

# SCIENCIA DAS FINANÇAS

## Emprestimos publicos

**E' direito da União, dos Estados e das Municipalidades, independentemente do accordo dos credores, a conversão da dívida ou o seu resgate antecipado?**

---

SUMMARIO: — I. Os emprestimos publicos são actos contractuaes, e não actos de juristicção.—II. Principio commum aos emprestimos publicos e aos particulares. — III E' direito e dever dos governos promoverem a diminuição dos encargos publicos. — IV. Esse direito pôde não se harmonisar com o interesse dos titulares da dívida publica. — V. A propriedade de um titulo de renda não se identifica com a do capital que elle nominalmente representa. — VI. Qual a taxa a pagar-se ao credor recalcitrante — VII. Em beneficio de quem o prazo para o pagamento. — VIII. Exame da questão no direito privado. — IX. O mesmo estudo em direito publico. — X. Exposição e critica da opinião de Boucard et Jèze. — XI. Breve refutação da mesma. — XII. Objecções propostas por Allix. — XIII. A conversão e o resgate nos emprestimos perpetuos. — XIV. Exposição e critica da opinião de Cossé. — XV. Doutrina vencedora de Leroy-Beaulieu.—XVI. E' compartilhada por Politis, Courtois e outros — XVII. Opinião uniforme de Garnier. — Commentarios nossos. — XVIII. Gandillot—Fontaine—Leon Say. — XIX. Financistas italianos. — XX. A corrente dos autores estrangeiros. — XXI. Escriutores patrios. — XXII. Precedentes na nossa historia financeira. — XXIII Da mesma prerogativa que o Estado gozam os governos e administrações locaes. — XXIV. Conclusão affirmativa.

### I

Os emprestimos publicos, quer externos quer internos, são operações contractuaes, e não actos de soberania ou de poder. Os governos, geral ou federal, os dos Estados federados, provincias, cantões, communas ou municipios, quando contractam, não agem no character

de poder publico e armados das prerogativas de autoridade; mas no de pessoa moral, ou antes, pessoa juridica (1).

Se o contrario se desse, e ainda assim pudesse fazer-se effectiva a arrecadação pretendida, mesmo circumscripta aos limites territoriaes da júrisdicção do governo, a operação deixaria de ser um emprestimo; seria uma contribuição forçada, dessas que no nosso antigo direito fiscal se denominava — *derrama*; ou uma extorsão, dessas que por euphemismo se chamam emprestimo de guerra, qual recentemente se reproduziu n'um dos nossos Estados do Sul, por imposição de governo revolucionario.

E a emissão de papel moeda de curso forçado?

Para evitar excusada e prolixa digressão, abstemo-nos de analysar a natureza juridica dessa instituição. Não fôra, aliás, difficil, feitas as distincções opportunas, a demonstração da procedencia da nossa doutrina, ainda no caso dessas anomalias operações.

Assim, os emprestimos, quaesquer que sejam e, portanto, os emprestimos publicos, — são contractos, e não actos jurisdiccionaes, actos de imperio.

Este ponto não padece duvida.

“L'emprunt est un contrat, diz Vassal. Cette proposition est d'évidence. Elle résulte de la notion même de l'emprunt. C'est d'une convention entre une person-

---

(1) N. POLITIS — *Les Emprunts d'État*, procura uma formula geral para a definição de — *emprestimo publico*, e não consegue senão a seguinte, para nós defeituosa, por mais de um titulo, mas na qual devidamente se accentúa o caracter contractual dos emprestimos publicos: «...é um contracto pelo qual um Estado se dirige aos capitalistas, quaesquer que sejam, para delles obter uma somma determinada em seo conjuncto, com o compromisso de lhes pagar uma renda cuja taxa e a época dos vencimentos são por elle préviamente determinadas.» Em commentario a essa definição, acrescenta, expressivamente: «E' um contracto como a convenção de emprestimo a juros, entre particulares...»

ne qui avance des fonds sous certaines conditions et une autre personne qui accepte les fonds et les conditions du prêt que résulte l'emprunt." (2)

Quem diz empréstimo diz contracto, sendo este genero, e aquella especie; pois que o empréstimo é uma das diversas modalidades contractuaes. Pouco alcança, em opposição a esse caracter juridico dos empréstimos publicos, o serem internos ou externos, uma vez que, em ambos os casos, não agem os governos como autoridade, mas na qualidade de representantes de pessoa juridica; não se apresentam revestidos das insignias do poder, ou com o gladio symbolico do imperio sobre subditos, ou cidadãos seos jurisdicionados; não impõem, não ordenam, não exercem mando, como quando, por exemplo, decretam o imposto. Ao contrario, estipulam, convencionam, quiçá solicitam. Quem deseja, por empréstimo a fazenda alheia, propõe, offerece compensações; em summa,— pede e não manda.

Explica-se tal differença pela distincção entre actos de poder publico e actos de administração.

Não procederia, portanto, avisadamente quem procurasse exclusivamente nos principios do direito publico a solução do problema formulado na epigraphe deste trabalho.

O estudo da nossa these não prescinde, com effeito, do subsidio do direito civil, ainda que com as necessarias modificações impostas pelo verdadeiro conceito da missão dos governos e dos deveres e direitos da administração publica.

## II

Sendo o contracto, em sua substancia, uma convenção, a sua condição substancial é a vontade accorde

---

(2) VICTOR VASSAL, *Des Emprunts des départements, des communes* etc. Part. II, Cap. I. pag 38. N'outro lugar (pag 39). accrescenta incisivamente o mesmo escriptor: «Pas de consentement, pas de contrat; pas de contrat, pas d'emprunt.»

das partes. Este principio nenhuma restricção comporta, uma vez que, dada, naturalmente, a capacidade das partes contractantes, concorram no contracto materia e causa não contrarias ao direito.

Desse inconcusso principio de direito commum, que rege por egual as convenções de caracter privado e os emprestimos publicos, resulta que, nestes não menos que naquellas, a expressão da vontade das partes contractantes — é a fonte do vinculo contractual, geradora dos direitos e obrigações reciprocas.

Não é, porem, esta com exactidão a hypothese formulada na these do nosso programma.

Não se cogita nella da existencia de *clausula expressa* no contracto de emprestimo publico, reconhecendo ao credor a faculdade de resgatar antecipadamente a divida; nesse caso, *tolleretur quæstio*: incontestavel seria o seu direito de o fazer, quando essa operação lhe conviesse ainda com desaccordo dos credores.

A mesma affirmação, em sentido inverso, decorreria do facto da existencia, no contracto, de disposição expressa prohibitiva da antecipação do pagamento.

A these, portanto, deve ser estudada—imaginando-se o caso de imprevisão no contracto quanto á faculdade ou prohibição de effectuar-se antecipadamente o resgate.

Tal o verdadeiro ponto da questão.

### III

Segundo professam a universalidade dos publicistas e os mais notaveis financistas, é mais que um direito, é dever dos governos promoverem a diminuição dos encargos publicos.

Sob as vestes dessa formula geral, parece antes um truísmo a sentença que ahi fica enunciada. Entretanto, em sua applicação ella offerece margem para ardentés controversias.

A conversão das rendas publicas ou a realização de empréstimos com o fito de resgate de outros — mal se comprehendéria, a não ser no intuito de melhorar as finanças publicas mediante operações de natureza a alliviarem os onus de compromissos anteriormente contrahidos em condições menos propicias para o credito publico.

Ora, taes operações teriam como resultado a redução da verba de despezas destinada aos serviços da divida publicá; e como essa verba, assim como, em geral, a maxima parte da receita, é o producto de contribuições que oneram a fortuna social, a redução della, sempre que se faz possível, é, por conseguinte, imperioso dever dos poderes publicos.

“Os serviços da divida, dizem Boucard et Jèze, são pagos com o producto do imposto. Ora, o imposto não é justo senão quando necessario; o Estado não deve pedir ao contribuinte, para o serviço da divida, senão as sommas indispensaveis. Desde que fique demonstrado que o Estado paga juros mais elevados do que aquelles que elle poderia estipular, elle sacrifica o contribuinte em beneficio do portador de titulos.” (3)

D'ahi, a legitimidade fundamental das operações financeiras, tendentes a minorar os encargos da divida publicá, ainda que taes operações consistam no lançamento de outros empréstimos em condições mais favoraveis ao thesouro nacional ou ao erario estadual ou municipal.

---

(3) BOUCARD et JÈZE *Science des Finances* etc., Liv. II, Part, I, Cap. I § 5.

Esta consideração, porem, deve prevalecer mesmo no caso de contrariar os interesses, certamente respeitaveis, dos tomadores do emprestimo ou os dos portadores dos titulos da divida publica?

