

## A LETRA DE CÂMBIO E O MERCADO DE CAPITAIS

SÉRGIO DE SÁ MENDES

A letra de câmbio, título de crédito de origem e aplicação já por demais analisadas, ganhou projeção inusitada em nosso país quando, a partir de 1964, o Brasil, na esteira do exemplo da Colômbia e do México, passou a integrar o reduzido número de países possuidores de um estatuto global relativo ao mercado de capitais.

A Lei n.º 4.595 de 31-12-1964 dispôs sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias e criou o Conselho Monetário Nacional e, como que em certo sentido a complementando e explicitando, a Lei n.º 4.728 de 14-7-1965 disciplinou o mercado de capitais e estabeleceu medidas para o seu desenvolvimento. Note-se que ambos os citados diplomas legais foram implementados por grande número de resoluções do Banco Central com fulcro no art. 9.º da Lei n.º 4.595 de 1964.

No tocante às letras de câmbio, a fonte localiza-se no art. 27 da Lei n.º 4.728 de 1965, assim rezando o aludido texto legal:

“As sociedades de fins econômicos poderão sacar, emitir ou aceitar letras de câmbio ou notas promissórias cujo principal fique sujeito à correção monetária, desde que observadas as seguintes condições:

III — sejam destinadas à colocação no mercado de capitais com aceite ou a coobrigação de instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central.”

Em oposição a seu emprêgo mais corriqueiro e difundido, a letra de câmbio emergiu da legislação do mercado de capitais com um perfil que se bem não a houvesse desfigurado por certo nos obriga a encará-la sob enfoque mais elástico. Com efeito, ainda em vigor a Lei n.º 2.044 de 31-12-1908 que disciplina os títulos de crédito, mister é examinarmos se a letra de câmbio de aceite das instituições financeiras apresenta idênticas características e analisar as ressonâncias de ordem jurídica que a mesma apresenta em função da multiplicidade de normas sobre ela incidentes. Um fato nos parece inquestionável: o objetivo dos aludidos títulos de crédito revela-se distinto do das cambiais nos moldes que até aqui a temos conhecido, eis que se destinam aquelas à captação de recursos no mercado de capitais. Portanto examinaríamos em primeiro lugar se haveria fundamento para aceitarmos a existência de duas letras de câmbio distintas, de duas espécies do mesmo gê-

nero “letra de câmbio”, e que seriam os títulos ordinários que estariam submetidos à sistemática da Lei n.º 2.044 e os títulos cambiários de aceite das instituições financeiras lançados com respaldo na Lei n.º 4.728, de 1965.

I) Poderíamos de início apontar traço na configuração das cambiais do mercado de capitais que apoiaria tal distinção e esta teria fulcro em consagrada classificação que a ciência jurídica forjou na área dos negócios jurídicos. Assim é que, havendo negócios jurídicos que apresentam como requisito para sua existência a inserção do elemento causa e por isso chamados negócios jurídicos causais, outros há frente aos quais a ordem jurídica dispensa a existência de tal elemento, para que os mesmos sejam considerados válidos. São assim chamados negócios jurídicos abstratos. Nesta última categoria são incluídos os negócios jurídicos que se materializam nos títulos de crédito, pois em relação aos mesmos, a sua existência e validade independem da presença do componente causa, pois os mesmos traduzem obrigação existente a que o Direito atribui vitalidade sem indagar sobre atos anteriores que teriam dado fundamento à mesma.

Ora, em relação às letras de câmbio em exame, observa-se que nas mesmas existe de forma ostensiva, em cada uma delas, causa a que estão jungidas em função das Resoluções 45, 77 e 85 do Banco Central e da Lei n. 4.728: o financiamento de crédito ao consumidor que vinculando o aceitante ao sacador (1) propiciará, se em tempo amortizado, a satisfação ao termo previsto, do tomador.

