

SOCIEDADES DE CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO

Oscar Barreto Filho

Professor na Faculdade de Direito
da Universidade de São Paulo.

1. - As sociedades de crédito, financiamento e investimento são espécies das chamadas “sociedades financeiras”. As sociedades ditas financeiras não constituem um tipo societário diferenciado; não se distinguem das demais sociedades por uma forma jurídica peculiar e sim, tão-somente, por seu objeto social. As sociedades financeiras podem adotar a forma, jurídica que melhor lhes convenha, desde que a legislação do país onde tenham sede não estabeleça para elas forma determinada.

As várias espécies de sociedades financeiras apresentam em comum a utilização de processos semelhantes para a consecução de seus objetivos, principalmente a “substituição de títulos”, ou seja, o emprêgo dos fundos sociais para a aquisição de títulos de outras empresas. Dêsse modo, os títulos emitidos pela sociedade substituem-se, economicamente, aos títulos que ela possui em carteira. Dada essa circunstância, é claro que a forma jurídica que oferece maiores vantagens para as sociedades financeiras é a de sociedade por ações, que lhes permite granjear maiores capitais e aplicar em tôda a plenitude o processo econômico da “substituição de títulos” (cf. nosso livro “Regime Jurídico das Sociedades de Investimentos”, São Paulo, 1956).

2. - As várias classificações propostas para as sociedades financeiras adotam como critério distintivo a fina-

lidade essencial de sociedade. Deixando de lado as distinções doutrinárias e tendo em vista principalmente a prática dos negócios nos vários países, podem-se distinguir três categorias fundamentais de sociedades financeiras:

1.º) As sociedades que possuem títulos de outras empresas com o fito de colocação ou aplicação de capitais, procurando a repartição do risco financeiro e a obtenção de um rendimento satisfatório de que são tipos os *investment trusts* anglo-americanos e as sociedades de investimento francesas.

2.º) As sociedades que detêm títulos com o objetivo de controle ou predomínio de outras empresas, a que correspondem as *holding companies*.

3.º) As sociedades que detêm títulos com o objetivo de propiciar recursos financeiros a empresas novas, ou ao giro dos negócios de empresas já existentes; nesta categoria incluem-se as *promoting companies* norte-americanas.

Essa classificação não é rígida e pode acontecer que uma sociedade financeira participe simultaneamente da natureza de várias das categorias indicadas. É, aliás, o que sucede normalmente em nosso país.

Além das sociedades financeiras, que são empresas de caráter permanente, dotadas de personalidade jurídica, há ainda a considerar os *sindicatos financeiros*, que são organismos de duração transitória, constituídos principalmente para assegurar o êxito de uma determinada emissão de títulos (*underwriting syndicates*); revestem-se, comumente, da forma de sociedades em conta de participação. Atualmente, a Lei sobre Mercado de Capitais, no art. 15, prevê a existência desses sindicatos, designando-os como *consórcios*.

3. - No Brasil, devido à falta de conhecimento das peculiaridades inerentes a cada um dos tipos de empresas

financeiras, muita confusão é feita neste terreno, mormente com o conceito de “sociedade de investimento”, que, entre nós, tem sido empregado para designar, indiferentemente:

a) *investment trusts e investment companies* (única aceção correta);

b) *trust companies* (são as sociedades fiduciárias ou de administração);

c) *investment counsel firms* (conselheiros de investimentos);

d) *investment bankers* (banqueiros de investimentos).

É preciso não confundir as sociedades de investimento com os bancos de investimento, recentemente introduzidos em nosso país.

Nos países de organização bancária mais aperfeiçoada, as funções de estudo, garantia (*underwriting*) e distribuição de emissão de títulos são exercidas por bancos especializados os bancos de negócios ou de investimentos (*banques d'affaires, investment banks*). Tais organismos se dedicam a operações de financiamento, de cunho nitidamente bancário, motivo pelo qual se distinguem das sociedades de investimento, cujo único objetivo reside na colocação de capitais, mediante a formação e a gestão de uma carteira de valores mobiliários.