Que o Estado, ou circumscrevendo-nos á technologia do nosso direito publico, — que a União, os Estados e os Municipios possam ter interesse em converter ou resgatar a sua divida, para o fim de melhorar a sua situação financeira, — é ponto que não comporta contestação. Basta imaginar-se que, modificadas as condições economicas do paiz ou tornada mais intensa a offerta de capitaes em praças estrangeiras ou mesmo dentro do paiz, se torne possível a realisação de emprestimos a typo mais favoravel e juro menos elevado que aquelles aos quaes por operações anteriores se tenham onerado o governo federal ou os dos Estados ou as administrações locaes.

Em condições taes, não ha sómente interesse e direito, ha tambem estriccto dever — de conversão da divida ou, sendo possível, do seu resgate.

#### IV

A medalha, porem, offerece reverso. E este consiste no interesse e no direito dos credores.

E' possível que os portadores dos titulos convertendos ou resgatandos não acceitem com sympathia a operação que, vantajosa para as finanças publicas, venha reduzir as rendas dos credores no caso de substituição dos titulos por outros de juro inferior, ou obrigar-os inopinadamente a receber, na melhor hypothese, o pagamento, ao par, dos seus titulos, talvez cotados na praça em taxa superior.

No caso de conversão forçada da divida, sem a opção, proposta aos credores, de receberem a impor-

tancia do seu capital, na taxa da emissão, a operação é extorsiva.

Mesmo, porem, facultativa e deixada aos credores recalcitrantes a alternativa de receberem o pagamento do seu titulo pelo valor nominal, ainda assim, como já demonstrámos, pode ser-lhes lesiva a operação.

Têm elles o direito de recusar o pagamento antecipado, ou o resgate dos seus titulos creditorios antes do termo estipulado no contracto do emprestimo?

Esta questão é resolvida diversamente pelos jurisconsultos e tambem pelos publicistas.

Para Boucard et Jêze, por exemplo, assim como o unico emprestimo legitimo é o emprestimo voluntario, a saber, livremente contrahido, reciprocamente, pelo Estado e pelos capitalistas, assim tambem a unica amortisação legitima é o reembolso nos termos do contracto. Na base do emprestimo ha uma *convenção*, um contracto. Força é concluir d'ahi, argumentam aquelles escriptores, que o Estado deve adstringir-se a tudo quanto prometteo: licito não lhe é fazer bancarota. (4)

Commentando a sua propria sentença, accrescentam os mesmo autores que a opinião em contrario não sería nem mesmo formulada se, por vezes, em circumstancias adversas, não houvesse sido sustentada como these — que o Estado *tem o direito de impôr* a seus credores uma reducção de divida.

Dessa proposição, á qual tambem se oppõe Lorentz von Stein, em cujo conceito “o respeito á palavra empenhada é um principio de honestidade elementar, para um Estado não menos que para um particular, e que nada pôde dispensar do seu cumprimento, (5) concluem

---

(4) BOUCARD et JÊZE, obr. e lug. cits.

(5) L 41 § I, Dig. Liv. XLV Tit. I; L. 17, Dig., Liv. L. Tit. XVII; L 70, Dig., Liv. XLVI, Tit. III; Cod. Civ. Fr. art 1186 e 1187; Cod. Civ. Ital., art. 1175; Cod. Civ. All. art. 271; Cod. Fed. Suis. art 94; Cod. Civ. Austr., art. 1413; Cod. Civ. Port., art. 740.

os mencionados financistas que—um Estado não tem o direito de fraudar os seus credores, declarando-se fallido.

Estas premissas, como se faz manifesto, conduzem á conclusão de que é direito dos portadores de titulos da divida publica—recusar, quando o considerem lesivo aos seus direitos, o resgate antecipado das suas apolices.

Como havemos de mostrar, n'algumas linhas adiante, essa argumentação pecca pela base; pois, não passa, em sua substancia, de uma petição de principio.

Faz-se necessario por agora, a fim de observar um methodo logico, ainda que pondo em evidencia mais uma difficuldade da these proposta, passarmos ao estudo de uma questão incidenté.

Abriremos, pois, um parenthesis na exposição que iamos fazendo.

## V

Convem para a elucidação deste ponto juridico, examinar-se a natureza intima de um titulo de emprestimo ou apolice de divida publica.

Não se identificam um e outro com o capital que lhes foi dado em permuta. Este, recebido pelo devedor, está definitivamente perdido para o credor. Em compensação, adquerio o credor o direito a uma renda periodica com o accrescimo de uma taxa de amortisação, durante certo prazo expresso no contracto do emprestimo ou no acto da sua emissão.

Evidencia-se esta distincção entre o capital do emprestimo e os titulos da divida—do facto, inexplicavel n'outra hypothese, de terem valor differente; nem se conceberiam de outro modo as fluctuações desses titulos. Ora valem mais, ora menos que o capital emprestado.

Se o credor, eventualmente, deseja reembolsar seu capital emprestado, não n'ò pôde exigir do devedor, ainda promptificando-se a desistir dos beneficios do contracto; terá de vender o seu titulo de credito a quem lh'o queira comprar. E mesmo neste caso, pôde effectuar-se a transacção não por preço equivalente ao capital nominal, mas por outro, maior ou menor, o da cotação corrente na bolsa dos titulos ou pelo valor livremente arbitrado entre as partes contractantes.

O direito sobre o capital constitúe uma propriedade, é um *jus in re*, este, por força do contracto de emprestimo, passou das mãos do credor para o thesouro publico federal, estadual, ou municipal. O direito resultante da apolice é um *jus ad rem*; dá ao seu titular, em pagamento do capital por elle emprestado, o direito á percepção de uma renda, accrescida de uma gradual amortisação e mais á differença entre o typo do emprestimo e a quantia effectivamente emprestada, ou, com maior clareza, entre a quantia nominal e a real dada e recebida.

Estabelecida a distincção que ahi fica, de incontestavel procedencia juridica, torna-se evidente que, na hypothese de antecipação de resgate dos titulos de um emprestimo publico, o valor do capital nominal deste ou o da quota parte representada em cada apolice — não é base necessaria do valor desse titulo.

Qual, portanto, com justiça e equidade, a taxa a pagar, uma vez resolvida a conversão ou o resgate de uma divida publica?

E' o ponto que passamos agora a estudar.

## VI

Adiemos por alguns momentos a solução da questão de legitimidade da operação de resgate antecipado, para examinarmos a relativa á taxa devida.

Este segundo ponto presuppõe realmente a decisão do primeiro em sentido affirmativo. Admittamos pois, *si et in quantum*, a regularidade daquella operação, para, por ora, attendermos tão sómente a este outro objecto.

Resolvida a antecipação do pagamento quer para o resgate total da divida, quer para a conversão della n'outra menos onerosa para a fazenda nacional, ou para governos e administrações publicas locais, como se deve regular a taxa do pagamento a effectuar-se? Pelo valor nominal dos titulos, ou pelo seu valor corrente?

Estabelecido, como ficou, que a apolice do emprestimo não é titulo representativo do capital emprestado, nem dá direito á restituição deste; mas a expressão de um direito aos serviços do emprestimo, a saber á percepção dos juros e amortisação, á da differença entre a taxa do typo e o capital nominal, ao sorteio e quiçá a outras vantagens; e que, em summa, capital emprestado e direitos recebidos em troca — são propriedades ou bens differentes: — segue-se que podem ter valor diverso, e que, por consequinte, não se pôde estabelecer entre elles, inalteravel equivalencia de preços.

E' factio frequente a cotação de um titulo de divida publica a taxa superior á da sua emissão. Mais frequente talvez ainda seja a sua cotação abaixo do par.

Em ambos estes casos, haveria sacrificio de legitimos interesses no resgate de taes titulos por preço equivalente ao da sua emissão. Na primeira hypothese, o prejuizo seria para o credor; na segunda, para o devedor.

Reciprocamente, uma das partes auferiria um lucro illegitimo, sendo pago de um preço superior ao valor corrente da sua propriedade.

Deste racionio se infere que a taxa do pagamento não deve forçosamente ser a do lançamento do empres-

timo, mas a da cotação corrente, na data da amortisação ou do resgate.

Esta conclusão, a que nos arrasta o rigor da logica, não fica isenta das mais sérias objecções.

Assim, no caso de depreciação dos titulos, ao seu proprietario, que os não deseje vender, mas continuar a lhes perceber as rendas nos termos do contracto do emprestimo, pôde não convir a amortisação dos mesmos na taxa inferior a que tenham cahido. E em tal situação, refractario ao resgate, de conveniencia para o Estado, é justo que lhe peça, ao menos, a restituição do capital emprestado, a saber — o seu pagamento ao par.

No caso inverso, se os titulos estiverem em alta, o resgate delles, na taxa da cotação corrente, difficilmente convirá ao devedor; pois, teria de dar em pagamento capital superior ao recebido. Deixaria, dest'arte, de subsistir o fito determinador da antecipação do resgate ou da conversão da divida.