II — Também em apoio à existência de uma duplicidade de cambiais, caberia referência ao Decreto n.º 57.663 de 24-1-1966 que promulgou as convenções para a adoção de uma lei uniforme em matéria de letras de câmbio e notas promissórias. O parecer do Consultor Geral da República, transcrito no “Diário Oficial” de 26-9-1968 (Parte I) relativo à aplicação no Brasil do referido instrumento, conclui:

“Conseqüentemente estão em vigor no Brasil a Lei Uniforme sobre Letra de Câmbio e Nota Promissória, assinada em Genebra em 7 de junho de 1930 e a Lei Uniforme sobre Cheque ali assinada em 19 de março de 1931 — ambas com as necessárias adaptações de seus textos aos textos ainda vigentes do nosso Direito e a elas anterior, em face das reservas a elas oferecidas pelo Brasil, no momento em que a elas aderiu.”

É de se observar que a interpretação do Consultor Geral é cogente na área da administração pública e, sem embargo de que à mesma talvez se pudesse opor a circunstância de o aludido Decreto aplicar-se apenas na área do direito internacional privado, a aceitaremos na íntegra com o objetivo de melhor desenvolvimento da argumentação. Diz o Consultor Geral:

“Quanto às outras possíveis conclusões decorrentes do confronto das mencionadas convenções com os dispositivos da legislação anterior, assim respondo:

1 — A Lei Uniforme, como se vê de seus artigos 1.º e 2.º, não permite a Letra de Câmbio ao Portador. O Brasil aceitou essa inovação, a qual, porém, não atinge as letras de câmbio lançadas em mercado, em observância do disposto na Lei sobre Mercado de Capitais (Lei n.º 4.728, de 14 de julho de 1965)”.

Pode-se pois inferir, da interpretação do Consultor Geral da República, a implícita singularidade de tais títulos de crédito. Distinguir-se-iam pois:

i) Letras de Câmbio ordinárias que, antes reguladas pela Lei n.º 2.044 de 1908, agora o são pelo Decreto n.º 57.663 que incorporou, com as reservas opostas pelo Brasil, as disposições da Lei Uniforme sobre Letra de Câmbio ao direito brasileiro; e

ii) Letras de Câmbio lançadas no mercado em consonância ao disposto no art. 27 da Lei n. 4.728, pois configura-se nas mesmas exceção ao sistema do direito comum na matéria. Tal hermenêutica nos levaria, em suas últimas conseqüências, à admissão da existência, ao lado do direito cambiário comum refletido na Lei Uniforme, de um direito cambiário administrativo de caráter excepcional, anômalo que incidiria sobre o mercado de capitais na esteira da Lei n.º 4.728 e das resoluções pertinentes do Banco Central.

III — Outra contribuição ponderável no sentido da admissão de uma dualidade de cambiais nos é proporcionada por Lélío Candiota de Campos *in* “As Leis Uniformes de Genebra sobre Letra de Câmbio, Nota Promissória e Cheque e sua aplicação no Brasil.” No citado opúsculo o autor é por demais claro:

“A prática adotada no País, há alguns anos, de dar às letras de câmbio, emprêgo e objetivos próprios de valores mobiliários, a serem tomados pelo público em geral, na captação de recursos financeiros pelas empresas, constitui um desvio da finalidade para a qual foram criadas.” (obra citada, pág. 14).

Distinguindo, mais adiante, entre efeitos de comércio e outras classificações, nas quais o título de crédito em tela possa se enquadrar, diz:

“No Brasil, passou-se a fazer uso da Letra de Câmbio como título de valor mobiliário, isto é, como instrumento de colocação de capitais destinados à renda, mediante apêlo ao público para que ofereça suas economias de empréstimo. Embora não seja a finalidade da Letra de Câmbio, a Lei n.º 4.728 deu cobertura legal à praxe, autorizando a sua emissão em série ou em massa, para colocação no mercado de capitais, desde que contenham a coobrigação de uma instituição financeira autorizada e sejam lançadas na conformidade das exigências que traçou. Sendo lei especial editada na vigência da Lei n.º 2.044, que admitia a Letra de Câmbio ao portador, *conseqüência foi que o Decreto*

