

**REVISTA SEMESTRAL DE  
DIREITO EMPRESARIAL**

**Nº 2**

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da  
Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

**Rio de Janeiro  
Janeiro / Junho de 2008**

# REVISTA SEMESTRAL DE DIREITO EMPRESARIAL

**Nº 2 Janeiro/Junho de 2008**

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

## **COORDENAÇÃO CIENTÍFICA:**

Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Prof. Eduardo Henrique Raymundo Von Adamovich, Prof<sup>ª</sup>. Glória Márcia Percinoto, Prof. João Batista Berthier Leite Soares, Prof. José Carlos Vaz e Dias, Prof. José Gabriel Assis de Almeida, Prof. Leonardo da Silva Sant'Anna, Prof. Mauricio Moreira Mendonça de Menezes, Prof. Rodrigo Lychowski, Prof. Sérgio Murilo Santos Campinho e Prof. Valter Shuenquener de Araújo).

## **CONSELHO EDITORIAL:**

José Gabriel Assis de Almeida e José Carlos Vaz e Dias (UERJ, coordenadores)

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (UERJ), Arnaldo Wald (UERJ), Carmem Tibúrcio (UERJ), Fábio Ulhoa Coelho (PUC-SP), Jean E. Kalicki (Georgetown University Law School), John H. Rooney Jr. (University of Miami Law School), José de Oliveira Ascensão (Universidade Clássica de Lisboa), Leonardo Greco (UERJ), Marie-Hélène Bon (Université des Sciences Sociales de Toulouse 1 e Centre de Droit des Affaires de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse), Peter-Christian Müller-Graff (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg), Theóphilo de Azeredo Santos (UNESA) e Werner Ebke (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg).

## **CONSELHO EXECUTIVO:**

Mauricio Moreira Mendonça de Menezes (coordenador)

Julio Barreto, Leonardo da Silva Sant'Anna, Mariana Pinto, Valter Shuenquener de Araújo e Viviane Perez.

## **PATROCINADORES:**



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte  
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

---

Revista semestral de direito empresarial. — nº 2 (janeiro/junho 2008)

. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ

Campinho Advogados

Bocater, Camargo, Costa e Silva Advogados Associados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)

---

# **NOTAS BREVES SOBRE O AGENTE FIDUCIÁRIO DOS DEBENTURISTAS E SUA LEGITIMAÇÃO PROCESSUAL**

## **BRIEF NOTES ABOUT THE DEBENTURE HOLDERS TRUSTEE AND ITS LEGITIMATIO AD PROCESSUM**

*Sérgio Campinho*

*Resumo:* O artigo tem por escopo apresentar um estudo sobre a figura do agente fiduciário, órgão da comunhão dos debenturistas com as funções de sua representação, notadamente no aspecto da sua legitimação processual. Nesse desiderato, o autor procura fixar as notas essenciais à sua caracterização e enfrentar a controvertida questão da natureza de sua legitimação, centrando a reflexão na seguinte indagação: a legitimação extraordinária, por lei a ele conferida, exclui ou não a ação individual do debenturista, legitimado ordinário? Estende, ainda, a análise da legitimação para o requerimento de falência, calçado no crédito debenturístico.

*Palavras-chave:* Agente fiduciário. Debenturista. Legitimação processual.

*Abstract:* This article intends to present a reflection of the trustee and its representations duties, particularly its *legitimatio ad processum* aspects. Considering this desideratum, the author proposes an overview of its characterization and faces a controversial issue about the *legitimatio* itself, pointing out a single question: the trustee's *legitimatio ad processum* overcomes the debenture holders' *legitimatio*

to file a law suit individually? Additionally, it analyses the trustee *legitimatio* to file for bankruptcy based on debenture holders credits.

*Key words:* Trustee. Debenture Holders. *Legitimatio ad Proccesum*.

## **I — O agente fiduciário**

### **I.1 — Órgão externo da comunhão dos debenturistas**

A comunhão dos debenturistas se expressa por meio de dois órgãos: a assembléia geral<sup>1</sup> e o agente fiduciário. Esse vem referido em lei como o representante da comunhão dos debenturistas perante a companhia emissora, devendo sempre proceder nos termos da lei e da escritura de emissão (*caput* do artigo 68, da Lei nº 6.404/76). Sua principal incumbência revela-se na proteção dos direitos e interesses desses credores obrigacionistas, fiscalizando a companhia emissora e exigindo-lhe o cumprimento das obrigações traduzidas na escritura de emissão. O adimplemento desse conjunto de obrigações interessa não apenas a cada titular de debêntures individualmente, mas também ao seu conjunto, à coletividade desses obrigacionistas. No exercício de suas funções, não age como simples mandatário da comunhão dos debenturistas, mas em virtude de imposição legal. Seus deveres e atribuições são em lei fixados. Encontra-se, pois, investido de

---

1 Preconiza o artigo 71 da Lei nº 6.404/76 que “os titulares de debêntures da mesma emissão ou série podem, a qualquer tempo, reunir-se em assembléia a fim de deliberar sobre matéria de interesse da comunhão dos debenturistas”. Tem-se aí a figura da assembléia especial de debenturistas, fundada na preservação dos interesses da comunhão desses credores obrigacionistas da companhia. A organização dos debenturistas em assembléia vem inspirada pelo anseio de uma tutela mais eficaz de seus direitos perante a companhia emissora. É a assembléia de debenturistas um órgão interno, não permanente e soberano da comunhão, destituída, portanto, de poderes de representação, os quais tocarão ao agente fiduciário, que a ela estará sempre subordinado. O caráter não permanente reflete-se no fato de ser instalada por força de convocação pelos legitimados, a fim de decidir sobre certos assuntos, desmobilizando-se em seguida.

um poder legal. Daí, ao lado da assembléia geral, atuar como um órgão da comunhão, mas um órgão externo, de representação. Sua representação é, portanto, orgânica.