Do que fica exposto, resulta que a difficuldade é intrincada, a menos que entre as clausulas contractuaes ou no direito suppletivo se encontrem elementos para a sua solução.

A primeira hypothese, a saber, a de clausula expressa no contracto, deve ser excluida deste estudo, e já o fizemos anteriormente; porque não desataria o nó gordio, cortal-o-ia como o gladio de Alexandre.

Resta, pois, a segunda alternativa — a solução juridica suppletiva.

## VII

E' frequente nos contractos de emprestimo, nos publicos e bem assim nos particulares, a estipulação de clausulas salutaes referentes á eventualidade de anticipação de pagamentos parciaes ou mesmo do completo

resgate do capital devido. Ante esta previsão, estipula-se habitualmente o direito a observar: ou se permite ao devedor o amplo exercicio dessa faculdade, ou se lh'o nega em absoluto, ou, intermediariamente, se lh'o reconhece com restricções — de prazo, de multa e outras.

Em todos estes casos, como temos dicto, — *tallitur quæstio*: cumprem-se as estipulações do contracto.

Se, porem, o contracto é imprevidente, se nada dispõe sobre este objecto: — *quid juris?*

Em tal emergencia, é direito do devedor a antecipação do pagamento, e assim a solução das obrigações contractuaes antes do prazo estipulado? E se ao credor não convier esse desfecho, opposto, quiçá, ás suas previsões, aos planos adoptados na gestão da sua fortuna e assegurados pela estabilidade de solemne convenção? Poderá recusar o pagamento offerecido e exigir a fiel execução do contracto, até ao vencimento final dos compromissos do seu devedor, garantidos por direito e sob a solemne sancção da fé publica? E' este o ponto que ora passamos a estudar.

Ainda que nos emprestimos se possam omitir, como temos imaginado, clausulas expressas sobre a faculdade de antecipação de pagamentos, todavia não é hypothese admissivel a de não se determinar prazo para o vencimento das obrigações; pois, ainda em se tractando de rendas perpetuas, isso mesmo se mencionaria no decreto de emissão das apolices.

Resta agora saber-se — em beneficio de qual das partes contractantes se entende concedido o prazo para a solução da divida. Se em beneficio do credor, para, durante todo o periodo do contracto, ser-lhe assegurada a *collocação* do seu capital: não poderá, então, o devedor, sem consentimento d'elle, antecipar o pagamento e perturbar assim a vida economica do seu credor. Se,

ao contrario, em beneficio do devedor, e como que lhe assignalando o limite extremo dentro do qual elle poderá desempenhar-se do onus da divida: neste caso, a antecipação do pagamento pelo devedor não será mais do que o exercicio de um direito, a dispensa de uma concessão de que elle não carece e cujo exercicio sómente da sua vontade dependia.

Determinar este ponto é dar a solução que pede a these da nossa epigraphe.

Examinemo-lo, pois, com a devida ponderação.

## VIII

Por direito commum, o termo considera-se estipulado em beneficio do devedor; e, portanto, não pôde o credor exigir o pagamento antes do vencimento da divida, isto é, antes de decorrido o prazo concedido ao devedor para o pagamento; á medida que o devedor pôde pagar antes de exgottado o prazo, renunciando ao beneficio desse termo.

Este principio, que é de doutrina corrente em direito civil, em geral não prevalece no direito commercial, segundo cujas prescripções, mais ou menos concretisadas nas legislações positivas, o termo se considera estipulado em beneficio de ambas as partes contractantes.

Todavia, alguns dos codigos de commercio das nações cultas não generalisam a regra; restringem-na, ao contrario, aos pagamentos assegurados por letras de cambio.

O primeiro systema é o seguido pelo Codigo Commercial brasileiro, que estende o preceito a todos os pagamentos mercantis, como se vê do proprio enunciado do Cap. II do Tit. XVII e dos termos genericos do art. 43, do mesmo Codigo; em identico sentido preceitua o Codigo Commercial Chileno, em seo art. 117, e

para a especie, no art. 713. Outras legislações mercantis, ainda que no seu dispositivo pareçam restringir-se ás letras de cambio (6), não obstante, não consagram regras derogatorias da doutrina e jurisprudencia preconizadas pela generalidade dos commercialistas e, de facto, mais consentanea com os habitos e as exigencias do commercio. (7)

Em direito civil, Pothier, de cujas lições se inspiraram os autores do Codigo Napoleão, resume nestas poucas palavras a doutrina que temos exposto: “Restanos observar, a respeito do termo, — que elle se presume concedido em proveito do devedor (L. 17, Dig. *de Reg. Jur.*); e, portanto, não póde o devedor ser constrangido a pagar antes da expiração do termo; o credor, porém, não póde excusar-se a receber, se o devedor lhe quizer pagar (L. 70, Dig. *de Solut*; L. 17, Dig. *de Reg. Jur.*); a menos que não se colha das circumstancias, que a época de pagamento foi convencionada para vantagem do credor, tanto quanto para a do devedor. O termo do pagamento prescripto nas letras de cambio, é reputado apposto tanto em beneficio do credor proprietario da letra, como do devedor.” (8)

---

(6) Cod. Comm Fr., art. 146; Cod. de Comm. Hesp., art. 493; Cod. Ital., art. 294; Cod. Port., art. 317; Cod. Holl., art. 159; Cod da Roum., art. 316; Cod. Argent., art. 687, etc.

(7) LYON-CAEN et RENAULT, *Man. de Dr. Comm.*, n.º 645; GOUGET et MERGER, *Dict. de Dr. Comm.*, v.º «*Payement*» ns. 41 e 42, *ibi*. «En matière civile, le terme est toujours présumé stipulé en faveur du débiteur, qui peut se libérer avant l'échéance, à moins qu'il ne résulte de la stipulation ou des circonstances—qu'il a été aussi convenu en faveur du créancier. C. civ. 1186.

Mais il en est autrement en matière commerciale. Les commerçants ne faisant souvent des opérations que dans l'intention d'être payés ou de recevoir livraison à des époques certaines, le terme est réputé stipulé en faveur du créancier, s'il n'y a clause ou présomption contraire fondée sur l'usage ou la nature de la convention.»

(8) POTHIER, *Trait. des Oblig.*, n.º 233.

A mesma doutrina é seguida pela corrente dos civilistas. (9)

## IX

Voltemos ao estudo da especie juridica, em face dos principios do direito publico e da sciencia das finanças.

Ainda que, como dissemos, o Estado não exerça actos de governo quando contracta, mas actos de administração; e se apresente como pessoa juridica e não no caracter de autoridade e de poder publico: todavia, não se pôde dessa analogia concluir pela inteira equiparação entre a pessoa publica de existencia necessaria e as pessoas privadas, quer juridicas quer naturaes.

E assim, pelo mesmo fundamento, não se nos affigura escoimavel de contestação a theoria que identifica de modo absoluto as normas do direito privado com as que devem reger os emprestimos publicos. Entretanto, alguns dos autores que enunciam taes conceitos, estão accordes em que, ao inverso dos particulares, nem sempre os Estados são obrigados a manter os seus compromissos, *verbi gratia*, quando sobrevem um caso de salvação publica; e accrescentam que, em geral, nas relações de direito publico, trazem todas as estipulações obrigacionaes a clausula implicita — *rebus sic stantibus*.

Ora, aberta esta perigosa excepção, não se daria o caso de se a invocar, para legitimarem-se as conversões e os resgates de dividas contrahidas em condições apertadas, e cuja permanencia se tornaria iniqua, mu-

---

(9) TROPLONG, *Prêt*, n.º 273; ZACHARÉ, *Dr. Civ.*, § 537, not. 7; MAZZONI, *Inst. t. IV*, n.º 94; TOULLIER, *Dr. Civ. Franç.* Liv. III, Tit. III n.º 675; LAURENT, *Cours de Dr. Civ.* vol. II ns. 695 e 696; LACERDA, *Obrig.* § 33, pag. 154; BEVILACQUA, *Proj. do Cod. Civ. Bras.*, art. 957.

dada a situação financeira do devedor, — *rebus sic non stantibus*?

O facto de incumbir ao Estado e aos governos e administrações locais, ao inverso dos particulares, uma função social, não autorisa a conclusão de que nos contractos entre taes entidades publicas e pessoas particulares caibam áquellas a parte do leão e a estas a do seu companheiro de caçada. Não. Por direito, n'uma convenção, ambas as partes são eguaes, e os onus e vantagens reciprocas nascem do vinculo contractual livremente contrahido, ou do direito suppletivo, de todos notorio e tacitamente acceto pelos contractantes.