A constituição e o funcionamento dos bancos de investimento ou de desenvolvimento, a que se refere o art. 29 da Lei de Mercado de Capitais, são disciplinados pela Resolução nº 18 do Banco Central.

4. - Foi pena que, deixando de atender às sugestões emanadas dos especialistas na matéria, inclusive da Comissão Especial designada em 1962 pelo Conselho Nacional de Economia (de que tivemos a honra de participar), não houvesse a legislação acolhido a distinção, que se afigura fundamental, entre *sociedades de investi-*

mento, de um lado, e *sociedades de crédito e financiamento*, de outro lado, a fim de submetê-las a disciplina legal específica.

Com efeito, existe muito maior interesse público na regulamentação minuciosa pelo Estado das atividades das sociedades de investimento, que constituem organismos coletivos de gestão de capitais, às quais pode ser confiado importante papel na aplicação de pequenas poupanças, como veículos da democratização da riqueza e, conseqüentemente, de oportunidades

Já as sociedades de financiamento apresentam maiores afinidades com os bancos comerciais, pois, operando também com papéis representativos de operações a prazo médio, oferecem a possibilidade de interferência no campo de ação destes últimos. E, quando operam a longo prazo, caracterizam-se como verdadeiros bancos de investimento, entrosando-se orgânicamente no sistema bancário.

Sem assumir compromisso com qualquer das orientações doutrinárias, poderia a lei, perfeitamente, conceituar, em termos amplos, sociedades de financiamento (incluídas as de crédito) como aquelas que têm por objetivo operar no mercado de crédito, a médio e longo prazos; sociedades de investimento as que se destinam a operar no mercado de valores mobiliários. Atendendo à conveniência de especialização das atividades financeiras, não mais deveriam ser admitidas as sociedades de tipo misto, como atualmente sucede.

5. - As sociedades financeiras têm surgido nos vários países como expressivos índices do desenvolvimento do mercado financeiro; foi o que aconteceu na Europa Ocidental e, depois, nos Estados Unidos, onde obtiveram sua maior expansão.

No Brasil, datam de 1952 as primeiras tentativas para a implantação de emprêsas do tipo dos *investment trusts* anglo-americanos.

A primeira legislação específica, em nosso país, aplicável às sociedades de crédito, financiamento e investimento foi consubstanciada nos Decretos-leis ns. 7.583, de 25 de maio de 1945 e 9.603, de 16 de agosto de 1946. Essas diplomas visavam, precìpuaente, a disciplinar as atividades das sociedades de crédito (*finance companies*) que têm por escôpo o financiamento das vendas a prestações de mercadorias e de bens móveis, e que foram criadas entre nós, a exemplo dos Estados Unidos, para facilitar a distribuição de produtos duráveis e de valor apreciável, como automóveis e artigos eletrodomésticos. Essa legislação, além de pouco extenso, deixava margem excessiva de liberdade à constituição e ao funcionamento dessas sociedades.

Em 1959, o Ministério da Fazenda, usando com largueza da delegação de poderes outorgada pelos dois diplomas mencionados, refundiu as normas especiais primitivamente baixadas pela Portaria n. 88, de 8 de junho de 1945, fazendo expedir as instruções constantes da Portaria n. 309, de 30 de novembro de 1959, que ainda constitui o roteiro básico para o estudo do assunto. A Portaria n. 309 representou um grande passo para a regulamentação desses tipos de sociedades financeiras, não obstante as dúvidas suscitadas no tocante à constitucionalidade da disciplina da matéria mediante simples portaria ministerial.

O problema da competência normativa para regulamentar as atividades das sociedades de crédito, financiamento e investimento foi, em parte, resolvido com a promulgação das leis de Reforma Bancária (Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964) e sobre Mercado de Capitais (Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965).