A figura do agente fiduciário vem inspirada na personagem do *trustee* do Direito anglo-saxão. Essa relação fiduciária que se estabelece não pode ser confundida com o negócio fiduciário propriamente dito, porquanto não haverá transmissão de coisa. Seu entendimento se assenta na fidejussão, ou seja, na confiança, na lealdade e na diligência que o agente empregará na tutela permanente dos direitos e interesses da comunhão<sup>2</sup>.

## **I.2 — Figura obrigatória**

Na emissão pública de debêntures, a participação do agente fiduciário é obrigatória, consoante se infere do § 1º, do artigo 61, da Lei do Anonimato; na emissão privada, no entanto, a sua presença é meramente facultativa<sup>3</sup>. A sua atuação obrigatória, na emissão dos títulos destinados à negociação no mercado, fundamenta-se no desiderato de conferir maior proteção aos investidores. Nela haverá a distribuição de grandes números de debêntures e os seus inúmeros subscritores nem sempre terão capacidade e mobilidade para, de modo contínuo, fiscalizar a companhia emissora e adotar, tempestivamente, as providências necessárias à defesa e à conservação dos direitos. Nas colocações direcionadas ao mercado de valores mobiliários o agente fiduciário será sempre um órgão necessário e, igualmente, permanente. Nas colocações que se figurem fora desse mercado, caso adotada a personagem, esta também se revelará como um órgão permanente.

---

2 Egberto Lacerda Teixeira e Tavares Guerreiro, *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*, v. I, p. 368, e Modesto Carvalhosa, *Comentários à lei de sociedades anônimas*, 1. v., p. 646.

3 Nas companhias fechadas, a interveniência do agente fiduciário será sempre dispensável. Nas abertas, se a emissão for privada, também a sua presença é facultativa. A participação, na companhia aberta, somente é indispensável quando a colocação se destinar ao mercado.

### 1.3 — Nomeação e retribuição

A indicação inicial do agente fiduciário compete à companhia emissora das debêntures. Será ele nomeado na escritura de emissão dos títulos, cumprindo-lhe, nesse mesmo instrumento, aceitar a função (*caput* do artigo 66, da Lei das S/A). A escritura estabelecerá, ainda, as condições de sua substituição e remuneração, observadas, nas emissões públicas, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários — CVM<sup>4</sup>. A esta caberá fiscalizar sua atuação, sendo-lhe facultado nomear substituto provisório, no caso de vacância, e suspender o exercício de suas funções, dando-lhe substituto, caso deixe de cumprir os seus deveres (artigo 67, da Lei nº 6.404/76).

Cabe advertir para o fato de que a nomeação do agente fiduciário pela companhia se opera pelo simples motivo de que a comunhão dos debenturistas não se encontra ainda constituída. Sua indicação se realiza na escritura de emissão, unilateralmente elaborada pela sociedade emissora, antecedendo, assim, à própria emissão.

Contudo, o verdadeiro titular do direito de nomeação é a comunhão. Assim, uma vez colocadas as debêntures, encontra-se a assembléia legitimada a proceder à sua destituição e substituição, se assim for do interesse da coletividade dos debenturistas. Na hipótese de vacância, à comunhão, por meio do órgão deliberativo, compete a nomeação de um substituto. Tanto a companhia, na nomeação originária, quanto a Comissão de Valores Mobiliários, estas nas hipóteses antes retratadas, ao nomearem o agente fiduciário, o farão em caráter substitutivo. Mas sempre permanecerá incólume o direito de a comunhão concordar ou não com a nomeação e, neste último caso, proceder à sua substituição, mediante deliberação em assembléia especialmente convocada<sup>5</sup>. A substituição em caráter permanente deve-

---

4 A Instrução CVM nº 28/83, alterada pela Instrução CVM nº 123/90, dispõe acerca do exercício da função de Agente Fiduciário de debenturistas.

5 Instrução CVM nº 28/83: — “Art. 3º É facultado aos debenturistas, após o encerramento do prazo para a distribuição das debêntures no mercado, proceder à substituição do agente fidu-

rá ser objeto de aditamento à escritura de emissão, impondo, ainda, seja averbado no registro público de empresas e no registro de imóveis em que, eventualmente, tiver sido registrada a aludida escritura<sup>6</sup>.

Podem ser nomeadas como agentes fiduciários as pessoas naturais ou as instituições financeiras. No primeiro caso, deverão atender aos mesmos requisitos para o exercício de cargo em órgão de administração da sociedade e, no segundo, deverão estar especialmente autorizadas pelo Banco Central do Brasil para o exercício do mister e terem por objeto a administração ou a custódia de bens de terceiros (§ 1º, do artigo 66, da Lei das S/A). Em qualquer situação, impõe-se um estado de total independência junto à companhia emissora.

Na emissão pública, exige o artigo 8º da Instrução CVM nº 28/83, com arrimo no § 2º, do artigo 66, da Lei nº 6.404/76, que o agente fiduciário da emissão, ou da série de debêntures, seja obrigatoriamente uma instituição financeira, sempre que os títulos venham garantidos por caução ou quando o valor da operação ultrapassar o capital social, desde que não se trate de debêntures subordinadas.

