

# REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

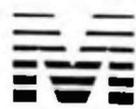
industrial, econômico  
e financeiro

---

129

Publicação do  
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado  
e Biblioteca Tullio Ascarelli  
do Departamento de Direito Comercial  
da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Ano XLII (Nova Série)  
janeiro-março/2003

 **MALHEIROS  
EDITORES**

# REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

industrial, econômico e financeiro

Nova Série — Ano XLII — n. 129 — janeiro-março de 2003

## FUNDADORES

1ª FASE: WALDEMAR FERREIRA

FASE ATUAL: PROF. PHILOMENO J. DA COSTA (†)  
PROF. FÁBIO KONDER COMPARATO

SUPERVISOR GERAL: PROF. WALDIRIO BULGARELLI

COMITÊ DE REDAÇÃO: MAURO RODRIGUES PENTEADO,  
HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA,  
RACHEL SZTAJN, ANTONIO MARTIN, MARCOS PAULO DE ALMEIDA SALLES

### *REVISTA DE DIREITO MERCANTIL*

publicação trimestral de  
MALHEIROS EDITORES LTDA.  
Rua Paes de Araújo, 29, conjunto 171  
CEP 04531-940  
São Paulo, SP - Brasil  
Tel. (011) 3078-7205  
Fax: (011) 3168-5495

Diretor Responsável: Álvaro Malheiros  
Diretora: Suzana Fleury Malheiros

Assinaturas e comercialização:  
CATAVENTO DISTRIBUIDORA DE  
LIVROS S.A.  
Rua Conselheiro Ramalho, 928  
CEP 01325-000  
São Paulo, SP - Brasil  
Tel. (011) 289-0811  
Fax: (011) 251-3756

Supervisão Gráfica: Vânia Lúcia Amato  
Composição: *Scripta*

## SUMÁRIO

---

### **DOCTRINA**

#### **ALGUMAS INCIDÊNCIAS CONSTITUCIONAIS DA INSTITUCIONALIZAÇÃO DA UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA**

— ANTÓNIO JOSÉ AVELÁS NUNES ..... 7

### **ATUALIDADES**

#### **BRANQUEAMENTO DE CAPITAIS — MEDIDAS LEGISLATIVAS EM PORTUGAL E NA EUROPA**

— A. SARAIVA MATIAS E CATARINA MARTINHO ..... 30

#### **VERDADEIRA PROJEÇÃO DA ARBITRAGEM — CONVENÇÃO DE NEW YORK DE 1958**

— IRINEU STRENGER ..... 40

#### **ACORDO DE ACIONISTAS — ARQUIVAMENTO NA SEDE SOCIAL — VINCULAÇÃO DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADE CONTROLADA**

— NELSON EIZIRIK ..... 45

#### **CONSIDERAÇÕES ACERCA DA REPRESENTAÇÃO COMERCIAL FRENTE AO NOVO CÓDIGO CIVIL**

— JAIRO SADDI ..... 54

#### **REGISTRO DO COMÉRCIO E OS LIMITES DE SUAS EXIGÊNCIAS**

— JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA ..... 69

#### **A LEI 10.303, DE 2001, E A INCLUSÃO DOS DERIVATIVOS NO ROL DOS VALORES MOBILIÁRIOS**

— DANIEL KREPEL GOLDBERG ..... 73

#### **PODE A SOCIEDADE LIMITADA TER CAPITAL AUTORIZADO?**

— OTÁVIO VIEIRA BARBI ..... 83

#### **LIMITES DE ATUAÇÃO DO CONSELHO FISCAL**

— RAUL DE ARAUJO FILHO E RODRIGO FERRAZ P. CUNHA ..... 96

#### **EXCLUSÃO DE SÓCIO EM SOCIEDADES LIMITADAS NO NOVO CÓDIGO CIVIL**

— LEONARDO GUIMARÃES ..... 108

#### **O ISS NA CONSTRUÇÃO CIVIL**

— JOSÉ ALCIDES MONTES FILHO ..... 121

**ESPAÇO DISCENTE****A ARBITRAGEM NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS**

— JOSÉ VIRGÍLIO LOPES ENEI ..... 136

**REFORMA REGULATÓRIA E SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

— MARCO AURÉLIO GUMIERI VALÉRIO ..... 174

**ARBITRAGEM NA LEI DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS**

— LIVIA ROSSI ..... 186

**OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES NA ALIENAÇÃO DE  
CONTROLE DE COMPANHIAS ABERTAS. Apontamentos sobre o  
art. 254-A da Lei das Sociedades Anônimas**