6. - Há que distinguir na regulamentação das atividades das sociedades de crédito, financiamento e investimento, dois aspectos fundamentais: o formal ou jurídico, e o substancial ou econômico-social.

Sob o ponto de vista formal, há que cogitar da exata definição dos objetivos dessas sociedades, da natureza das funções que exercem e dos tipos das operações por elas praticadas, em confronto com as atividades peculiares aos bancos comerciais. Há também, que cuidar de normas visando à implantação da indispensável segurança jurídica na constituição e no funcionamento das emprêsas e dos fundos por elas geridos, inclusive definindo em têrmos rigorosos a responsabilidade civil e penal de seus diretores.   preciso, enfim, prever a institui ao de um regime de fiscaliza ao, que assegure a todos quantos contratem com sociedades dessa espécie razoável certeza no tocante   seriedade dos propósitos por elas colimados.

Sob o ponto de vista substancial, deve ser considerado, precipuamente, o fato econômico subjacente   norma jurídica. A formula ao de regras legais deve ater-se, como óbvio, aos objetivos a realizar, no plano superior da política econômico-financeira.

Neste particular,   oportuno salientar que, servindo as sociedades dessa natureza como instrumentos de capta ao das poupanças privadas, a aplica ao dos recursos por elas obtidos deve orientar-se, preferentemente, no sentido de corrigir as distor oes existentes em nossa economia, na estrutura dos investimentos, de modo a estimular o emprêgo de tais recursos em inversões de caráter reprodutivo, nos setores de maior significa ao econ omica (indústria, agricultura, exporta ao). Em breves palavras, dever-se-ia, na medida do possível, colocar as poupanças coletadas no seio do povo ao serviço dos interesses da economia nacional, que são os interesses do

próprio povo. Ainda sob êsse prisma, portanto, pode-se falar nas sociedades de investimento como instrumentos de democratização do capital, abrindo novos e mais amplos horizontes à iniciativa privada.

Relevante é o papel que incumbe a essas sociedades na ampliação do mercado de capitais, com benefícios reflexos no processo de desenvolvimento econômico, motivo pelo qual é de inteira oportunidade sua regulamentação por lei.

7. - As sociedades de crédito, financiamento e investimento, como partes integrantes do sistema financeiro nacional, devem ser reguladas (como efetivamente o foram) pela lei orgânica das instituições bancárias e creditícias.

Justifica-se, todavia, a elaboração de lei especial para regular certos aspectos peculiares das atividades dessas sociedades, como, por exemplo, os atinentes aos fundos de participação (*acceptance*) e aos fundos mútuos de investimentos (estruturados sob a forma de condomínios abertos), assunto ao qual teremos ensejo de voltar.

No quadro das instituições financeiras, entretanto, cabe perfeitamente distinguir, de um lado, os estabelecimentos bancários, de outro, os estabelecimentos financeiros do tipo das sociedades de crédito, financiamento e investimento.

O que individualiza os bancos é o fato de se utilizarem não só de capitais próprios, mas, sobretudo, de capitais alheios, obtidos através da operação passiva bancária por excelência, que é o depósito. O depósito é, portanto, essencial à configuração da atividade bancária.

Ao contrário, é expressamente vedado às sociedades de crédito, financiamento e investimento o recebimento de depósitos pecuniários de terceiros (Decreto-lei n. 7.583, art. 2.º; Portaria n. 309, item XXVI, alínea a). Não lhes cabe, pois, o desempenho da função econômica relevan-

tíssima atribuída aos bancos, de criação da moeda escritural.

8. - A lei de Reforma Bancária incluiu expressamente entre as instituições financeiras privadas as sociedades de crédito, financiamento e investimento. Em consequência, as normas relativas à constituição, funcionamento, fiscalização e penalidades aplicáveis a essas instituições também o são às sociedades de que tratamos.