A lei fixa um sistema de interdição para o exercício das funções de agente fiduciário (§ 3º, do artigo 66, da Lei das S/A). Dessa feita, não pode como tal atuar: a) pessoa que já exerça a função em outra emissão da mesma companhia; b) instituição financeira coligada à companhia emissora ou à entidade que subscreva a emissão para distribuí-la no mercado, e qualquer sociedade por elas controlada; c) credor, por qualquer título, da sociedade emissora, ou sociedade por ele controlada; d) instituição financeira cujos administradores tenham interesse na companhia emissora; e e) pessoa que, de qualquer outro modo, se coloque em situação de conflito de interesses pelo exercício da função.

---

ciário e à indicação de seu eventual substituto, em assembléia dos debenturistas especialmente convocada para esse fim”. — “Art. 4º A substituição do agente fiduciário fica sujeita à comunicação prévia à CVM e à sua manifestação acerca do atendimento aos requisitos prescritos no artigo 8º desta Instrução”.

6 Artigo 5º, da Instrução CVM nº 28/83.

Apesar de o agente fiduciário agir na preservação dos interesses dos debenturistas, sendo-lhes um representante orgânico, a sua remuneração deve ser suportada pela companhia, bem assim as despesas que realizar para proteger os direitos da comunhão, preferindo-lhes, nesta hipótese, na ordem de pagamento (§ 5º, do artigo 68 e Instrução CVM nº 28/83, artigo 14). Trata-se, pois, de mais um custo do negócio ao qual cabe a sociedade arcar<sup>7</sup>.

O agente que, por circunstâncias subseqüentes à emissão, se veja impedido de continuar na função deverá imediatamente comunicar o fato aos debenturistas e requerer a sua substituição, convocando a assembléia geral para este fim (§ 4º, do artigo 66, da Lei das S/A).

#### **I.4 — Poderes**

Como representante orgânico da comunhão dos debenturistas, desfruta o agente fiduciário de poderes de gestão e representação dos interesses da comunhão. Os seus poderes-deveres se encontram em lei declinados, pois suas funções são de natureza estritamente legal. Mesmo na hipótese tratada no artigo 69, da Lei do Anonimato, quando se permite à escritura atribuir-lhe outras funções, não se está diante de uma norma aberta, a ela (escritura) possibilitando crescer outros deveres e poderes, mas sim de disposição complementar àqueles traduzidos no artigo 68, do mesmo diploma legal. No texto normativo do artigo 69 encontram-se estritamente definidas as funções que ficam ao alvedrio da escritura de emissão atribuir.

São, portanto, deveres do agente fiduciário: a) proteger os direitos e interesses dos debenturistas, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens; b) elaborar relatório e colocá-lo anualmente a disposição dos debenturistas, dentro de

---

7 Tavares Borba, *Direito societário*, p. 288.

quatro meses do encerramento do exercício social da companhia, informando os fatos relevantes ocorridos durante o exercício, relativos à execução das obrigações assumidas pela companhia, aos bens garantidores das debêntures e à constituição e aplicação do fundo de amortização, se houver; do relatório constará, ainda, declaração do agente sobre sua aptidão para continuar no exercício da função; e c) notificar os debenturistas, no prazo máximo de sessenta dias, de qualquer inadimplemento, pela companhia, de obrigações assumidas na escritura da emissão<sup>8</sup> (§ 1º, do artigo 68, da Lei nº 6.404/76)<sup>9</sup>.

---

8 A escritura de emissão irá dispor sobre o modo de cumprimento dos deveres declinados nas letras *b* e *c* (cf. § 2º, do artigo 68).

9 Nas emissões de debêntures negociadas no mercado, os deveres do agente fiduciário vêm ampliados, nos moldes do artigo 12, da Instrução CVM nº 28/83, cujo teor é o seguinte: “São deveres do agente fiduciário: I — proteger os direitos e interesses dos debenturistas, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens; II — renunciar à função, na hipótese da superveniência de conflito de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão; III — conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência e demais papéis relacionados com o exercício de suas funções; IV — verificar a observância, pela companhia emissora, dos limites de emissão prescritos no artigo 60 da Lei nº 6.404/76, em função da garantia real oferecida; V — verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas na escritura de emissão, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento; VI — promover nos competentes órgãos, caso a companhia não o faça, o registro da escritura de emissão e respectivos aditamentos, sanando as lacunas e irregularidades porventura neles existentes; neste caso, o oficial do registro notificará a administração da companhia para que esta lhe forneça as indicações e documentos necessários; VII — acompanhar a observância da periodicidade na prestação das informações obrigatórias, alertando os debenturistas acerca de eventuais omissões ou inverdades constantes de tais informações; VIII — emitir parecer sobre a suficiência das informações constantes das propostas de modificações nas condições das debêntures; IX — verificar a regularidade da constituição das garantias reais, flutuantes e fidejussórias, bem como valor dos bens dados em garantia, observando a manutenção de sua suficiência e exequibilidade; X — examinar a proposta de substituição de bens dados em garantia, quando esta estiver autorizada pela escritura de emissão, manifestando a sua expressa e justificada concordância; XI — intimar a companhia a reforçar a garantia dada, na hipótese de sua deterioração ou depreciação; XII — solicitar, quando julgar necessário para o fiel desempenho de suas funções, certidões atualizadas dos distribuidores cíveis, das Varas de Fazenda Pública, cartórios de protesto, Juntas de Conciliação e Julgamento, Procuradoria da Fazenda Pública, onde se localiza a sede do estabelecimento principal da companhia emissora e, também, da localidade onde se situe o imóvel hipotecado; XIII — solicitar, quando considerar necessário, auditoria extraordinária na empresa; XIV —