— JOSÉ ALBERTO CLEMENTE JÚNIOR ..... 206

**JURISPRUDÊNCIA COMENTADA****INDENIZATÓRIA MOVIDA POR FILHOS ALEGANDO MORTE DA MÃE  
POR CÂNCER DE PULMÃO DECORRENTE DE TABAGISMO**

— PAULO ROGÉRIO BRANDÃO COUTO ..... 220

**TEXTOS CLÁSSICOS****"LEX MERCATORIA"**— FRANCESCO GALGANO, item I da Introdução da obra *Lex Mercatoria*.  
Tradução de ERASMO VALLADÃO A. e N. FRANÇA ..... 224**PARECERES****LEGITIMAÇÃO DO SÓCIO DA SOCIEDADE CONTROLADORA  
PARA PLEITEAR A ANULAÇÃO DE ASSEMBLÉIA DA CONTROLADA  
SUBSIDIÁRIA INTEGRAL**

— ERASMO VALLADÃO A. e N. FRANÇA ..... 229

**DEMANDA REPARATÓRIA AJUIZADA POR ACIONISTA EM VIRTUDE  
DE ADIMPLENTO IMPERFEITO. FUNÇÃO E NATUREZA JURÍDICA  
DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS. CARÁTER CONSTITUTIVO  
DAS DECISÕES ASSEMBLEARES TOMADAS POR ÓRGÃOS DAS  
SOCIEDADES ANÔNIMAS. A AÇÃO REGULADORA E PRINCÍPIOS  
ESSENCIAIS VINCULADORES DE COMPANHIAS ABERTAS  
COM VALORES MOBILIÁRIOS NO MERCADO DE CAPITAIS.  
IMPOSIÇÕES DA ORDEM CONSTITUCIONAL ECONÔMICA.  
PRAZOS DE PRESCRIÇÃO NA LEI DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS**

— LEANDRO BITTENCOURT ADIERS ..... 234

## COLABORAM NESTE NÚMERO

---

ANTÓNIO JOSÉ AVELÃS NUNES

Professor Catedrático da Faculdade de Direito de Coimbra. Membro Correspondente da Academia Brasileira de Direito Constitucional

A. SARAIVA MATIAS

Professor de Direito. Advogado

CATARINA MARTINHO

Advogada Estagiária

DANIEL KREPEL GOLDBERG

Pós-Graduando da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP. Advogado em São Paulo

ERASMO VALLADÃO A. E N. FRANÇA

Professor-Doutor em Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP. Advogado em São Paulo

IRINEU STRENGER

Professor Titular de Direito Internacional Privado e de Direito do Comércio Internacional da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP. Professor da Academia de Direito Internacional de Haia (1991). Doutor *Honoris Causa* da Universidade Argentina John Fitzgerald Kennedy. Membro do *Institut du Droit et des Pratiques des Affaires Internationales*, da Câmara de Comércio Internacional de Paris. Árbitro no Brasil junto ao Mercosul e Árbitro da Câmara de Comércio Brasil-Canadá

JAIRO SADDI

Doutor em Direito Econômico pela Universidade de São Paulo — USP. Professor e Coordenador dos Cursos de Direito do Ibmec/SP. Diretor do Centro de Estudos de Direito do Ibmec — IbmecLAW.

JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA

Professor de Direito da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro — PUC/RJ. Advogado

JOSÉ ALBERTO CLEMENTE JÚNIOR

Pós-Graduando da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP

JOSÉ ALCIDES MONTES FILHO

Advogado

JOSÉ VIRGÍLIO LOPES ENEI

Pós-Graduando da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP. Advogado em São Paulo

LEANDRO BITTENCOURT ADIERS

Advogado

LEONARDO GUIMARÃES

Professor na Faculdade de Ciências Econômicas da UFMG/FACE. Mestrando em Direito Comercial na Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais — UFMG. Advogado

LIVIA ROSSI

Pós-Graduanda da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP

MARCO AURÉLIO GUMIERI VALÉRIO  
Mestrando em Direito na UNESP.  
Advogado

NELSON EIZIRIK  
Advogado no Rio de Janeiro e em São  
Paulo

OTÁVIO VIEIRA BARBI  
Mestrando em Direito Comercial pela  
Faculdade de Direito da Universidade  
Federal de Minas Gerais — UFMG.  
Advogado