O sistema legal vigente separa nitidamente a competência legislativa do Congresso Nacional para editar *normas estruturais* sobre as instituições de crédito (e que acham consubstanciadas principalmente nas leis ns. 4.595 e 4.728), e a competência do Conselho Monetário Nacional para expedir *normas conjunturais* sobre a política da moeda e do crédito, sob a forma de *resoluções*. Este sistema tem o mérito indiscutível de propiciar a indispensável flexibilidade à regulamentação dos preceitos legais, possibilitando sua adequação mais perfeita às contingências econômico-financeiras e ao comportamento dos negócios.

Incumbe, assim, ao Conselho Monetário Nacional, limitar as taxas de juros, descontos e comissões; determinar a percentagem máxima dos recursos que as instituições financeiras poderão emprestar a um mesmo cliente, estipular índices e outras condições técnicas sobre encaixes, immobilizações e outras relações patrimoniais a serem observadas pelas instituições financeiras; delimitar o capital mínimo das instituições financeiras; privadas (Lei n. 4.595, art. 4.º).

A execução das disposições legais e das normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional compete ao Banco Central da República do Brasil (Lei n. 4.595, art. 9.º). Enquadram-se em suas atribuições:

a) exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas;

b) conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam funcionar no país; instalar ou transferir suas sedes ou dependências; ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas; ter prorrogados os prazos concedidos para funcionamento; alterar seus estatutos;

c) estabelecer condições para a posse e para o exercício de quaisquer cargo de administração de instituições financeiras privadas.

9. - As leis de Reforma Bancária e de Mercado de Capitais cogitaram de regular, de modo expresso, várias matérias que eram disciplinadas pela Portaria n. 309.

Pelo art. 18 da lei de Reforma Bancária, a autorização para o funcionamento das instituições financeiras, que era da alçada do Ministro da Fazenda, passou para a competência do Banco Central.

Exige o art. 25, para as instituições financeiras privadas, à exceção das cooperativas de crédito, a forma de sociedade anônima, com a totalidade de seu capital representado por ações nominativas. A forma anônima é a mais adequada para as sociedades financeiras; que utilizam, comumente, na consecução de suas finalidades, o processo da "substituição de títulos", a que nos referimos. Em alguns casos, como sucede em relação às sociedades de investimento do tipo fechado, a forma de sociedade por ações imposta pela própria natureza da atividade desenvolvida. Além disso, o regime legal das sociedades anônimas é o que melhor se coaduna com o princípio de publicidade da gestão financeira, que deve vigorar nas sociedades em aprêço.

O capital inicial será sempre realizado em moeda corrente (art. 26), sendo que na subscrição do capital inicial e nas de seus aumentos em dinheiro, será exigida no ato a realização de, pelo menos, 50% (cinquenta por cento) do montante subscrito (art. 27).

Deliberou o Banco Central, com referência às sociedades de crédito, financiamento e investimento, que somente se poderão constituir com o capital mínimo integralizado de Cr\$ 500.000.000 (quinhentos milhões de cruzeiros). As sociedades já autorizadas deverão ajustar seu capital a êsse mínimo, no prazo máximo e improrrogável de um ano, a contar da data da circular n. 21/65, de 21 de dezembro de 1965. Em se tratando de instituições financeiras, as quantias recebidas dos subscritores de ações serão recolhidas diretamente ao Banco Central (art. 27, § 1.º).

Também as sociedades de crédito, financiamento e investimento estão obrigadas a comunicar ao Banco Central os atos relativos à eleição de diretores e membros de órgãos consultivos, fiscais e semelhantes, no prazo de 15 dias de sua ocorrência, devendo êsses administradores preencher as condições de idoneidade estabelecidas pelo Banco (art. 10, inciso X e art. 33).

Medidas dessa ordem constituem garantias destinadas a atrair a confiança do público, pois impedem a proliferação de empresas sem os requisitos mínimos de idoneidade técnica e financeira.