---

examinar, enquanto puder ser exercido o direito à conversão de debêntures em ações, a alteração do estatuto da companhia emissora que objetive mudar o objeto da companhia, ou criar ações preferenciais ou modificar as vantagens das existentes, em prejuízo das ações em que são conversíveis as debêntures, cumprindo-lhe ou convocar assembleia especial dos debenturistas para deliberar acerca da matéria, ou aprovar, nos termos do § 2º do artigo 57 da Lei nº 6.404/76, a alteração proposta; XV — convocar, quando necessário, a assembleia de debenturistas, através de anúncio publicado, pelo menos por três vezes, nos órgãos de imprensa onde a companhia emissora deve efetuar suas publicações; XVI — comparecer à assembleia dos debenturistas a fim de prestar as informações que lhe forem solicitadas; XVII — elaborar relatório destinado aos debenturistas, nos termos do artigo 68, § 1º, b da Lei nº 6.404/76, o qual deverá conter, ao menos, as seguintes informações: a) eventual omissão ou inverdade, de que tenha conhecimento, contida nas informações divulgadas pela companhia ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatoria prestação de informações pela companhia; b) alterações estatutárias ocorridas no período; c) comentários sobre as demonstrações financeiras da companhia, enfocando os indicadores econômicos, financeiros e de estrutura de capital da empresa; d) posição da distribuição ou colocação das debêntures no mercado; e) resgate, amortização, conversão, repactuação e pagamento de juros das debêntures realizados no período, bem como aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela companhia emissora; f) constituição e aplicações do fundo de amortização de debêntures, quando for o caso; g) acompanhamento da destinação dos recursos captados através da emissão de debêntures, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da companhia emissora; h) relação dos bens e valores entregues à sua administração; i) cumprimento de outras obrigações assumidas pela companhia na escritura de emissão; j) declaração acerca da suficiência e exequibilidade das garantias das debêntures; l) declaração sobre sua aptidão para continuar exercendo a função de agente fiduciário; XVIII — colocar o relatório de que trata o inciso anterior à disposição dos debenturistas no prazo máximo de 4 (quatro) meses a contar do encerramento do exercício social da companhia, ao menos nos seguintes locais: a) na sede da companhia; b) no seu escritório ou, quando instituição financeira, no local por ela indicado; c) na CVM; d) nas Bolsas de Valores, quando for o caso; e) na instituição que liderou a colocação das debêntures. XIX — publicar, nos órgãos da imprensa onde a companhia emissora deva efetuar suas publicações, anúncio comunicando aos debenturistas que o relatório se encontra à sua disposição nos locais indicados no inciso XVIII; XX — manter atualizada a relação dos debenturistas e seus endereços, mediante, inclusive, gestões junto à companhia emissora; XXI — coordenar o sorteio das debêntures a serem resgatadas ou amortizadas, inutilizando os certificados correspondentes às debêntures resgatadas; XXII — administrar os recursos oriundos da emissão de debêntures na ocorrência da hipótese prevista no § 2º do artigo 60 da Lei nº 6.404/76; XXIII — fiscalizar o cumprimento das cláusulas constantes da escritura de emissão, especialmente daquelas impositivas de obrigações de fazer e de não fazer; XXIV — notificar os debenturistas, se possível individualmente, no prazo máximo de 90 (noventa) dias, de qualquer inadimplemento, pela companhia, de obrigações assumidas na escritura de emissão, indicando o local em que fornecerá aos interessados maiores esclarecimentos. Comunicação de igual teor deve ser enviada: a) à CVM; b) às Bolsas de Valores, quando for o caso; c) ao Banco Central do Brasil, quando se tratar de instituição por ele autorizada a funcionar”.

A escritura de emissão, por seu turno, poderá conferir-lhe outras funções, quais sejam as de autenticar os certificados, administrar o fundo de amortização, manter em custódia bens dados em garantia e efetuar os pagamentos de juros, amortização e resgate (artigo 69, da Lei das S/A).

Serão, entretanto, reputadas não escritas as cláusulas da escritura que restringirem os deveres, atribuições e responsabilidades do agente fiduciário previstas em lei (§ 6º, do artigo 68, da Lei nº 6.404/76).

Por fim, não se pode olvidar o registro de que, embora o agente fiduciário não disponha de poderes para acordar modificações das cláusulas da escritura de emissão, a substituição de bens dados em garantia, quando autorizada pela mesma escritura, dependerá da sua concordância (artigo 70, da Lei das S/A). A concordância ou a recusa, conforme o caso, deverá estar cabalmente justificada, não se admitindo seja ela arbitrária. Parece-nos possível que a companhia, diante de recusa inconsistente, venha recorrer à assembléia geral dos debenturistas, convocando-a, nos termos do § 1º, do artigo 71, da Lei nº 6.404/76, e submetendo a matéria ao seu crivo decisório. Não é, portanto, o agente fiduciário a última instância, não é sua a palavra final na circunstância aventada, mas sim do conclave obrigacionista. O interesse da companhia na providência mostra-se legítimo, mas sendo a substituição mera possibilidade prevista na escritura, dependerá sempre da manifestação volitiva da comunhão, seja por ser órgão interno máximo — a assembléia — seja por ser órgão externo de representação — o agente fiduciário.