57.663, regulando tão somente a criação e o emprêgo normal dêsse título cambial como efeito de comércio, não atingiu os preceitos da lei normativa do mercado de capital." (grifos nossos)

Entendemos talvez indesejável a admissão da existência de duas espécies de letras de câmbio. Dúvida não pode haver estar a prática a demonstrar que, com muita freqüência, o surgimento de praxes em conexão às cambiais de aceite das instituições financeiras dá-se ao arrepio do direito tradicional ainda vigente. Portanto acreditamos aconselhável, dada a multiplicidade de comportamentos estranhos à filosofia tradicional dos títulos de crédito, fôsse levada a cabo uma consolidação da legislação cambiária de molde a:

i) fundir em estatuto único tôda a disciplina da letra de câmbio relativa aos figurantes na mesma para tal fim aplicando os princípios da Lei n.º 2.044 no que ainda couberem, ressalvados os aspectos externos operacionais que por fôrça da Lei n.º 4.595 são de competência, para efeito de regulamentação, do Conselho Monetário Nacional;

ii) fixar, com base na experiência de cinco anos de vigência da legislação do mercado de capitais, as normas que se aplicarão às cambiais causais fundadas em contratos de financiamento do crédito ao consumidor.

Situação que ilustra com bastante nitidez a tensão que vai surgindo entre o fato social e a norma jurídica na área dos títulos de crédito é a que se nos depara no tocante aos saques mediante mandatários. É sabido que as cambiais de aceite das instituições financeiras apresentam múltiplos sacadores que se abrigam sob um único mandatário, pois segundo se afirma, resultaria inexpressiva cambial na qual o emitente fôsse pessoa física desconhecida do público, além do que tal procedimento permite que, em dada letra de câmbio, um só sacador represente na realidade diversos mandantes, cada um dêles com uma parcela do valor total da letra.

Examinaríamos então:

- a) a legitimidade dos saques por mandatário;
- b) a legitimidade de uma letra de câmbio contendo pluralidade de sacadores;
- c) a posição dos diversos sacadores em relação ao seu grau de responsabilidade frente ao tomador.

a) Quanto à possibilidade do saque por mandatário é pacífica a sua jurisdição, como o demonstra sobejamente José Xavier Carvalho de Mendonça in "Tratado de Direito Comercial", vol. V, 2.<sup>a</sup> parte, páginas 221 e 222. Também incisivo é José Maria Whitaker à página 77 de sua clássica obra sobre a letra de câmbio:

"A obrigação cambial, como tôdas as outras obrigações, pode ser contraída diretamente, ou por intermédio de um representante."

O mandatário há de fazer, contudo, referência ao mandante e esta referência faz-se mais das vezes pela aposição, por carimbo, da fórmula "P. P. de Terceiro". Não nos parece que tal praxe possa ser elidida pela inscrição na cambial de alusão a um contrato de forma genérica, eis que careceria tal título da caracterização essencial da figura do emitente. Veja-se, a propósito, julgado transcrito na Revista dos Tribunais, vol. 105, pág. 100:

"Não é letra de câmbio aquela em que o sacador, declarando assinar por procuração omite, entretanto, o nome de quem outorgou."

b) O segundo aspecto refere-se à pluralidade de sacadores. Tais sacadores intervêm na letra de câmbio, representados por certas entidades, sendo, todavia, aquêles os que garantem, frente ao tomador, o pagamento, fazendo emergir o problema da legitimidade da pluralidade de emitentes. Em suas "Instituições de Direito Comercial", Waldemar Ferreira no volume dedicado aos títulos de crédito não aborda o referido ponto. Mas outros juristas, de igual envergadura, sufragam ponto de vista afirmativo. Assim, José Maria Whitaker, em sua obra citada, à página 64 refere-se de forma expressa à possibilidade ora enfocada, admitindo-a de forma clara. E José Xavier Carvalho de Mendonça, no vol. V, 2.<sup>a</sup> parte, pág. 141 ob. cit.:

"Mais de um sacador pode figurar na letra de câmbio".