10. - A lei de Reforma Bancária regula, ainda, em linhas gerais, a matéria relativa às operações das instituições financeiras privadas, estabelecendo algumas ressalvas para atender às peculiaridades das sociedades de crédito, financiamento e investimento.

Assim é que, no art. 30, possibilita às sociedades de investimento a participação no capital de quaisquer sociedades, independentemente de autorização do Banco Central. Essa regra constitui uma decorrência lógica do próprio objetivo visado por êsse tipo de sociedade.

Não podem tais sociedades, como as demais instituições financeiras, conceder empréstimos ou adiantamentos a seus diretores e conselheiros, bem como aos respec-

tivos cônjuges e parentes até o 2.º grau; às pessoas físicas ou jurídicas que participem de seu capital, com mais de 10% (dez por cento), salvo autorização específica do Banco Central, em cada caso, quando se tratar de operações lastreadas por efeitos comerciais resultantes de transações de compra e venda ou penhor de mercadorias; e às pessoas jurídicas de cujo capital participem com mais de 10% (dez por cento), diretamente ou por intermédio de seus diretores ou administradores, cônjuges e respectivos parentes (art. 34).

Também é vedado às sociedades de crédito, financiamento e investimento adquirir bens imóveis não destinados ao próprio uso, salvo os recebidos em liquidação de empréstimos de difícil solução, caso em que deverão vendê-los no prazo de um ano, a contar do recebimento, prorrogável até duas vezes, a critério do Banco Central (art. 35, n. II). Mas o ativo imobilizado não poderá exceder o valor do capital realizado e reservas livres (art. 36).

Não é lícito a tais sociedades emitir partes beneficiárias, mas, como normalmente não recebem depósitos, poderão emitir debêntures, desde que previamente autorizadas pelo Banco Central, em cada caso (art. 35, n. I e parágrafo único).

As operações das sociedades financeiras são resguardadas pelo princípio do sigilo, devendo as informações prestadas às autoridades competentes ser utilizadas reservadamente (art. 38 e parágrafos).

11. - No tocante às operações das sociedades de crédito, financiamento e investimento é que mais se faz sentir a necessidade de lei especial, a fim de individualizá-las e distingui-las das operações próprias dos bancos comerciais (por exemplo, quanto à fixação de prazo mínimo para as operações).

É da natureza dessas sociedades a proibição do recebimento de depósitos pecuniários de terceiros, o que

constitui operação peculiar à atividade bancária; em consequência, também não se é de admitir a emissão de cheques contra as sociedades financeiras.

Existem muitos pontos que exigem regulamentação adequada, para facultar às sociedades dêsse tipo condições ideais de funcionamento, inclusive no tocante à segurança das aplicações. Deve, por exemplo, haver uma limitação no montante de recursos de terceiros com que poderão operar as sociedades, em função do montante do capital realizado e reservas livres da sociedade.

Neste particular, deve ser dispensado tratamento mais rigoroso às sociedades de financiamento, ante a consideração de que se dedicam a operações com papéis comerciais (capital de movimento), ao passo que as sociedades de investimento operam com títulos de Bôlsa (capital fixo), o que confere maior estabilidade às operações destas últimas.

As restrições existentes no texto da Portaria n. 309, quanto às proporções máximas de aplicações de recursos na mesma empresa, justificam-se em atenção ao princípio fundamental da repartição do risco financeiro, mediante a diversificação das aplicações de fundos e a total desvinculação entre sociedades financeiras e as sociedades de exploração industrial ou comercial.

Por outro lado, tendo em vista a circunstância de que as sociedades de investimento, embora oferecendo maior interesse econômico, social e político (pois atendem melhor às finalidades de democratização do capital das empresas), não lograram em nosso país o desenvolvimento que se esperava, parece aconselhável estabelecer menores exigências legais, para estimular as atividades de sociedades da espécie.