## **II — Legitimação processual**

O § 3º, do artigo 68, da Lei nº 6.404/76 dispõe que “o agente fiduciário pode usar de qualquer ação para proteger direitos ou defender interesses dos debenturistas, sendo-lhe especialmente facultado, no caso de inadimplemento da companhia: a) declarar, observadas as condições da escritura de emissão, antecipadamente vencidas as debêntures e cobrar o seu principal e acessórios; b) executar garantias reais, receber o produto da cobrança e aplicá-lo no pagamen-

to, integral ou proporcional, dos debenturistas; c) requerer a falência da companhia emissora, se não existirem garantias reais; d) representar os debenturistas em processos de falência, concordata, intervenção ou liquidação extrajudicial da companhia emissora, salvo deliberação em contrário da assembléia dos debenturistas<sup>10</sup>; e) tomar qualquer providência necessária para que os debenturistas realizem os seus créditos”.

De logo se percebe, pelo disposto na alínea e, que as atribuições no preceito normativo elencadas são exemplificativas, não funcionando o *numerus clausus*. Destarte, caberá ao agente fiduciário utilizar-se de todos os meios e medidas judiciais e extrajudiciais para defender e preservar os direitos e interesses da comunhão que representa.

No manejo das providências de natureza judicial, funcionará como legitimado extraordinário, incidindo na espécie a regra do artigo 6º, do Código de Processo Civil, segundo a qual “ninguém poderá pleitear, em nome próprio, direito alheio, salvo quando autorizado por lei”.

Como curial, a titularidade da ação encontra-se vinculada à titularidade do pretendido direito material subjetivo, envolvido na lide. Somente por via de exceção é que se admite seja a parte processual pessoa diversa daquela que é parte material do negócio jurídico litigioso<sup>11</sup>.

Ante a essa constatação, qualquer legitimação processual extraordinária e, portanto, a substituição processual, apenas se admite quando expressamente por lei autorizada<sup>12</sup>.

---

10 Essa representação, à luz da Lei nº 11.101/2005, também se fará nos processos de recuperação judicial.

11 Humberto Theodoro Junior, Curso de direito processual civil, 1. v., p. 85.

12 Cumpre distinguir a legitimação extraordinária da substituição processual. Consoante o escólio de Alexandre Freitas Câmara, “Não se pode confundir a legitimidade extraordinária com a substituição processual. Esta ocorre quando, em um processo, o legitimado extraordinário atua em nome próprio, na defesa de interesse alheio, sem que o legitimado ordinário atue em

Mas do texto normativo em exame resulta relevante indagação: a legitimação extraordinária por lei conferida ao agente fiduciário exclui a ação individual do debenturista, legitimado ordinário?<sup>13</sup>

Preliminarmente à explanação do nosso posicionamento, lícito se faz investigar as opiniões doutrinárias que se têm estabelecidas, até porque iremos contrariá-las.

Tavares Borba<sup>14</sup> sustenta que “se não houver agente fiduciário, poderá o debenturista, em qualquer hipótese de inadimplemento,

---

conjunto com ele. Assim, por exemplo, se o Ministério Público propõe ‘ação de investigação de paternidade’, atuando em defesa do interesse de um menor, teremos substituição processual. O fenômeno não se caracterizará, porém, se a demanda foi ajuizada, em litisconsórcio, pelo MP e pelo menor, legitimado ordinário. Em outros termos, só ocorrerá substituição processual quando alguém estiver em juízo em nome próprio, em lugar do (substituindo) legitimado ordinário” (Lições de direito processual civil, v. I, p. 110). Complementar é a lição de Araken de Assis, citando José Carlos Barbosa Moreira, Ephraim de Campos Jr. e Araújo Cintra: “A substituição processual ocorre tanto na legitimidade extraordinária e exclusiva, quanto na extraordinária e concorrente. Naquela, como pondera José Carlos Barbosa Moreira, o emprego da expressão se mostra perfeito e adaptado à realidade, porque a lei retira do substituído a possibilidade de atuar como parte principal na defesa de seu próprio direito; nesta, aduz Ephraim de Campos Jr., secundado por Araújo Cintra, retrata o estado das partes, adequadamente, na hipótese de ausência do substituído do processo. É claro que, nas hipóteses de legitimidade concorrente, intervindo o substituído no processo, consoante pressupõe José Carlos Barbosa Moreira, tudo se alterará: o ingresso tardio do legitimado ordinário na relação processual formada, originariamente, com o legitimado extraordinário, expressa forma de intervenção de assistente litisconsorcial” (*Substituição processual*, AJURIS, nº 93, pp. 69/70).

13 A jurisprudência é vacilante na solução da questão. Colaciona-se, exemplificativamente, as seguintes decisões, assim ementas: “Execução por título extrajudicial. Debêntures. Ajuizamento por instituição financeira, objetivando direitos creditórios emergentes exclusivamente dos títulos que lhe foram emitidos. Admissibilidade. Legitimidade ativa reconhecida. Independência, outrossim, de amortização assemblear. Prosseguimento da execução determinado” (Apelação Cível nº 417.789-5, 4ª Câmara do Primeiro Tribunal de Alçada Civil, decisão unânime, *in* JTACSP, v. 127, p. 43). “Debêntures. Agente Fiduciário. Legitimação Ativa. Responsabilidade Perante os Debenturistas. No sistema da Lei nº 6.404, de 1976, o agente fiduciário representa em juízo a comunhão dos debenturistas, sendo o único legitimado a promover a execução das garantias reais dadas pela companhia inadimplente. Permanecendo inerte, responde perante os debenturistas pelos prejuízos decorrentes de sua omissão” (Agravo de Instrumento nº 186.055.737, 1ª Câmara Cível do Tribunal de Alçada do Rio Grande do Sul, decisão unânime, *in* JTARGS, v. 61, p. 213).