PAULO ROGÉRIO BRANDÃO COUTO  
Advogado

RAUL DE ARAUJO FILHO  
Advogado

RODRIGO FERRAZ P. CUNHA  
Mestre em Direito pela Universidade de  
Bologna, Itália. Doutorando pela  
Universidade Federal de Minas Gerais —  
UFMG. Advogado

# Espaço Discente

## REFORMA REGULATÓRIA E SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

MARCO AURÉLIO GUMIERI VALÉRIO

*Introdução. 1. Transformações no Estado brasileiro. 2. Modelo regulacional norte-americano. 3. Características do modelo regulacional brasileiro. 4. Estrutura do Sistema Financeiro Nacional. 5. Subsistema da intermediação financeira. 6. Subsistema normativo. 7. Características dos órgãos normativos do Sistema Financeiro Nacional. 8. Reforma regulatória e Sistema Financeiro Nacional. Conclusão. Referências bibliográficas.*

### **Introdução**

Com a materialização do chamado Programa Nacional de Desestatização (PND), criado pela Lei 8.031/1990, objetivando a promoção e a reorganização estratégica do Estado, a redução do déficit público, o aumento dos investimentos na economia, a modernização da indústria e o fortalecimento do mercado de capitais, o Estado brasileiro passa a mudar sua forma de atuação como agente produtor de bens e serviços em determinados setores da economia, redimensionando sua atuação como agente normativo e regulador da atividade econômica, no sentido dado pelo art. 174 da Constituição Federal de 1988 (CF/1988).<sup>1</sup>

A fundamentação teórica e prática para tal mudança encontra-se em dois fenômenos contemporâneos: os processos de privatização que tomaram conta da Europa, e a política de desregulação da economia que

passou a ser adotada nos Estados Unidos da América.

Conforme a lição de Gilberto Dupas, cada uma dessas experiências de redução do grau e alterações na forma de intervenção estatal na economia corresponde a respostas tanto à crise do Estado, que se deu a partir do final da década de 1970 e ao longo da de 1980, quanto à globalização econômica, durante a de 1990.<sup>2</sup>

“As conclusões são claras: no mundo da globalização, a intervenção do mercado tem de ser combinada com a intervenção do Estado. A questão é determinar o papel e a efetividade do Estado. O desenvolvimento requer um Estado atuante e catalisador, facilitando, encorajando e regulando os negócios privados” (Dupas: 1999, p. 114).

Assim, as experiências européia e norte-americana foram tomadas como modelos de reforma no Brasil, também atingido

1. Art. 174 da CF: Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado.

2. Gilberto Dupas, *Economia Global e Exclusão Social. Pobreza, Emprego, Estado e Futuro do Capitalismo*, pp. 114-115.

em cheio pela crise do Estado e pelas conseqüências da globalização econômica.

Setores até então considerados estratégicos da infra-estrutura e da prestação de serviços, como as áreas de energia elétrica, telecomunicações, águas, petróleo e gás natural, foram drasticamente reestruturados, culminando com a criação de agências administrativas, órgãos autônomos, caracterizados pela autonomia funcional e inexistência de vínculo hierárquico, com o intuito de regular e fiscalizar a atividade nesses sistemas.

Há alguns meses, a possibilidade de se adequar um setor em especial dentro desse molde foi alvo de acalorados bate-bocas públicos entre representantes do governo e da oposição.

Essas discussões surgiram no momento em que foram propostas mudanças que atingissem os órgãos normativos do Sistema Financeiro Nacional (SFN) composto por três atores, a saber: Conselho Monetário Nacional (CMN), Banco Central do Brasil (BACEN), criados pela Lei 4.595, de 31.12.1964, e Comissão de Valores Mobiliários (CVM), instituída pela Lei 6.385 de 7.12.1976.

O BACEN e o CVM são autarquias vinculadas ao CMN, órgão do poder executivo central ligado ao Ministério da Fazenda.

Apesar dessas instituições já possuírem poder normativo, regulando e fiscalizando a política monetária nacional, antes mesmo das reformas recém-implantadas em outros setores, os situacionistas defendem a adequação de suas estruturas, tornando-as entes especiais com independência funcional e administrativa *a la Fed (Federal Reserved)*, agência que responde pela política monetária dos EUA, país onde primeiro se desenvolveram esses entes, inspirando, posteriormente, o legislador brasileiro.