12. - A Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965, que disciplina o mercado de capitais, procurou, de acôrdo com a melhor doutrina, caracterizar as sociedades de investi-

mento como categoria distinta das sociedades de crédito, financiamento e investimento. A elas se refere designadamente no art. 3.º, inciso II, consagrando-lhes tôda a seção IX (arts. 49 e 50).

Sociedades de investimento, diz o art. 49, são aquelas que têm por objeto a aplicação de capital em carteira diversificada de títulos ou valores mobiliários, ou a administração de fundos em condomínio ou de terceiros para idêntica aplicação.

Compete ao Conselho Monetário Nacional fixar as normas a serem observadas pelas sociedades de investimento, relativas à diversificação mínima da carteira segundo empresas, grupos de empresas associadas e espécie de atividade; limites máximos de aplicação em títulos de crédito; condições de reembolso ou aquisição de suas ações pelas sociedades de investimento, ou de resgate das quotas de participação do fundo em condomínio; normas práticas na administração da carteira de títulos e limites máximos de custos de administração (art. 49, § 1.º). Tais sociedades terão sempre a forma anônima e suas ações serão nominativas, ou endossáveis (art. 49, § 2.º). No mais, submetem-se as sociedades de investimento à disciplina comum das instituições financeiras privadas.

Sob o ponto de vista tributário, cumpre assinalar que, nos termos do art. 57 da lei sobre Mercado de Capitais, as sociedades de investimento e os fundos em condomínio não são contribuintes do imposto de renda, desde que distribuam anualmente os rendimentos auferidos; essa norma visa a impedir a tributação em cadeia dos rendimentos dos títulos em carteira, que já são tributados em mãos das pessoas físicas membros da sociedade ou participantes do fundo. Muitas outras considerações sobre matéria tributária poderiam ser lembradas, como, por exemplo, as vantagens previstas pelos arts. 55 e 58 da Lei n.

4.728, como estímulo à aplicação de capital em sociedades de investimentos ou fundos em condomínio.

13. - A matéria mais relevante, que precisa de urgente regulamentação legal, é a disciplina pormenorizada dos fundos de financiamento e de investimento, para o que poderão ser colhidos elementos valiosos nas legislações francesa e argentina, que estão mais próximas do sistema jurídico brasileiro.

É preferível caracterizar os fundos, de acôrdo com sua finalidade, como sendo de financiamento (constituído por uma carteira de papéis comerciais) ou de investimento (composto por uma carteira de títulos de Bôlsa), e não de acôrdo com a forma jurídica adotada, como fundos de participação em condomínio. Tais fundos, em consonância com o princípio da especialização, sòmente poderão ser constituídos, geridos ou administrados por sociedades de investimento, ou por bancos de investimentos (Lei n. 4.728, art. 29, inciso V; art. 49, inciso II).

O art. 50 da lei de Mercado de Capitais editou algumas normas sôbre os fundos mútuos de investimentos, constituídos sob a forma jurídica de condomínios abertos de títulos ou valôres mobiliários, cuja administração será sempre contratada com companhias de investimento, sendo-lhes facultado converte-se em sociedades anônimas de capital autorizado. As quotas (deveria ser: os certificados correspondentes às quotas) dêsses fundos poderão ser emitidas sob forma nominativa, ou endossável, o que por certo facilitará sua negociação. A fim de resguardar os condôminos de possíveis abusos, prevê a lei a realização anual de uma assembléia geral, com a finalidade de tomar as contas aos administradores e deliberar sôbre o balanço por êles apresentado.

Outras normas sôbre a diversificação das aplicações dos recursos dos fundos de investimento constam, igual-

mente, da Resolução n. 18 do Banco Central, que estatui sôbre os bancos de investimento.

É claro, porém, que essas poucas disposições não esgotam a matéria.