Este, sim, pôde estabelecer normas de equitativa desigualdade, determinadas pelas differenças da situação juridica ou moral dos contractantes. Não resulta, porem, d'ahi nenhuma consequencia não consentida pelas partes, por isso que clausulas expressas do contracto poderiam ter supprido a lacuna, tornando assim inapplicavel o direito suppletivo e hypothetico.

No caso vertente, esse direito é o que consiste na presumpção de que—é concedido em beneficio do devedor o prazo do pagamento nos emprestimos publicos.

Este principio, porem, não tem unanime accettazione na sciencia das finanças.

## X

Como já vimos (secção IV, retro), para Boucard et Jéze, o Estado tem sómente os direitos e as obrigações estipulados no contracto de emprestimo; não pode pretender outros direitos em relação ao seus credores, nem esquivar-se ás obrigações contrahidas.

Assim, se, por hypothese, no contracto se menciona a epoca do vencimento total da divida, bem como o das suas amortisações parciaes, não é licita ao Estado, sem

annuencia dos credores, a antecipação daquelles pagamentos; do mesmo modo que aos credores não assiste o direito da antecipada exigencia dos mesmos.

“No fundo, concluem aquelles escriptores, reduz-se a questão a saber exactamente—a que se comprometteo o Estado; n’outros termos,— qual é, exactamente, a convenção existente entre o Estado e os particulares que lhe emprestaram os seus capitães?” (10)

De pleno accordo, quanto a estas premissas.

Trata-se, pois, particularisando a hypothese, de saber—se, dada no contracto a inexistencia de clausula que se opponha directa ou indirectamente á antecipação do pagamento da divida:— deve ser ainda assim, vedada ao devedor essa faculdade, e ficar a mesma dependente da vontade do credor.

Concluir, portanto, do silencio do contracto, para a negação do direito de antecipação do resgate — é incorrer n’uma petição de principio ou, por outra, n’um circulo vicioso.

Na verdade, quem assim argumenta adopta como ponto de partida — que o silencio do contracto é a negação daquelle direito ao devedor; que o prazo para o pagamento — não é estipulado em beneficio do devedor; e que, consequentemente,—este não pode dispensal-o como direito proprio.

Ora, resolver assim é resolver a questão pela questão, ou antes deixal-a integralmente insoluta.

E é esta a verdade.

Em que se baseam, com effeito, os sustentadores da doutrina impugnada por Boucard e Jêze, a não ser na existencia implicita de uma clausula, nos contractos

---

(10) BOUCARD et JÊZE, *Science des Finances*, Part. I Cap. I Secc. I, § 5.

de empréstimos publicos, permissiva do resgate ou da amortisação dos mesmos, não no *vencimento* dos prazos estipulados, mas *dentro* desses prazos?

Esta faculdade, quando não derogada por clausula expressa em contrario, resulta do principio de direito commum, *a fortiori* applicavel aos empréstimos publicos, — que o prazo para o pagamento é um termo estipulado em beneficio do devedor.

E assim, no silencio do contracto ou do acto do lançamento de taes empréstimos, sempre se subentende acceita e adoptada a clausula referente ao direito de antecipação dos pagamentos.

Proseguindo na sua dialectica, os proprios Boucard e Jêze suscitam o seguinte argumento, para depois combatel-o: “Outra objecção poderia ser deduzida do interesse publico: o Estado, a collectividade, poder-se-ia dizer, tem interesse em não pagar juros superiores á taxa determinada pela situação do mercado financeiro. Esta circumstancia é, por certo, attendida no momento da realisação do contracto do empréstimo. A faculdade de reembolso antecipado fica, portanto, subentendida no contracto de empréstimo”

Vejamos agora como respondem Boucard e Jêze a essa argumentação, por elles mesmos reproduzida:

“A objecção é seria, mas, em nosso conceito, ella não é decisiva; basea-se sobre uma interpretação da vontade do devedor; mas põe de lado a vontade do credor. Ora, cuidamos tel-o demonstrado, este quiz fazer uma *collocação* permanente e duradoura: intenção esta que exclue o reembolso antecipado e, por consequente, a conversão.” (11)

---

(11) BOUCARD et JÊZE, obr. e lug. citis.

## XI

Não se nos affigura difficil a réplica.

Como se ha vêr na omissão da clausula relativa á conversão ou ao pagamento antecipado, a expressão da vontade ou da intenção dos credores, uma vez que estes habitualmente não tomam parte na redacção do contracto ou do acto do lançamento do emprestimo?

Quanto á segunda parte, tanto póde acontecer que os tomadores do emprestimo tenham em vista constituir uma *collocação* duravel, para o seu capital; como tambem habilitar-se para lucrar com a transferencia delle, quando devidamente valorizados os respectivos titulos.

Em todo o caso, contra a estabilidade da collocação protestam: *a)* a eventualidade acceita da amortisação pelo sorteio dos titulos, antes da epoca do vencimento total do emprestimo; *b)* a frequente transferencia dos mesmos, pela compra e venda na bolsa; e *c)* a instabilidade do seu valor de praça, circumstancia esta propria para lhes dar antes o caracter de um papel de movimentação no mercado financeiro que o de um titulo estavel de renda.

## XII

Pela mesma cartilha, correcta e augmentada, reza Edgard Allix, que acceita com restricções o direito de conversão dos titulos de renda perpetua e contesta formalmente esse direito em se tractando das dividas amortisaveis.

Em relação ás dividas desta natureza, augmenta esse escriptor, mencionando-se no contracto ou no acto organico da sua emissão prazos certos para as amortisações parciaes e para o resgate definitivo da divida, qualquer antecipação desses termos constitúe violação

do contracto. O Estado, por tanto, não tem o direito de collocar os seus credores na obrigada alternativa de optarem entre a conversão da divida e a acceitação da conversão, em condições desfavoraveis aos seus interesses. Na vigencia do contracto de emprestimo e sob as solemnes garantias da lei e da fé publica, poderão os credores reclamar a observancia das obrigações contrahidas e recusar egualmente — ambos os termos da opção que lhes é facultada. E' direito seu incontestavel exigir a fiel execução do contracto, observados os prazos e termos para as amortisações parciaes e o resgate final da divida.

“Não nos parece duvidoso, conclue Allix, que o termo tenha sido fixado no interesse de ambas as partes: no interesse do Estado, que teve em vista proporcionar-se a posse do capital do emprestimo durante certo tempo; mas tambem no interesse dos mutuarios, que tiveram proposito de fazer uma collocação duradoura. Basta isto, pensamos nós, para que cada uma das duas partes possa prevalecer-se do termo em relação á outra, e por consequencia para que o Estado não tenha o direito de converter um emprestimo amortisavel, se os seus credores recusam a operação. Não sómente esta interpretação é legitima no emprestimo amortisavel, pelas “circumstancias”, para empregar as expressões do art. 1187; mas quando houver sido fixada uma data para o reembolso integral do emprestimo—por exemplo, em 1950—ou ainda quando uma tabella de amortisação periodica por séries de sorteio tenha sido publicada, póde-se mesmo enxergar ahi uma estipulação formal” (12)

Impugnando esta opinião, pretende Planiol (nota ao Dalloz: 1892-2-169) que do facto de terem ambas as partes, egualmente, interesse no termo, n'um em-

---

(12) EDGARD ALLIX, *Science des Fin. et de Législ. Fin.*, Liv. VIII, Cap. LVI, pag. 553.

prestimo amortisavel, conclue-se que as suas razões se compensam e se neutralizam, e que não subsiste nenhuma outra razão para fazer inclinar a balança n'um sentido a não ser a presumpção legal do art. 1187 (do Cod. Civ. Francez), que interpreta o termo a favor do devedor, no caso de duvida. Segue-se que o devedor tem sempre o direito de reembolsar por antecipação uma divida amortisavel.

Para nós, a resposta á argumentação de Allix é a mesma que já oppuzemos á de Foucard et Jêze. Partem ambos, ou os tres, de uma petição de principio; pois dão como provado que, na falta de declaração expressa, deve-se entender que o termo estipulado para os pagamentos e a amortisação da divida é concedido e determinado no contracto em beneficio de ambas as partes. A doutrina corrente, porém, baseada no direito e na equidade é que, em geral, esse termo é estipulado em beneficio do devedor.

E' este um principio sancionado pela jurisprudencia universal e concretisado em disposição expressa de algumas legislações positivas.

Entretanto, se dos termos do contracto ou de alguma circumstancia especial puder deprehender-se o contrario, então, segundo vimos: observar-se-á como lei entre as partes o que por ellas livremente haja sido estipulado.

### XIII

Alguns financistas que negam, em geral, ao Estado o direito de resgatar antecipadamente as suas dividas fundadas, a menos que essa prerogativa venha expressa nos contractos ou actos constitutivos dos emprestimos, estabelecem, não obstante, como acabamos de vêr, uma distincção entre divida perpetua e divida amortisavel.