14 Ob. cit., pp. 288/289.

exercer, individualmente, e desde logo, o seu direito de ação, com o risco inclusive de precipitar a falência da emitente. Havendo, porém, agente fiduciário, como a lei a este conferiu poderes para agir em juízo no interesse dos debenturistas, configura-se mais um caso de substituição processual. A titularidade da ação foi, nesse caso, deslocada para o agente fiduciário, somente a este cabendo agir em juízo. Os debenturistas poderão figurar como meros assistentes (assistência simples)”.

Fábio Ulhoa Coelho<sup>15</sup> partilha do mesmo entendimento: “O exercício dos direitos dos debenturistas é assunto com contornos diferentes, segundo exista ou não a intermediação do agente fiduciário. No primeiro caso, nenhum debenturista pode, individualmente, executar as debêntures em juízo ou requerer a falência da sociedade emissora, posto que esses atos competem, aqui, exclusivamente ao agente fiduciário; apenas se inexistente este, terá o debenturista condições de pleitear, em ação individual, a defesa de seus direitos. Por outro lado, lembre-se que o agente fiduciário responde pelos prejuízos que causar, por culpa ou dolo, aos debenturistas (LSA, art. 68, § 4º). Desse modo, verificada a sua negligência na tutela dos interesses e dos direitos dos investidores que representa, poderá o debenturista, individualmente, postular em juízo a indenização contra o agente”.

Na mesma orientação, excludente da ação individual do obrigacionista, flui o pensamento de Modesto Carvalhosa<sup>16</sup>: “O agente fiduciário representa em juízo a comunhão de debenturistas, sendo o único legitimado a promover a execução das garantias reais dadas pela companhia inadimplente. Essa legitimação é ordinária e exclusiva, não sendo concorrente com a dos debenturistas individualmente. Assim, não podem estes promover a execução da dívida debenturística, seja no seu total, seja na fração do mútuo por eles tomada. Não há, pois, nem legitimação extraordinária, nem legitimação ordinária.

---

15 *Curso de direito comercial*, 2. v., 5. ed., p. 150.

16 Ob. cit., 1. v., pp. 680/681.

Essa restrição, no entanto, deixa de existir se a assembléia dos debenturistas, por unanimidade dos votos, representando a totalidade das debêntures em circulação, deliberar pela não-execução coletiva ou pela habilitação do crédito da comunhão, no caso de processo de concordata e falência já instalados. A não ser nessa hipótese de expressa e unânime manifestação de desistência por parte da comunhão, a legitimação é exclusiva do agente fiduciário. Representa ele em juízo a comunhão, como o síndico representa o condomínio, o inventariante, o espólio, o cabecel, os foreiros”.

A percepção, explanada por Carvalhosa, de que a legitimação seria ordinária não nos parece adequada, à luz da ciência processual. A legitimação ordinária é própria do titular do interesse levado a juízo pela demanda<sup>17</sup>, isto é, daquele que é a parte material do negócio jurídico em litígio<sup>18</sup>. Ora, os direitos decorrentes das debêntures são dos debenturistas e não do agente fiduciário. Desse modo, a sua atuação processual somente se justifica no âmbito da legitimação extraordinária, sendo, pois, pessoa estranha ao objeto litigioso, que atua, no processo, em nome próprio e com absoluta independência em relação ao legitimado ordinário.

A legitimidade extraordinária pode ser exclusiva, concorrente ou subsidiária<sup>19</sup>. Será exclusiva quando apenas o legitimado extraordinário puder ir a juízo, mas não o legitimado ordinário; concorrente quando tanto o legitimado ordinário quanto o extraordinário puderem ir a juízo isoladamente, nada impedindo, entretanto, que atuem em conjunto na demanda, formando litisconsórcio facultativo; subsi-

---

17 Alexandre Freitas Câmara, ob. cit., p. 109.

18 Humberto Theodoro Júnior, ob. cit., 1. v., p. 85.

19 Cumpre anotar a existência da tradicional classificação sugerida por José Carlos Barbosa Moreira, pela qual se tem a legitimidade extraordinária autônoma e subordinada, sendo a primeira espécie subdividida em legitimidade extraordinária autônoma e exclusiva e autônoma e concorrente (*Apontamentos para um estudo sistemático da legitimação extraordinária*, in *Direito processual civil (ensaios e pareceres)*, pp. 60/61).

diária é aquela em que o legitimado extraordinário apenas pode ir a juízo diante da omissão do legitimado ordinário em demandar<sup>20</sup>.

Não vislumbramos na redação do § 3º, do artigo 68, da Lei das S/A, qualquer interdição para que os debenturistas possam individualmente agir. Não se detecta no texto uma exclusão das ações individuais dos obrigacionistas perante a companhia emissora<sup>21</sup>. Tem-se nele uma investidura do agente fiduciário para a postulação em juízo, em prol dos direitos dos debenturistas, mas sem qualquer subtração do direito individual de ação. Pela regra se estabelece, tão-somente, a sua personalidade ou capacidade processual, representando em juízo o direito da comunhão.

Daí não se conseguir aferir outra situação senão à da legitimação extraordinária concorrente, porque a lei não exclui, repita-se, a participação do titular do direito. Encontram-se legitimados, a um só tempo, o titular do objeto da ação — o debenturista — e, portanto, legitimado ordinário, como o agente fiduciário, personagem estranha àquele objeto. Para a formação eficaz do processo é bastante a presença do legitimado extraordinário, pois tem a qualidade para demandar, independentemente do legitimado ordinário. Não obstante, quando já ajuizada a ação pelo legitimado extraordinário, aquele poderá intervir no processo, a seu lado, expressando forma de intervenção de assistente litisconsorcial.