Os fundos, que revestem a natureza jurídica de comuñões de recursos, instituídos em indivisão permanente (em contrário à regra vigente do art. 629 do Código Civil), não têm personalidade jurídica, mas cada um dêles deve possuir designação própria e escrituração específica.

A importância que já assumem tais fundos em nosso mercado financeiro e a necessidade de proteger os investidores, fazem inadiável a sua regulamentação *por lei*, que defina suas características essenciais, sua representação legal, os direitos e obrigações das sociedades administradoras e dos participantes, disciplinando a aplicação dos recursos coletados, a guarda dos valores integrantes dos fundos e vários outros pontos de interesse.

14. - a importância do papel atribuído às instituições financeiras na economia pública e privada justifica a implantação de rigoroso regime de fiscalização, que se destina exatamente a assegurar a seriedade da gestão dos negócios da empresa.

Como prevêem as leis de Reforma Bancária e de Mercado de Capitais, a fiscalização das sociedades de crédito, financiamento e investimento é exercida pelo Banco Central.

A responsabilidade pelos atos de gestão dessas sociedades, ou dos fundos por elas mantidos cabe inteiramente aos seus diretores e gerentes, que são equiparados, para êsse fim, aos administradores de bancos (Lei n. 4.595, art. 42 comb. com a Lei n. 1.808, de 7 de janeiro de 1953, art. 2º).

A violação dos preceitos legais ou regulamentares acarretará aos infratores a imposição de penalidades, es-

calonadas gradativamente desde a advertência, multa, suspensão do cargo, inabilitação temporária ou permanente para o exercício de cargos de direção, cassação de autorização para funcionar e até a detenção e a reclusão (Lei n. 4.595, art. 44 e parágrafos).

Sujeitam-se, também, à imposição de multas (que vão até 200 vezes o maior salário mínimo vigente no país) e à pena de detenção quaisquer pessoas físicas ou jurídicas que atuem como instituição financeira, sem estar devidamente autorizadas pelo Banco Central (art. 44, § 7º).

As sociedades financeiras estão ainda submetidas, nos termos da legislação vigente, à intervenção efetuada pelo Banco Central, ou à liquidação extra-judicial, não podendo impetrar concordata (art. 45 e parágrafo único).

15. - Um dos meios largamente utilizados para a captação de poupanças e sua aplicação no financiamento do capital de movimento de emprêsas constitui o chamado "crédito mediante aceite" (*acceptance*), que se processa mediante o aceite, pela sociedade de financiamento, de letras de câmbio contra ela sacadas, pelo cliente, que solicitou o financiamento.

Tais títulos, emitidos ao portador, proporcionam a seus tomadores a vantagem representada pelo deságio, correspondente à diferença para menos entre o valor nominal e o valor de compra. Em virtude do elevado montante do deságio, e de não estar sujeito ao impôsto de renda o deságio percebido por pessoas físicas na aquisição dos títulos, o crédito de aceitação alcançou grande favor da parte do público. Mas a situação modificou-se radicalmente, com a sujeição do beneficiário do deságio à tributação, a partir de 1.º de janeiro de 1967.

Tendo em vista a necessidade de suprimir o sistema de deságio, considerado inflacionista, substituindo as letras de câmbio por outro título que atendesse ao financiamento de capital de giro, venda de bens duráveis e

crédito ao consumidor, a Resolução n. 21 do Banco Central instituiu um sistema especial de mobilização de poupanças, mediante a venda de Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional e de títulos, ao portador, de emissão do Banco Central, com cláusula de correção monetária a *posteriori* baseada na taxa cambial. Os ônus decorrentes da colocação desses títulos através de sociedades de financiamento e o encargo da correção monetária, acrescido dos juros, impuseram às autoridades monetárias o reexame da questão. Deve, a propósito, ser assinalado que a Resolução n. 21 faculta, às companhias de crédito e financiamento a colocação no mercado de seus próprios títulos, com o prazo mínimo de 360 dias, com cláusula de correção monetária (que as companhias limitam a 40%) e juros normais de 6 a 8% ao ano.