É pois admissível, na cambial, a intervenção de sacadores diversos. Qual pois, a postura dos mesmos face ao tomador e a de cada um em relação aos demais? Como já frisamos, não têm as cambiais da Lei n.º 4.728 uma individualização dos emitentes, pois êstes são representados na letra de câmbio, com freqüência, por uma entidade e, pela natureza da intervenção, o mandatário no caso não passa de um representante direto, pois a vontade que exprime é juridicamente a dos outorgantes-mandantes. Ora, tais cambiais ocultam uma multiplicidade de mandantes vinculados à instituição financeira e que na realidade desejam apenas responsabilizar-se por uma parcela do valor da cambial, visto que os financiamentos a que se vinculam representam muitas vezes apenas uma fração do montante a ser resgatado pelo beneficiário.

c) Afinal examinemos a posição dos sacadores, abstraídas as práticas que possam vicejar em tôrno da situação, e nos concentrando tão somente na posição jurídica dos mesmos e suas conseqüências face ao direito vigente na matéria.

São múltiplos os sacadores, mas poderia a responsabilidade de cada um corresponder apenas ao montante do respectivo financiamento? A resposta é por certo negativa com apoio no art. 44 da Lei n.º 2.044, de 31-12-1908:

"Para os efeitos cambiais são consideradas não escritas:

IV — a cláusula excludente ou restritiva da responsabilidade e qualquer outra, beneficiando o devedor ou credor, além dos limites fixados por esta lei."

Não podem pois se eximir todos os sacadores e cada um dêles da responsabilidade pela integralidade da quantia inscrita na cambial, respondendo o sacador solidariamente pelo pagamento da letra de câmbio (Lei citada, art. 43). Em conseqüência, sendo diversos os sacadores e vedando a Lei Cambiária a limitação de sua responsabilidade, parece-nos configurar o fato a existência de uma obrigação solidária. O art. 896 do Código Civil reza:

“A solidariedade não se presume, resulta da lei ou da vontade das partes.”

Como aqui se trata de matéria disciplinada por leis de cunho comercialístico aplicáveis a relações jurídicas de conotações mercantis, fácil nos parece a conclusão de que na espécie, a solidariedade é regra.

Examinando o problema sob o ângulo cambial, assim escreve José Maria Whitaker:

“O sacador garante tanto o aceite como o pagamento da letra; não, evidentemente, ao sacado, que contra êle só pode invocar relações extra-cambiárias, mas ao tomador e a todos os sucessivos portadores do título. Se há mais de um sacador, *serão todos solidariamente responsáveis*, cumprindo, porém, notar que a ação de regresso que compete àquele que, porventura pagou, contra os coobrigados do mesmo grau, não envolve uma questão cambiária, devendo, portanto, se regular pelos princípios comuns”. (grifos nossos).

O que caracteriza o devedor solidário é que cada um responde, “in totum”, como se fôsse um só devedor, a exemplo do texto das Institutas (1, 3, 16):

“Ex huiusmodi obligationibus et stipulantibus solidum singulis debetur et promittentes singuli in solidum tenentur”. (Nas obrigações deste tipo deve-se a cada um daqueles a quem se promete a totalidade, e cada um dos que prometem está obrigado à totalidade).