No primeiro caso, opinam que o Estado sempre conserva o direito de resgate ou de amortisação, salvo se o renunciou em clausula expressa, por prazo determinado; por isso que a renuncia *ad perpetuam* seria nulla por injuridica e inconstitucional.

Esta é, com pouca differença, a doutrina exposta por Labeyrie e por Foucard et Jèze. (13)

Mais extremado na apreciação da especie juridica, opina Cossé,— que, mesmo em casos taes, a saber, em relação á divida perpetua, uma vez que a estipulação do resgate facultativo não venha expressa no acto de constituição da divida, não cabe aos poderes publicos o direito desse resgate. (14)

E assim, a taboa de salvação para o Estado e as administrações publicas seria, quando isso lhes fosse facultado pelo direito constitucional, a desappropriação por utilidade publica, mediante prévia indemnisação aos proprietarios dos titulos de rendas.

Em relação aos empréstimos amortisaveis a prazos determinados, a opinião de Boucard et Jèze, como vimos, e a de Cossé, como vamos vêr, são que—o resgate antecipado não constitúe direito do credor, a menos que previsto e facultado por clausula expressa do contracto, ou declaração no acto official do lançamento do empréstimo.

#### XIV

Refutando, não sem algum laivo de sarcasmo, a doutrina que suppõe virtualmente contida nos empréstimos publicos a clausula relativa á anticipação do resgate e, portanto desnecessaria e inutil, a sua repe-

---

(13). LABEYRIE, *Theor. et hist. des conv. de rentes*. pags. 53 e segs.; FOUCARD et JÈZE, obr. e lug. cit. vol. I pag. 387.

(14) COSSÉ, *La Dette publ. et les Dr. de l'Etat*, P. I. Cap. XVIII.

tição expressa como artigo contractual, escreve Cossé: “Reconhecem os mais convencidos conversionistas — que a menção, sobre os títulos, do direito que o Estado conserva de reembolsar o capital, facilitaria a operação (do resgate ou da conversão); a concessão que elles fazem aos que pretendem, combatendo-os, que o vicio do seu systema consiste em dar como demonstrado o que precisamente está em dúvida, deixa presumir que o direito do Estado é, ao menos, discutivel: pois a necessidade de estipulações particulares entre os contractantes não pôde provir senão da ausencia de dispositivos geraes da lei, bastante claros para que ninguem se engane.

Na falta dessa estipulação, falta que elles lamentam e cuja inclusão teria supprimido toda discussão sobre o alcance dos meios de liberação, deixados á disposição dos poderes publicos, esforçaram-se os conversionistas por provar que ella não era necessaria. Fôra muito mais habil descobrir quaes as razões pelas quaes ella não teria podido ser formulada, e mostrar como a reserva dos direitos de liberação do Estado sempre se teria achado em situação de não poder inscrever-se no contracto, sob pena de comprometter a emissão, e portanto, o credito publico. Haveria, de facto, não pequena habilidade em demonstrar que a declaração daquella reserva de direito era tão perigosa exactamente por ser inutil e sem alcance”! (15)

Commentando tal argumentação, acrescenta em nota, no mesmo estylo, o eminente financista:

“Será possivel que Leroy-Beaulieu tenha perpetrado seriamente essa demonstração? Aquellas duas linhas que elle não teria omittido, são toda a questão e ninguem pôde, em boa fé, fingir acreditar que ellas nada

---

(15) Cossé, obr. e lug. cit., pag. 181.

teriam acrescentado á evidencia do direito, uma vez que sómente ellas o podiam instituir.” (16)

Não accetamos como procedentes essas ponderações e, neste ponto, applaudimos a doutrina criticada.

Pensamos com Leroy-Beaulieu, baseados na natureza da missão do Estado, que a clausula de que se tracta, sendo de direito commum e, no caso, fundada no interesse social, não se fáz necessario, para que regule virtualmente os contractos de empréstimos publicos, que venha nelles expressa; basta que nelles não se mencione a renuncia della.

Mas, sendo assim, como se explicaria a existencia de tal declaração, por vezes expressa em clausulas contractuaes de empréstimos publicos? A resposta nos acóde ao espirito, sem difficuldade: aquillo que se subentende ou que se entende bem sem se dizer, melhor se entende dizendo-se-o claramente. A pécha de redundancia, que é de attendivel valôr nas producções litterarias, nunca foi ponto censuravel na redacção dos contractos.

## XV

Occupando-se do mesmo ponto, por elle desenvolvido *ex professo*, escreve Leroy-Beaulieu:

“Os Estados contraem empréstimos geralmente nas circumstancias criticas; elles sahem paulatinamente das suas difficuldades transitorias, e se tiveram a prudência de emittir ao par, ou abeirando a taxa ao par, n’um fundo de alto juro, elles encontram, decorridos alguns annos de paz, excellente occasião de effectuar uma conversão, que allieve os encargos publicos annuaes.

A conversão das dividas publicas de alto juro em dividas publicas de menor juro basea-se, em direito,

---

(16) Cossé, obr. e lug. cit. pag. 182, not 1.

neste principio — que o credor do Estado póde ser reembolsado ao par pelo Estado, a menos que este ultimo tenha especificado que não exerceria durante certo numero de annos o seu direito de reembolso.

A operação é tão licita, tão legitima, tão inatacavel como a em que se encontrasse um particular que, tendo-se visto em circumstancias difficeis e contrahido emprestimo a 6 %, com a reserva do direito de reembolso, offerecesse mais tarde, ao seo credor, apoz um bafejo da fortuna, o pagamento da divida ou a prorrogação della a juro de 5 %.

Esta categoria de *conversões* de dividas publicas consiste, pois, n'uma opção offerecida ao portador de titulos entre o seu immediato reembolso ao par, e a reduçção do juro devido. Nada, por certo, é mais legitimo do que essa operação, nada mais conforme com o que diariamente se pratica entre particulares honrados e previdentes." (17)

O argumento de paridade, ora estabelecido por Leroy-Beaulieu, é tanto mais procedente quanto, para esse escriptor é incontestavel, em ambos os casos, a saber, nos emprestimos publicos como nas dividas particulares, a menos de estipulação expressa em contrario, a existencia implicita e virtual do direito de antecipação de reembolso pelo devedor.

O preclaro economista, na sustentação da mesma doutrina que hemos exposto, faz desenvolvido estudo sobre grande numero de operações financeiras tendo por objecto conversões e resgates de dividas publicas, realisados em diversas epochas nos paizes mais adiantados; e assim, demonstra com autorisados exemplos historicos a verdade dos seus conceitos doutrinarios.

---

(17) LEROY-BEAULIEU, *Trait de la Sc. des Fin.*, Tom. II, Cap. X.

XVI

Outro eminente financista. “Nicolas Politis, na sua apreciada monographia”—*Les Emprunts d’Etat*, sustenta com vigor os mesmos principios e reforça a theoria com este argumento novo, que reproduzimos resumido na forma:

Para elle, a conversão das dividas publicas ou o seu pagamento, constituem *operações legitimas e legales*, por isso que o prazo de amortisação impresso nos titulos dos emprestimos amortisaveis não significa que o governo emissor do emprestimo não possa reembolsar o capital do mesmo antes do vencimento do prazo declarado; mas exprime tão sómente a obrigação de reembolsal-o dentro desse prazo.

Effectivamente, quando existe o proposito de se estipular a prohibição do reembolso durante certo prazo, ou a da sua eventual antecipação, tem-se o cuidado de assim declarar em clausula expressa da lei ou do contracto.

Estipulações dessa natureza figuram em varios emprestimos publicos, alguns dos quaes bem recentes, mencionados por Politis. (18)

Nas mesmas aguas navega Courtois, no seu tractado sobre operações de bolsa:

“O direito de reembolso, diz elle, facultado exclusivamente ao devedor, tem sido por vezes contestado quanto ás rendas do governo francez; mas desde 1825, a unanimidade dos juriconsultos e a maioria dos financistas estão de accordo sobre este ponto—que o Estado,

---

(18) N E POLITIS, *Les Emprunts d’Etat*, etc., pag. 168 — V. tambem AUDIFFRET, *Le Syst. fin. de la France*, t. I, pags. 213 e seguintes.

sómente, tem o direito invocar o reembolso, e que a renda não é chamada perpetua senão porque o credor não póde exigir a restituição do capital. ” (19)

No mesmo sentido, lê-se no *Dictionnaire du Commerce*:

“A renda perpetua é assim denominada, porque ao credor, em favor de quem foi constituida, é tolhido *perpetuamente* o direito de reclamar o reembolso do capital, cujos juros ella representa, e que o devedor conserva, elle sómente, a faculdade de extinguir a renda, mediante o reembolso do capital” (20)

Este artigo do mencionado dicionario é da penna abalisada de M. Michel, a cuja competencia presta homenagem Courtois.