Argumentação rebatida pelos oposicionistas, que apontam o intuito do atual presidente em continuar governando mesmo depois do final de seu mandato.

Desavenças políticas à parte, o que motivou esse trabalho foi, em especial, a existência de divergências na doutrina, não apenas quanto à reestruturação do Sistema Financeiro Nacional dentro do esquema aplicado a outros setores de infra-estrutura e prestação de serviços, mas, também, em relação às mudanças ocorridas no aparato estatal brasileiro como um todo.

Daí esse estudo partir de uma análise ampla da reforma estatal brasileira, apresentando as agências reguladoras como a principal inovação inserida nesse contexto de mudanças, abordando, posteriormente, a estrutura funcional do SFN e a possibilidade ou conveniência desse setor se adequar às inovações legislativas que estão surgindo no ordenamento jurídico brasileiro.

### *1. Transformações no Estado brasileiro*

A transformação no aparato administrativo brasileiro, iniciada nos anos 1990, teve como principais diretrizes estabelecidas no Plano Diretor da Reforma do Estado (PDRE): fortalecer o núcleo estratégico encarregado da formulação de políticas públicas, integrado pela administração direta, que seria reduzida pela alocação de funções nos outros segmentos, além dos Poderes Legislativo e Judiciário; instituir agências reguladoras com novos instrumentos de controle para as atividades exclusivas, voltadas para a fiscalização, regulação, arrecadação e polícia; fomentar o surgimento de organizações sociais autônomas para o setor de atividades não exclusivas, como a educação, a saúde, a cultura, a pesquisa, o meio ambiente, atividades que devem ser incentivadas pelo Estado, porém, dispensável que ele as administre diretamente; e privatizar setores de atividades que podem ser desenvolvidas pelo mercado, ligadas à produção de bens e serviços.<sup>3</sup>

3. Marcos Juruena Villela Souto, "Agências reguladoras", *Revista de Direito Administrativo* 216/125-126.

Segundo o ex-ministro da Fazenda Luiz Carlos Bresser Pereira, a adoção de tais medidas correspondem à reação do Estado brasileiro frente à crise institucional e à globalização da economia.<sup>4</sup>

“A crise do Estado impôs a necessidade de reconstruí-lo; a globalização, o imperativo de redefinir suas funções. Antes da integração mundial dos mercados, e dos sistemas produtivos, os Estados podiam ter como um de seus objetivos fundamentais proteger as respectivas economias da competição internacional. Depois da globalização, as possibilidades — e a desejabilidade — de o Estado continuar a exercer esse papel diminuíram muito. Seu novo papel é garantir a universalidade dos serviços de educação básica e de saúde, financiando a formação de capital humano, e promover a competitividade internacional das empresas. A regulação e a intervenção continuam necessárias, na educação, na saúde, na cultura, no desenvolvimento tecnológico, nos serviços públicos monopolistas, nos investimentos em infra-estrutura — uma intervenção que não apenas compense os desequilíbrios distributivos provocados pelo mercado globalizado, mas principalmente que capacite os agentes econômicos a competir mundialmente” (Bresser Pereira: 1998, p. 34).

A reestruturação estatal pode ser sintetizada a partir da Recomendação de 31.5.1996, do Conselho de Reforma do Estado (CRE), criado pelo Decreto 1.738/1996, órgão vinculado ao até então existente Ministério da Administração e Reforma do Estado: “O Projeto de Reforma do Estado visa substituir o antigo estatismo pelo moderno Estado regulador. O aparato regulatório existente é enorme, obsoleto, burocratizante e, em essência intervencionista, sendo necessário primeiro desregular para, a seguir, regular por novos critérios e formatos mais democráticos, menos intervencionistas e burocratizados”.

4. Luiz Carlos Bresser Pereira, *Reforma do Estado para a Cidadania*, pp. 33-34.

Assim, percebe-se que não se trata, tão-somente, de uma reorganização do Estado, mas da substituição do modelo de gestão burocratizada por um dinâmico voltado para os resultados, procurando aumentar a capacidade de intervenção de forma efetiva, agindo de forma direta, tanto na sociedade, quanto no mercado.<sup>5</sup>

Essa tendência reformadora pode ser verificada desde a aprovação da Lei 8.031/1990, instituidora do PND,<sup>6</sup> seguida pela aprovação de uma série de Emendas Constitucionais (EC),<sup>7</sup> e a promulgação de Leis Ordinárias (LO),<sup>8</sup> destinadas a reformular o aparato jurídico-institucional brasileiro.