Em conseqüência, cada um dos sacadores-mandantes que porventura imaginem se comprometer em parcelas por vêzes ínfimas, examinada a relação do prisma do direito cambiário, são na realidade devedores solidários que em muitos casos se vincularão acima de suas próprias possibilidades em razão da junção, no mesmo título, de diversos outros montantes correspondentes aos demais obrigados. As conseqüências da solidariedade são realçadas por Carvalho Santos:

“Se o devedor acionado pelo credor não pode opor a exceção de divisão, não pode, com maioria de razão, oferecer exceção ou defesa alguma que vise protelar o pagamento, a pretexto de haver ajustado com outro ou outros credores que êstes é que pagariam a dívida. Sua obrigação é pagar e depois é que poderá

reaver dos que se obrigaram com êle a quantia que dispendeu com o pagamento, de vez que o acôrdo entre os devedores não pode alterar o vínculo de solidariedade estabelecido no contrato com o credor." (*Código Civil Brasileiro Interpretado*, vol. XI, pág. 227).

A Resolução n.º 45 (n.º VIII) do Banco Central foi por seu turno explícita:

"a) a colocação no mercado diretamente pelas sociedades aceitantes será feita *por ordem, conta e risco do sacador*." (grifos nossos).

De todo o exposto, impõe-se a conclusão que a penetração incomum que vêm tendo os aludidos títulos, como forma de captação de recursos no mercado de capitais, acabou por criar tôda uma gama de aspectos em dissonância aos princípios tradicionais dos títulos de crédito de que é apenas um dos exemplos as dificuldades que poderão emergir em conexão à responsabilidade dos sacadores e que foram objeto de nossa análise.

Outro fato corrente na mecânica do mercado de capitais e com repercussões jurídicas refere-se ao endosso da letra de câmbio ao aceitante. Do ponto de vista do Direito positivo em vigor parece-nos claro não sofrer vedação por qualquer norma jurídica o fato de, em dado título de crédito, o aceitante figurar também como endossatário sem que fique extinta a obrigação por confusão. É fato que o art. 1.049 do Código Civil dispõe:

"Extingue-se a obrigação, desde que na mesma pessoa se confundam as qualidades de credor e devedor."

Abrija-se, no entanto, exceção a tal princípio, no § 1.º do art. 45 da Lei n.º 2.044:

"A letra endossada ao aceitante pode ser por êste reendossada antes do vencimento."

Também o entendimento da doutrina se orienta no mesmo sentido. Assim, Waldemar Ferreira *in Instituições de Direito Comercial*, vol. 3, Tomo I, pág. 140:

"A letra de câmbio, endossada ao aceitante, pode ser por êste reendossada antes do vencimento. Volta o título portanto à circulação. Revive. Mas esta revivescência subordina-se ao vencimento.

Operado porém o reendosso, tanto pelo aceitante, quanto pelo sacador, ou avalista, todos os signatários continuam vinculados, e isso por não extinguir o endosso anterior ao vencimento, seja quem fôr o endossatário, o direito cambial. As obrigações permanecem quais eram."

José Maria Whitaker (obra cit., pág. 130 e 131) referindo-se ao titular do endosso acentua que a letra "pode ser válidamente endossada tanto a qualquer endossante anterior, como ao sacador, e até mesmo ao próprio aceitante."

É pois lícito o endosso da letra de câmbio ao próprio aceitante.

Mas, com incidência sobre o mercado de capitais o Banco Central baixou a Resolução n.º 77 em 23-11-1967 na qual encontramos, no seu item II:

"Vedar cláusula que assegure a retrovenda antecipada dos títulos aceitos ou emitidos pelas instituições financeiras."

Como se verifica, aqui desenha-se mais uma vez o divórcio entre duas concepções de letra de câmbio o qual, na prática, com a intensificação do disciplinamento das mesmas mediante resoluções do Banco Central, ainda mais se acentuará dando margem à situação que imaginamos não convenha aos interesses da segurança do comércio jurídico. Em consequência, e tendo em vista a necessidade de evitarmos perplexidades e incertezas que adviriam da admissão de dois tipos de letras de câmbio distintas, sugeriríamos ou a elaboração de novo estatuto cambiário que incorporasse às disposições ainda vitais da Lei n.º 2.044 os princípios novos que vão surgindo em função do desenvolvimento do mercado de capitais, ou a introdução de alterações na Lei Cambiária de molde a possibilitar harmônicamente sua aplicação às letras de câmbio de aceite das instituições financeiras.