Em sua importante monographia sobre conversão de rendas, Labeyrie dá como incontestavel o direito reservado ao Estado de antecipar o resgate das dividas amortisaveis; quanto á conversão da divida denominada *perpetua*, elle expõe lealmente as controversias havidas entre os financistas francezes, os debates parlamentares que se travaram, especialmente de 1836 a 1840, os pareceres favoraveis de Lacave-Laplagne e de Roy, a sustentação delles por d'Argout e Thiers e a sua impugnação por Merilhou, Persil e outros; conclúe finalmente pelo direito de conversão, ainda contra a vontade dos credores.

## XVII

Tractando do mesmo assumpto, escreve estas memoraveis linhas o provector Garnier, no seu classico tractado de finanças:

(19) COURTOIS, *Trait. des opér. de bourse et de change*. pag. 115, not. 1. — V. REMY, *Trait. de Compt. Publ.* n.º 75.

(20) *Diction du Commerce et des marchandises*, v.º «Rente», e A. MÉLIOT, *Dict. Financ.*, v.º «Conversion». — H. LABEYRIE, *Theor. des Conv. des Rentes*, Liv. II, Cap. II e Liv. III, Cap. V a VII.

“Tem sido suscitada, a respeito dessas operações, a questão de direito e de propriedade; contestou-se o direito de antecipação do reembolso, inerente ao Estado, e pretendeo-se que essas conversões violam a propriedade dos credores. Entretanto, quer no ponto de vista do bom senso, quer no dos compromissos do Estado, a maioria dos legistas e dos financeiros têm-se pronunciado pela sustentação do direito do Estado. As rendas, com effeito, não foram denominadas *perpetuas* senão em opposição ás rendas *vitalicias*, e para exprimir que aos credores não assiste o direito de reclamar o reembolso do capital, a não ser por via da promettida amortisação. Quanto ao Estado devedor, está entendido que o legislador de 1793, que fundou o grande livro da dívida publica, lhe quiz conservar o direito de libertar-se em tempo opportuno, posto que sobre este ponto elle não se tenha explicado em termos assaz categoricos.

Em todo o caso, a difficuldade não existia em França senão para as rendas anteriores a 1825, época a partir da qual foi proclamado e praticado o direito de conversão”

Prosegue o mesmo escriptor: “ quando se tracta de novos empréstimos, os seus contractadores fazem entrar em linha de conta a possibilidade de uma redução, de modo que o Estado contrahe o empréstimo em condições mais onerosas do que se ficasse claramente estabelecida a prohibição do reembolso antecipado. (21)

Vem a proposito consignarmos aqui a inapplicabilidade ao direito patrio, da distincção, que se encontra n’alguns escriptores francezes, em relação ao pagamento ou á amortisação antecipada das rendas publicas denominadas *perpetuas* e das dos empréstimos amortisaveis

---

(21) GARNIER. *Traité des Finances*, 4.<sup>a</sup> ed. pag. 240. — V. tambem R. de HAUFMANN, *Les Finances de la France*, pag. 430.

*ad tempus*; isto, não sómente porque não é applicavel ás relações do direito publico patrio a invocada disposição do Codigo Civil francez (art. 1187), como tambem porque, dada a inexistencia de direito positivo, fôra illogico regerem-se por normas diversas casos identicos.

Se da circumstancia de ser declarado, nos emprestimos temporarios, o prazo para a amortisação final dos mesmos, se pôde inferir a inexistencia da prerogativa do Estado de antecipar o pagamento delles ao par ou a sua conversão, nos termos expostos, então o mesmo obstaculo prevaleceria em relação ás apolices da divida publica, ou ás rendas perpetuas de que fallam os referidos escriptores e para as quaes elles abrem uma excepção na sua doutrina radical, admittindo a conversão dellas ou a sua amortisação antecipada; pois a *perpetuidade* de taes rendas seria, neste caso, incompativel com aquella operação, por contraria á vontade dos credores, infringente dos termos do contracto da emissão.

Não ha, portanto, fundamento juridico para se distinguir, sob o ponto de vista assignalado, os emprestimos a prazo e os da divida perpetua do Estado.

## XVIII

Gandillot, antigo, mas não antiquado, mestre na sciencia das finanças, nenhuma dúvida oppõe á faculdade de resgate antecipado dos emprestimos a termo. Quanto aos perpetuos, eis como elle se enuncia:

Passando ás vantagens do reembolso, dizemos que elle é justo da parte do governo, legitimo em relação aos credores, e eminentemente util á sociedade.

E' incontestavel a justiça do reembolso: por um lado, muitas vezes não tem o Estado outro meio para libertar-se das rendas a cujo serviço se obrigou, visto

como a permanencia dessas rendas acima do par paralysa a acção da amortisação; por outro lado, é principio corrente, em todos os paizes civilisados, que, salvo convenção expressa, todo devedor tem o direito de libertar-se pelo pagamento, e não ha razão para que sejam os Estados, sobre este ponto, collocados fôra do direito commum.

A legitimidade do reembolso em relação aos capitalistas é cousa não menos certa; o que é justo para com o devedor não pôde deixar de ser legitimo para com o credor; alem disso, a garantia do reembolso é condição sem a qual nenhum capitalista se promptifica a emprestar fundos. Seria portanto surprehendente que este viesse a repellir como illegitimo o que exigira como necessario.” (22)

No mesmo sentido se pronuncia Fontaine, embora sem dar desenvolvimento á sua proposição:

“O Estado, diz elle, não está jámais adstricto a reembolsar os portadores de apolices de rendas perpetuas; o modo de reembolso das rendas amortisaveis é definido e determinado pelo contracto de emprestimo.

Mas, bem entendido, jámais o Estado abre mão da faculdade de reduzir a sua divida quer por via dos resgates (por exemplo, a creação de caixas de amortisação), quer — questão outr’ora contravertida, mas resolvida hoje em sentido affirmativo, — por meio de conversões.” (23)

Esta é, tambem, a lição de Leon Say, no seu dictionario de Finanças. Ahi se encontra, á palavra “*Conversion*” desenvolvida esplanção do assumpto e

---

(22) GANDILLOT, *Essai sur la Science des Finances*, pag 139.

(23) G. FONTAINE, *Princ. de legisl. financ.* Part. III, Cap. I, § 2, pag. 117.

longa justificação historica, depois dos capitulos destinados á demonstração doutrinaria da mesma these que levamos exposta neste modesto trabalho. (24)

## XIX

Dentre os financistas italianos lembramos em primeiro logar a opinião, aliás laconicamente exposta, de L. Cossa.

Imagina elle que a conversão pôde ser facultativa ou forçada e mesmo esta ultima não é por elle considerada illegitima, nos termos seguintes:

“Esta operação não é, como outr’ora se acreditava, contraria á justiça, nem á equidade; porque, se fôr realisada com as precauções necessarias, não trará prejuizo ao credor. Corresponde, alem disso, ao direito que o Estado devedor implicita ou explicitamente reservou para si, de resgatar a sua divida; e mesmo ao dever que lhe incumbe de beneficiar os contribuintes com as vantagens resultantes do melhoramento das condições economicas e fiscaes, que produzam alta no curso dos titulos da divida publica e baixa no juro dos emprestimos particulares.” (25)

Graziani condemna, com razão, como violenta e extorsiva a conversão que consistisse em decretar o Estado, sem deixar nenhuma opção ao credor, a redução da taxa dos juros de alguma divida publica.

Uma vez que não seja offerecido aos credores recalcitrantes o reembolso do capital ao par, aquella redução coactiva “*sarebbe una parziale bancarotta dello Stato.*”

E quanto ao completo resgate dos emprestimos, diz elle, poucas linhas adiante:

---

(24) LÉON SAY, *Dictionn. des Finances*, v. « *Conversion* »

(25) COSSA, *Princ. Elem. de la Scienza delle Finanze*, Secc. IV, Cap. VI, § 2.

“Não só o Estado póde legitimamente operar a conversão, mas, quando o permittam as circumstancias, deve completar a amortisação; e assim, incorrem em grave culpa os governos que, em taes hypotheses, não se esforçam por concluir essas operações tão beneficas para o thesouro, ou tambem lhe demoram a applicação.” (26)

N’uma apreciada monographia, estudando mais a fundo a especie jurídica, demonstra Graziani que é imperioso dever do Estado, nas circumstancias figuradas, realisar a conversão, e que os credores não podem pretender que a communitade social, em beneficio delles, continúe a supportar onus que poderiam ser minora-dos. (27)

Compartilham do mesmo conceito Neppi Madona (28) e Ricca Salerno, para os quaes é ponto incontro-verso o direito do Estado de alliviar-se ou de remir-se completamente das suas dividas, por pagamentos ante-cipados, uma vez que os effectúe mediante a restituição, em taxa ao par, do capital devido. (29)

---

(26) A. GRAZIANI, *Scienz. delle Finanze*, Liv. VII, Cap. IV; pag. 527.