16. - Outro tópico interessante, estranho às atividades das sociedades financeiras, mas a elas relacionado, é o atinente à existência de “mercado paralelo”, à margem da lei, e que redundou no desastre de todos conhecido.

Muitas vezes a própria sociedade emissora de títulos os colocava no mercado, sem o aceite de sociedade financeira e, portanto, sem a menor garantia para os beneficiários. Visando a reprimir os abusos verificados, a Lei n. 4.242, de 17 de julho de 1963, no art. 78, vetou às pessoas jurídicas a prática habitual de colocação ou negociação, junto ao público, de letras de câmbio ou notas promissórias, que não tenham a coobrigação de instituições financeiras autorizadas a funcionar no país, prevendo o § 1.º, na hipótese de infração dêsse preceito, multa igual ao valor do título, além de outras sanções legais, a todos os coobrigados e tomadores.

No entanto, a Lei n. 4.242 deixou a conceituação do que constituísse “prática habitual de negociação de colocação de títulos” à antiga Superintendência da Moeda e

do Crédito, o que esta fêz através da Instrução n. 251, de 26 de setembro de 1963.

Continuando os abusos, fêz-se sentir com maior pre-mência a necessidade de lei específica disciplinando o mercado de capitais, nos moldes das "*blue sky laws*" norte-americanas, que viesse dissipar a desconfiança do público em aplicar suas poupanças em valores mobiliários.

Vem finalmente a Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965, que extinguiu definitivamente o "mercado paralelo", atender a essa necessidade estabelecendo a exigência de coobrigação de instituições financeiras para a colocação de títulos cambiais no mercado (art, 21, § 4.º).

17. - Na regulamentação especial das sociedades de crédito, financiamento e investimento, é preciso inserir algumas disposições tendentes a dissipar dúvidas e confusões, como, por exemplo, a que se refere à conceituação das sociedades de contrôle ("holdings"), as quais, participando por conta própria no capital social de outras empresas, evidentemente não se sujeitam à disciplina específica das sociedades de financiamento ou de investimento.

Com o fito de tutelar a economia popular, deve-se estabelecer que a propaganda feita pelas sociedades ou fundos deverá revestir-se de seriedade, não podendo conter afirmações ou promessas enganosas, nem garantir os resultados de inversão.

Não mais se justifica, outrossim, a permanência das seções de crédito autorizadas a funcionar junto a empresas comerciais e industriais, nos termos do art. 1.º do Decreto-lei n. 9.603, de 1946, excluídas, como é óbvio, as seções chamadas de "crediário", que se dedicam ao financiamento de vendas de mercadorias a prestação, mas utilizando exclusivamente os recursos próprios da empresa.

Mas, verdadeiramente, o que se faz mister é aplicar em sua plenitude o princípio da especialização de fun-

ções, de modo a delimitar com precisão os campos de atuação específicos dos bancos comerciais, dos bancos de investimento, das sociedades de financiamento e das sociedades de investimento e dos fundos por estas administrados, abolindo-se de vez as empresas do tipo misto.

Na formulação do regime legal das sociedades de crédito, financiamento e investimento, dever-se-á, outrossim, ter presente a necessidade de redução de custo de operação dessas instituições, o que, em parte, poderá ser conseguido mediante a concentração de entidades da espécie, cujo número, em 1965, ascendia a 202 sociedades, com 226 estabelecimentos.

Enfim, da resenha ora apresentada, verifica-se que às sociedades dessa espécie está reservado relevante papel no desenvolvimento de nosso mercado financeiro e de capitais, e também importante missão no campo do progresso social, qual o de propiciar a melhor distribuição da riqueza nacional pela massa da população, em bases seguras e estáveis, integrando-a, dessa forma, no processo evolutivo da economia nacional.