---

20 Alexandre Freitas Câmara, *ob. cit.*, pp. 109/110.

21 No regime do Decreto-Lei nº 781/38, o artigo 2º expressamente contemplava a exclusão de ações individuais [artigo 2º: “Os atos relativos ao exercício dos direitos fundados nos contratos desses empréstimos ou nos títulos emitidos em virtude deles e cujos efeitos se estendam à coletividade dos seus portadores, ficam reservados às deliberações das Assembléias Gerais desses portadores (obrigacionistas) ou aos representantes por elas anteriormente designados; excluídas as ações individuais, salvo as exceções expressamente consignadas em lei”]. O Supremo Tribunal Federal, por esse motivo, em acórdão datado de 1960, assim se manifestou: “Debenturista isolado da empresa devedora não tem qualidade para requer a falência desta, por débito de juros, nos termos do artigo 2º, do Dec-Lei nº 781, de 1938” (2ª Turma, decisão unânime no Agravo de Instrumento nº 22.128, Rel. Min. Ribeiro da Costa, RTJ nº 15-01, p. 59).

Ainda que se conseguisse enxergar no dispositivo normativo a interdição do legitimado ordinário — fato que, reitera-se, não logramos encontrar —, a opção pela legitimação extraordinária exclusiva na hipótese não se poderia sustentar, conduzindo-nos a uma interpretação conforme a constituição. A doutrina mais moderna que se tem estabelecido sobre o tema repudia a proibição que se imponha ao titular do interesse controvertido de ir a juízo pleitear a sua tutela. Afronta a Constituição exegese que resulta no imobilismo do titular de um direito subjetivo, privando-o do acesso ao Poder Judiciário para defender-se contra uma lesão ou ameaça de lesão a esse direito<sup>22</sup>.

O agente fiduciário, por seu turno, sempre responderá perante os debenturistas pelos prejuízos causados por culpa ou dolo no exercício de suas funções (§ 4º, do artigo 68, da Lei nº 6.404/76). Mas essa responsabilização não é motivo obstativo da ação individual do debenturista visando à tutela e à realização do seu direito, como, ao contrário, parece sugerir Fábio Ulhoa Coelho. Uma coisa não exclui a outra.

A eficácia da coisa julgada, no processo em que o debenturista agir sozinho contra a companhia, ficará limitada às partes; ela apenas

---

22 Cf. a respeito o magistério de Thereza Alvim: “Mas, também nessa exata medida, tende-se a entender o instituto da legitimação extraordinária como ensejando sempre legitimação concorrente com a ordinária, pois, caso assim não se entendesse, se estaria dando ao instituto interpretação inconstitucional. Feriria a Constituição Federal interpretação que ensejasse a impossibilidade de acesso ao Poder Judiciário para defender-se de lesão ou ameaça de lesão à afirmação de direito, quer no pólo ativo, quer passivo. Conseqüentemente, inadmitte-se como válida a legitimação extraordinária exclusiva, interpretando o instituto como sempre (e ao longo de toda esta obra) dando margem à legitimação extraordinária concorrente com a ordinária” (*O direito processual de estar em juízo*, p. 92). No mesmo diapasão, situa-se Alexandre Câmara: “a proibição que se faça ao titular do interesse de ir a juízo pleitear sua tutela é inconstitucional, o que faz concluir que não se pode admitir a existência de legitimidade extraordinária exclusiva nos casos em que exista um legitimado ordinário, por ferir a garantia constitucional da inafastabilidade do acesso ao judiciário. Admite-se, assim, a existência de legitimidade extraordinária exclusiva, em nosso sistema constitucional vigente, apenas nos casos em que inexista um titular do direito subjetivo ou da posição jurídica de vantagem afirmada, como, por exemplo, na ação popular, em que a legitimidade do cidadão é extraordinária, mas não há legitimado ordinário, uma vez que o interesse submetido à tutela jurisdicional é um interesse supra-individual” (ob. cit., p. 109).

será formada em relação à coletividade dos debenturistas quando proposta a ação pelo agente fiduciário. Em havendo legitimação extraordinária, aqueles que não participaram do processo serão alcançados pela decisão e pela coisa julgada material que a partir dela será formada.

### **III — Legitimação para o requerimento de falência**

Ainda no âmbito do § 3º, do artigo 68, da Lei das S/A, impende abordar a vedação ao requerimento de falência pelo representante dos obrigacionistas quando existirem garantias reais (alínea *c*). Essa proibição resultava do sistema anterior à Lei nº 11.101/2005. Isto porque, o Decreto-Lei nº 7.661/45, na alínea *b*, do inciso III, do artigo 9º, condicionava o requerimento de falência pelo credor com garantia real à renúncia da garantia, transformando-se em quirografário, ou, para mantê-la, deveria provar que os bens não chegavam para a solução do seu crédito.

Falecia, pois, interesse aos credores com esse tipo de garantia para o pedido de falência, em função de se encontrarem em uma posição privilegiada, desfrutando de um bem afetado ao pagamento do crédito. Exigia-se que o credor com garantia real se colocasse em igualdade com os demais credores do devedor comum. A matéria, quando tratada no Supremo Tribunal Federal<sup>23</sup> e, posteriormente, no

---

23 Ementa: “A renúncia à garantia real pelo credor para requerimento da falência do devedor, pode estar implícita no requerimento da quebra, não se exigindo termo ou ato específico e prévio de declaração de renúncia à garantia real. A lei só exige prévio procedimento, para a conservação da garantia real, não para a sua renúncia. Interpretação do art. 9, III, b, do Dec-Lei 7.661, de 21.6.1945. Recurso Extraordinário conhecido e provido” (Recurso Extraordinário nº 83.841-SP, Rel. Min. Cordeiro Guerra, decisão unânime, 2ª Turma, julg. 19.10.1976, publ. RTJ 79/03, p. 981); Ementa: “Falência — credor com garantia real (artigo 9, III, b, do Decreto-Lei 7.661/45). Não se exige renúncia expressa do credor com garantia real, para requerimento da falência do devedor. Precedente específico: RE 83.841 (RTJ 79/981). Recurso Extraordinário conhecido e provido” (Recurso Extraordinário nº 100.237-SP, Rel. Min. Oscar Corrêa, decisão unânime, 1ª Turma, julg. 02.12.1983, publ. RTJ 108/02, p. 839).