#### A LETRA DE CÂMBIO FONTES NORMATIVAS

Lei n.º 2.044 de 31-12-1908 — Define a letra de câmbio e a nota promissória e regula as operações cambiais.

Lei n.º 4.728 de 14-7-1965 — Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento.

Decreto n.º 57.663 de 24-1-1966 — Promulga as convenções para a adoção de uma lei uniforme em matéria de letras de câmbio e notas promissórias.

Resolução n.º 18 de 18-2-1966 — (XVI, XVII e XXXVI). Faculta aos bancos de investimento ou de desenvolvimento a assunção de coobrigações em títulos cambiários e a administração dos mesmos.

Resolução n.º 24 de 31-5-1966 — Dispõe sobre o registro, pelos próprios portadores, de títulos cambiais em circulação em condições proibidas pela Lei n.º 4.728.

Resolução n.º 28 de 30-6-1966 — Faculta às sociedades de crédito e financiamento e às de tipo misto, a colocação de letras de câmbio, no mercado, com cláusula de correção monetária.

Resolução n.º 45 de 30-12-1966 — Regulamenta as operações realizadas pelas Sociedades de Crédito e Financiamento e as de tipo misto de que resulte o aceite de títulos cambiários e revoga a Resolução n.º 28.

Decreto-Lei n.º 286 de 28-2-1967 — Dispõe sobre a regularização de emissões ilegais de títulos, e dá outras providências.

Resolução n.º 80 de 26-12-1967 — Limita o nível das operações ativas dos Bancos de Investimento ou Desenvolvimento e das “financeiras” até 5-5-1968.

Resolução n.º 87 de 24-1-1968 — Autoriza os bancos privados de investimento a assumir novas responsabilidades por aceites em títulos cambiários, respeitados os limites legais e atendidas as recomendações do Banco Central, nas modalidades que especifica.

Decreto-Lei n.º 427 de 22-1-1969 — Dispõe sobre a tributação do imposto de renda na fonte, registro de letras de câmbio e notas promissórias e dá outras providências.

Resolução n.º 95 de 19-7-1968 — Estabelece limite para a taxa de colocação que poderá ser cobrada ou paga no mercado de letras imobiliárias, títulos cambiários ou debêntures de emissão, aceite ou coobrigação de instituições financeiras.

Resolução n.º 103 de 10-12-1968 — Fixa a percentagem que as sociedades de crédito, financiamento e investimento e as de tipo misto estão obrigadas a aplicar em crédito ao consumidor e cuida da concessão de aceites em títulos cambiários referentes à operação de prestação de serviços.

Resolução n.º 115 de 21-5-1969 — Determina em operações contratadas por instituições financeiras, inclusive as mediante aceite de letras de câmbio, redução mínima de 12% sobre o custo da operação para o financiado.

#### NOTAS

(1) O contrato que se encontra na raiz de tais letras de câmbio — o de abertura de crédito com aceitação — é estudado por J. A. Penalva Santos, “Novos Aspectos do Mercado de Capitais e Outros Trabalhos de Direito Comercial” — Ed. Alba. De forma específica em relação às cambiais causais ver “L’Azione Causale nel Diritto Cambiario” de Gerardo Santini, Padova, 1968; (2) Avançaríamos mais um traço distintivo das letras de câmbio do mercado de capitais em confronto com os mesmos títulos em seu uso habitual: nesta última utilização, o sacador, tendo um crédito junto ao aceitante ordena a êste que pague certa quantia ao tomador. Em sua utilização como instrumento de captação de recursos no mercado de capitais a letra de câmbio emerge com feição outra, eis que nesta o sacador é, ao contrário, devedor do aceitante em função do contrato de financiamento que os vincula.