(27) A. GRAZIANI, *Il Debito publ.*, Cap. XI, pag 667-667.

(28) NEPPI MODONA, *Scienza delle Finanze* etc., pag 378 e 380.

(29) G. RICCA SALERNO, *Scienza delle Finanze*, § 115., *ibi* : « A conversão das rendas de alto juro em renda de juro mais modico consiste nisto, que o Estado propõe aos seus credores a alternativa de — conformarem-se estes com a redução dos juros ou aceitarem o reembolso do capital ao par.

Tracta-se, em substancia, de uma alteração nas relações economicas entre as duas partes interessadas, os credores e os contribuintes. O direito exclusivo ou a facultade do reembolso, de que goza o Estado, constitue a sua base legal; e a possibilidade de encontrar sommas equivalentes de capital á taxa mais tenue de juros é a razão pratica de oportunidade.

O character irremivel do debito publico seria incompativel com estes dois principios fundamentaes: a) que o Estado é obrigado a pagar os juros emquanto não queira fazer uso da prerogativa de reembolsar os possuidores dos titulos, pagando-lh’os ao par; e b) que os credores, que não podem exigir esse reembolso, não n’o podem, todavia, recusar. »

Rebuscando na nossa bibliotheca, na secção especial destinada ás obras sobre sciencia das finanças, encontramos ainda, aqui e acolá, em varios escriptores estrangeiros numerosos fragmentos, mais ou menos desenvolvidos, em confirmação da resposta affirmativa á nossa these.

Assim, para Pereira Jardim, lente de Finanças na Universidade de Coimbra, “ a conversão de uma divida por outra com juro menor é uma operação licita, quando ao credor é offerecida a conversão com a faculdade de optar pela recepção do capital; ao devedor é permittido pagar a sua divida e, portanto, não ha derogação ou quebra de contracto e falta de fé; ha uma novação licita. Quando, porem, se lhe não concede aquella faculdade, ha derogação de contracto.” (30)

Peña Fernandes, lente cathedratico de Fazenda Publica na Universidade de Salamanca, accompanha a corrente dos financistas.

“A legitimidade da conversão de rendas, diz elle, funda-se no direito que tem todo devedor de pagar as suas dividas e livrar-se dellas, direito que não se póde negar ao Estado; por outra parte, não lesa o direito dos credores, uma vez que se lhes dê a escolher entre o reembolso da divida, ao par, ou a diminuição do juro. Demais, a conversão de rendas é util e vantajosa sob o ponto de vista politico e social, e constitúe imperioso dever, verdadeira obrigação, para o Estado, quando a cotação dos fundos publicos a faz possivel. ” (31)

T. Avellaneda, professor substituto na Universidade de Cordova, Republica Argentina, disserta com ele-

---

(30) PEREIRA JARDIM, *Princ. de Finanças*, n.º 341.

(31) PEÑA FERNANDES, *Trat. de Hacienda Publ.*, Tom. II, pag. 321.

vado criterio sobre, conversão da divida publica e, no tocante ao objecto especial do presente estudo, eis como elle se exprime na sua importante obra sobre sciencia das finanças:

“A conversão facultativa ao par deixa aos credores a opção entre—ou receberem o reembolso do seu capital, ou um novo titulo com renda inferior; de modo que o Estado devolve, não o capital recebido, mas o que rezam os titulos, a saber 100 por 100, no caso de não accèptar a conversão o credor.

A este systema de conversão tem-se feito a seguinte objecção:—que elle constitúe permanente ameaça para os credores, os quaes ficam expostos a verem reduzir-se o juro dos seus titulos, por effeito de novas conversões, diminuindo-se-o de 5 a 4 1/2, a 4, a 3, a 2, etc.

Evidentemente ficam elles privados de um lucro ou beneficio effectivo; a objecção, com tudo, não é precedente senão nas conversões imperativas, e não nas facultativas. Sendo ella o exercicio de um direito, que o Estado não aliena, ao contractar os seus emprestimos, deveriam os credores ter em conta essa circumstancia ao cederem os seus capitaes, e lembrar-se que poderia chegar o momento da opção, provocada pela conversão, para, segundo o caso, definir a sua situação financeira. Alem disso, o credor, consultando as suas conveniencias, dará preferencia ao reembolso ou ao novo titulo.” (32)

## XXI

Examinemos agora a prata de casa. Havemos de verificar que é de fino quilate.

Em primeiro lugar, consultemos o notavel *Manual de Sciencia das Finanças*, do saudoso e illustre mestre Dr. Veiga Filho, tão cedo roubado á nossa littera-

---

(32) TRISTAN AVELLANEDA, *Finanzas*, t. III, pag. 552.

tura jurídica e sociológica, no verdor dos annos e em todo o vigor de sua luminosa e culta mentalidade.

Ouçamol-o com a devida attenção:

A extincção dos empréstimos publicos se opéra por dois modos: — pelo *resgate* ou o reembolso do capital emprestado e juros vencidos, e pela *amortisação*.

Quanto ao resgate, a despeito da conveniencia de ser, sempre, anteriormente convencionado entre o Estado e os mutuários, todavia, podem estes ser obrigados ao reembolso, antes de expirado o prazo estipulado.

O direito de um Estado resgatar um empréstimo provém do facto de se tractar de um negocio que affecta directamente o interesse publico e a personalidade do Estado, em seo credito, perante os demais Estados. Exige, portanto, a applicação de preceitos especiaes, tanto mais porque não se tracta de um devedor commum. Em taes empréstimos, o prazo é estabelecido em favor do devedor, maximé quando os titulos da transacção, fraccionando o capital, são negociaveis *ad libitum* do mutuante, como effectivamente o são nas bolsas. A faculdade da negociação dos titulos ou o seu jogo nas bolsas é o que constitúe o verdadeiro interesse do credor, e não o prazo de uma ou duas gerações, concedido, ou os juros recebidos nesse mesmo prazo.” (33)

Nos “Elementos de Finanças” do Dr. Amaro Cavalcanti deparam-se-nos, sobre o objecto da nossa these, os seguintes conceitos:

“Ha, todavia, um processo pelo qual se pode *minorar* o encargo de uma divida, muito embora contrahindo-se um novo *empréstimo*: — é a conversão.

Chama-se assim a operação financeira por meio da qual o Estado faz desaparecer uma divida existente,

---

(33) VEIGA FILHO, *Man. da Sciencia das Finanças*, 2.<sup>a</sup> ed., § 125.

contrahindo ao mesmo tempo outra em melhores condições.

As vezes, circunstancias occorrem, que forçam os governos a contrahir empréstimos assaz onerosos para o thesouro. Quando, pois, melhoram os tempos, e com estes apparecem condições em que possam obter empréstimos mais ventajosos, — é dever e direito dos mesmos governos *converter* o debito antigo em outro menos oneroso.

A pratica offerece exemplos diversos das combinações que se podem fazer a este respeito.

O methodo mais simples da conversão consiste em offerecer aos credores a *opção* entre o *reembolso* da sua divida *ao par* e a acceitação de novos titulos vencendo juro menor que o antigo.

A legitimidade da conversão, na hypothese, é manifesta: de um lado, não se pôde contestar ao Estado o direito de procurar diminuir os encargos de uma divida, que elle se mostra habilitado a solver; de outro, fica ao credor o livre arbitrio de, bem examinando onde está melhor o seu interesse, optar — ou pelo recebimento do seu capital, para dar-lhe emprego diverso, ou pela acceitação dos novos titulos, que o Estado emitta em substituição.” (34)

Destas e das considerações em que em seguida se espraia o erudito financista brasileiro, torna-se patente que mais o impressiona o lado economico e financeiro dessas operações que o seu lado juridico, o qual nenhuma duvida suggere ao seu espirito.

Parece-lhe incontestavel o direito do Estado de promover antecipadamente a amortisação das suas dividas.

---

(34) AMARO CAVALCANTI, *Elem. de Finanças*, n.º 75 c, pag. 338.

XXII

A nossa historia financeira offerece o exemplo de quatro conversões da divida publica, a saber—tanto da divida consolidada como da proveniente de emprestimos com vencimentos a prazos determinados.

Em todas estas operações financeiras, jámais foi posta em duvida a prerogativa do Estado de poder pagar as suas dividas ou novar os contractos de emprestimos em condições mais favoraveis ao credito publico, uma vez que se promptificava a reembolsar, em taxa ao par, o capital dos mutuarios recalcitrantes.

A primeira dessas conversões foi effectuada *ex-vi* do Decr. n. 9.581, de 17 de Abril de 1886, em execução do art. 7.º da Lei de 3 de Setembro de 1884.