Superior Tribunal de Justiça<sup>24</sup>, mereceu o entendimento de que a renúncia não necessitava ser prévia e expressa, decorrendo, logicamente, do ajuizamento do requerimento. A tese que prosperou foi a da possibilidade da renúncia implícita.

Portanto, como o agente fiduciário não tinha, e não tem, poderes para renunciar direitos, sendo o ato privativo dos debenturistas que individualmente poderão fazê-lo ou, coletivamente, por decisão unânime da assembléia geral, com a observância, se houver, do *quorum* previsto na escritura de emissão<sup>25</sup>, é que se lhe obstava a legitimação para o requerimento.

Mas como o cenário alterou-se a partir do advento da Lei nº 11.101/2005, pela qual não há mais aquela exigência que se fazia no Direito anterior, professamos a possibilidade do requerimento pelo agente fiduciário em qualquer situação de debênture, com ou sem garantia real, porquanto o óbice que orientou o preceito da Lei do Anonimato não mais existe. A exegese lógica e sistemática se impõe ao intérprete, que sempre deverá enxergar a lei e o sistema no qual se insere com os olhos de seu tempo.

#### **IV — Conclusão**

O agente fiduciário dos debenturistas — de participação obrigatória na emissão pública de debêntures, e facultativa na emissão privada —, emerge como órgão externo da comunhão dos debenturistas, com função de representação, revelando-se sua principal in-

---

24 Ementa: "...4. Como assentado na jurisprudência da Corte, requerendo o credor com garantia real a falência do devedor está implícita a renúncia a essa garantia, 'pois a lei de regência (DL n. 7.661/45, art. 9, III, b) não exige que ela seja expressa'" (Recurso Especial nº 86.407-ES, Rel. Min. Carlos Alberto Menezes Direito, decisão unânime, 3ª Turma, julg. 14.10.1997, publ. DJU, Seção I, de 15.12.1997, p. 66.380).

25 Modesto Carvalhosa, ob. cit., 1. v., p. 684.

cumbência a proteção dos direitos e dos interesses desses credores obrigacionistas da companhia.

Cabe-lhe fazer uso de todos os meios e medidas judiciais e extrajudiciais para defender e preservar os direitos e os interesses da comunhão que representa. No manejo das providências de natureza judicial, sua atuação se realiza como legitimado extraordinário. Essa legitimação extraordinária é concorrente com a dos debenturistas, porque a lei não exclui a participação do titular do direito material, ou seja, o agente fiduciário é investido para postulação em juízo em prol dos debenturistas, mas sem qualquer subtração do direito individual de ação por parte destes. Em outros termos, encontram-se legitimados, a um só tempo, o titular do objeto da ação — o debenturista — e, portanto, legitimado ordinário, como o agente fiduciário, personagem estranha àquele objeto.

Para a formação eficaz do processo é bastante a presença do legitimado extraordinário, pois tem a qualidade para demandar, independentemente do legitimado ordinário. Não obstante, quando já ajuizada a ação pelo legitimado extraordinário, aquele poderá intervir no processo, ao seu lado, expressando forma de intervenção de assistente litisconsorcial.

A eficácia da coisa julgada ficará limitada às partes, no processo em que o debenturista agir individualmente contra a companhia, porque isso é possível, ainda que exista a figura do agente fiduciário. Será ela formada em relação à coletividade dos debenturistas quando proposta a ação pelo agente fiduciário.

No sistema falimentar introduzido pela Lei nº 11.101/2005, pela qual não mais se condiciona o requerimento de falência, pelo credor com garantia real, à renúncia da garantia, afigura-se possível o requerimento de falência da sociedade emissora das debêntures pelo agente fiduciário, em qualquer situação de debênture, com ou sem garantia real, porquanto o óbice que orientou o preceito da Lei do Anonimato, que interditava esse pedido quando existissem garantias reais, não mais persiste. A exegese lógica e sistemática se impõe ao

intérprete, que sempre deverá enxergar a lei e o sistema no qual se insere com os olhos de seu tempo.

### **Bibliografia:**

ALVIM, Thereza. *O direito processual de estar em juízo*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1996.

ASSIS, Araken de. *Substituição processual*. Revista da AJURIS 93/61, março de 2004.

BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. 9. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

CÂMARA, Alexandre Freitas. *Lições de direito processual civil*. v. I, 9. ed., Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2003.

CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação judicial de empresa — o novo instituto da insolvência empresarial*. 3. ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. vv. 1 e 2, São Paulo: Saraiva, 1997.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*. 2. v., 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

MOREIRA, José Carlos Barbosa. *Apontamentos para um estudo sistemático da legitimação extraordinária, in Direito processual civil (ensaios e pareceres)*, Rio de Janeiro: Borsoi, 1971.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda e GUERREIRO, Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Livraria e Editora Jurídica José Bushatsky Ltda., 1979.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. *Curso de direito processual civil*. 1. v., Rio de Janeiro: Forense, 2005.