circunstância ou conjunto destas, em que, incidindo o sujeito do ato reprimido, torna-se responsável penalmente e passivo da ação penal.

Pois bem, no âmbito do exercício da atividade econômica, a circunstância que serve de conteúdo e pressuposto do fato objeto da norma penal não tem a substância residualmente colhida no fato social, mas é oriunda, subjacentemente, da violação do instituto jurídico que disciplina aquela atividade.

Nesse sentido, o fenômeno econômico não é, propriamente, considerado como emanção do fato social, mas resulta da atividade desenvolvida para promoção das utilidades e serviços necessários à subsistência individual, a garantir e preservar a soberania da organização social.

Por isto, os atos de todos quantos se encontram envolvidos no exercício da atividade econômica são, primariamente, atos dessa atividade, em cuja sucessão também esta se manifesta. O instituto jurídico que preside a êsses atos forma a estrutura normativa e constitutiva da substância de que se nutre o legislador da norma penal, justamente para superamento dos *títulos irregulares* e dos *títulos fabricados irregularmente*.