Essa importante operação financeira, que reduzio de 6 a 5 % o juro das apolices, no valor de 381.476:100\$000, produzindo para o thesouró nacional uma economia annual de 3.294:789\$000, foi realisada com a maxima prudencia e habilidade pelo Conselheiro Francisco Belisario, ministro da fazenda do gabinete Cotegipe; mas... (a Cesar o que é de Cesar) a iniciativa do projecto pertence ao Conselheiro Lafayette, em cujo ministerio foi apresentada e votada a respectiva lei de autorisação.

Em seo relatorio de 1884, dizia o preclaro estadista e juriconsulto, fundamentando, quanto ao lado juridico, a sua proposta:

“O direito do devedor de pagar o que deve ou modificar o onus dos seus compromissos como mais lhe convenha, é incontestavel tanto ao particular como a uma nação; assim pois, acredito que a conversão da divida publica fundada é uma necessidade imposta pelas circumstancias financeiras do paiz, e um dever imperioso dos altos poderes do Estado.

Com a conversão, o Estado não faz mais do que offerecer ao portador dos titulos a importancia do seu valor ao par, ou, se antes o quizer, novos titulos com a redução do juro. Neste procedimento não ha coacção, não pôde o credor recusar o pagamento de uma divida sem prazo; portanto, acceita novo titulo ou dinheiro ” (35)

Ainda que seja restricta a argumentação á divida perpetua, ella se applica, *à pari*, á antecipação do resgate ou da amortisação de emprestimos a prazos determinados.

E que era considerada como inconcussa a doutrina, bem o demonstra o seguinte trecho de um discurso de Andrade Figueira, na sessão da Camara dos Deputados de 14 de Maio de 1884:

Assim, a respeito da conversão, S.<sup>a</sup> Ex.<sup>a</sup> (36) faz uma dissertação juridica sobre a legitimidade dessa providencia; mas nós vivemos em tempo em que a conversão está fóra de questão, em que tem sido feita em muitos paizes, como os Estados Unidos, que realisaram duas em um anno; já não vivemos nos tempos da antiga França, no dominio do ministerio Villèle, em que o principio da conversão era disputado, dava logar a crises e fazia cahir o gabinete. Quem contesta hoje a legitimidade da conversão?” (37)

O proprio autor destas linhas, então deputado á Assembléa Geral, na sessão de 31 de Agosto de 1886, em discurso que então proferio, enunciou a mesma opinião :

---

(35) CASTRO CARREIRA, *Hist. financ. do Império*, etc., pag. 530; — Relatorio do Minist da Fazenda, de 1884

(36) Referia-se o orador ao Sr. Conselheiro LAFAYETTE RODRIGUES PEREIRA, então Ministro da Fazenda e Presidente do Conselho do Gabinete 24 de Maio de 1883.

(37) *Annaes da Camara dos Deputados*, da 4.<sup>a</sup> sessão da 18.<sup>a</sup> legislatura, vol. I, pag. 190.

Não é lícito, Snr. Presidente, no estado actual de desenvolvimento do direito financeiro, contestar-se a faculdade que assiste ao Estado de converter o juro da sua dívida, uma vez que se proponha a pagar ao credor, que não aceite a conversão, a somma integral da quantia dos seus titulos.. ” (38)

A segunda conversão registada pela historia financeira do Brazil foi a de 30 de Setembro de 1889, pelo Visconde de Ouro Preto.

Mediante um empréstimo nominal de £.s 19.837,000, mas real de 17.213,500, ao juro de 5 %, foram convertidos os empréstimos externos de 1865, 1871, 1875 e 1886, de juros de 6 %.

Esta conversão, como se vê, teve por objecto o resgate de empréstimos amortisaveis ou temporarios.

Realizou-se, já na Republica, a terceira dessas operações, ainda sob o Governo Provisorio. Era ministro da fazenda Ruy Barboza.

A conversão foi autorisada pelo Decr. n. 823-A, de 6 de Outubro de 1890, e teve por objecto a substituição de apolices de 5 % papel, por outras de juros a 4 % ouro, pagaveis trimensalmente.

A quarta conversão, autorisada por Decr. n. 2.907 de 11 de Junho de 1898, de Prudente de Moraes, foi realisada por Bernardino de Campos e teve por objecto a substituição das apolices de 4 % em ouro, por apolices de 5 % em papel (39).

No seu memoravel e substancioso relatorio de 1891, o ministro da fazenda Ruy Barboza teve tambem occasião de referir-se, a proposito do seu projecto de conversão, ao direito que cabe ao Estado de realisar taes

---

(38) *Annaes* e vol. citados, pag. 447.

(39) VEIGA FILHO, obr. cit., § 124.

operações, independentemente do accordo dos credores. Elle o faz com o habitual vigor e eloquencia de fórma e de conceitos :

“Entre nós, quando, ha alguns annos, se annunciava a primeira operação desta ordem, não faltou quem revivesse contra a idéa patriotica, bem que abortiva nos seus primeiros resultados, os sophismas pueris, com que, sob a Restauração e a Monarchia de julho em França, as influencias do capital aposentado na renda publica se empenhavam em negar o direito do Estado a resgatar a divida perpetua. Hoje, essa questão, controvertida ainda em França até á conversão de 1883, passa por materia julgada. Não ha mais, por assim dizer, quem ouse negar esse rudimento de senso commum, já proclamado aliás no seculo XVIII: que, assim como, quando o Estado toma dinheiro por emprestimo, são os particulares que lhe fixam a taxa do juro, assim quando o Estado quer pagar, cabe-lhe a elle fixal-a (*Esp. des lois*, l. XXII, c. 18) offerecendo os seus titulos a novos credores, quando os antigos não acceitam a transação.

Essa praxe não faz mais do que collocar os governos, como representantes das nações, no direito commum nunca disputado aos individuos nos contractos particulares. Não ha consideração de ordem nenhuma, que possa legitimar outra theoria. O Estado não pôde ser constrangido a acceitar o captiveiro irresgatavel de compromissos que o lesam, e que elle tem meios de extinguir instantaneamente, restituindo o capital recebido.” (40).

### XXIII

Temos tractado, até ao presente, das prerogativas do Estado ou, mais claramente, do Estado central, pessoa juridica e politica da nação.

(40) RUY BARBOZA, *Relatorio do Ministro da Fazenda*, em Janeiro de 1891, pag. 119.

Entretanto, os mesmos principios da sciencia das finanças, que vimos expondo, applicam-se egualmente, nas respectivas orbitas de acção, ás relações juridicas dos governos e administrações locaes ou, na phrase caracteristica de Garnier, ao Estado provincial e ao Estado communal (41), ou ainda, e finalmente, em technologia conforme ao direito constitucional brasileiro, —á União ou Estado federal, aos Estados federados e ás Municipalidades.

A respeito da posição juridica de qualquer dessas entidades politicas, é perfeita a paridade no tocante ao direito de conversão e amortisação dos emprestimos publicos. E' tão perfeita, effectivamente, essa analogia, que nem um só dos argumentos pró ou contra aquellas faculdades do Estado, produzidos pelos jurisconsultos, financistas e parlamentares, segundo havemos exposto, nem um só desses argumentos, diziamos, deixa de ser applicavel á posição e aos direitos dos governos provinciaes e communaes ou, no nosso regimen politico, aos Estados federados e aos Municípios.

Estes, com effeito, do mesmo modo que a União, pôdem contrahir emprestimos, internos e externos, constituir serviços de juros e amortisação e, conseguintemente, haver necessidade ou reconhecer vantagem em operações de resgate ou de conversão da sua divida, contrariando, quiçá, os interesses dos seus credores.

E' tambem extensivo a estes governos o imperioso dever que assiste aos poderes publicos órgãos do governo geral — de alliviar os contribuintes das desnecessarias demasias dos encargos fiscaes; e assim, são obrigados, aquelles não menos que estes, a recorrer ás apontadas operações financeiras, quando dellas resultem vantagens para o seu erario publico.

---

(41) J. GARNIER, obr. cit., P III, Cap. XIX, Secc. II, pag. 252 da 4.<sup>a</sup> ed.

Dest'arte, ainda que nos contractos dos empréstimos estaduais e municipaes não venha, por ventura, expresso esse direito de amortisação antecipada ou o das conversões, quando sejam opportunas, dever-se-á, todavia, entender virtualmente estipulada essa clausula, por ser de direito commum e consentanea com os interesses da communhão social.

#### XXIV

Do estudo analytico que acabamos de concretisar nas secções precedentes, parece autorizada, em face da doutrina, da historia financeira e da lição dos mais abalizados jurisconsultos, publicistas e provectores parlamentares versados na sciencia das finanças, a resposta affirmativa á these da nossa dissertação:

— Sim, é direito da União, dos Estados e dos Municipios, independentemente da acquiescencia dos credores, a conversão das respectivas dividas ou o seu resgate antecipado.

J. L. DE ALMEIDA NOGUEIRA.

---