Assim, a mudança na forma de atuação estatal como agente regulador e fiscalizador da atividade econômica constitui o elemento fundamental de transformação

5. Souto, ob. cit., p. 125.

6. Esta lei foi alterada, posteriormente, sob o governo do Presidente Fernando Henrique Cardoso.

7. São exemplos as Emendas Constitucionais 5, 6, 7 e 8, todas de 15.8.1995, a 9, de 9.11.1995, e a 19, de 4.6.1998. A EC 5 dispõe sobre o regime de exploração de gás canalizado pelos Estados; a EC 6, sobre o regime de pesquisa e lavra de recursos minerais; a EC 7, sobre a ordenação dos transportes aéreo, aquático e terrestre; a EC 8, sobre o regime de prestação de serviços de telecomunicações e prevê a criação de um órgão regulador para o setor; a EC 9, flexibiliza o monopólio do petróleo e gás natural e também prevê a criação de órgão regulador; e a EC 19, entre outras alterações, introduziu o princípio da eficiência para reger a administração pública, e estabeleceu que deve ser disciplinada, por lei, as formas de participação do usuário na administração pública direta e indireta.

8. Como exemplos de Leis Ordinárias, tem-se o Código de Defesa do Consumidor (Lei 8.078/1990), Lei de Defesa da Concorrência (Lei 8.884/94), a Lei de Concessão de Serviços Públicos (Lei 8.987/1995); a Lei Geral de Telecomunicações, que criou a ANATEL — Agência Nacional de Telecomunicações (Lei 9.472/1997); a Lei Geral de Energia Elétrica, que criou a ANEEL — Agência Nacional de Energia Elétrica (Lei 9.427/1996); e a Lei Geral do Petróleo e Gás Natural, que criou a ANP — Agência Nacional do Petróleo (Lei 9.478/1997); a Lei 9.782/1999, que criou a ANVISA — Agência Nacional de Vigilância Sanitária; a Lei 9.961/2000, que criou a ANSS — Agência Nacional de Saúde Suplementar; e a Lei 9.984/2000, que criou a ANA — Agência Nacional de Águas.

introduzido pelo projeto reformista brasileiro.

## 2. Modelo regulacional norte-americano

A concretização da principal transformação introduzida pela Reforma no Brasil deu-se pela criação de agências responsáveis pela regulação e fiscalização de setores, como os de infra-estrutura e de serviços públicos.

Nos EUA, país onde se pratica, tradicionalmente, o mínimo de intervenção pública nesses setores, sentiu-se a necessidade de disciplinar as atividades econômicas exercidas por particulares, tencionando a proteção dos usuários e evitar abusos do poder econômico.<sup>9</sup>

Assim, segundo Francisco de Queiroz Bezerra Cavalcanti: “Dessa natural necessidade surgiram as agências reguladoras que são, efetivamente, um dos pilares da administração pública dos EUA e é, com a criação delas, que o Estado procura responder aos anseios democráticos de participação do setor público na disciplina da vida em sociedade” (2000, p. 258).

O autor lembra que a *Federal Administrative Procedure Act* (APA), legislação editada em 1946, conceituou o instituto de forma ampla, compreendendo qualquer ente da administração federal que seja distinto dos poderes previstos na Constituição norte-americana: “Agência é qualquer autoridade do Governo dos Estados Unidos, que esteja ou não sujeita ao controle de outra agência, excluindo-se: (A) Congresso, (B) Tribunais, (C) Governos Regionais e (D)

Governo do Distrito de Columbia” (tradução nossa).<sup>10</sup>

Ainda conclui que: “Pela definição, entende-se que elas correspondem a diferentes unidades que compõem a Administração Federal dos Estados Unidos, excluídos os órgãos diretamente integrantes do *Executive Office of the President*, como, por exemplo, o *Department of State*, o *Department of Justice*, dentre outros, e as *Government Corporations*” (Cavalcanti: 2000, p. 159).

O *Fed (Federal Reserved)*, expoente máximo do Sistema Financeiro Nacional dos EUA, é uma agência reguladora, com os poderes normativos de regulação e fiscalização, além de seu diretor, personificado atualmente na figura de Allan Greenspan, possuir mandato fixo e estabilidade no cargo, podendo ser afastado somente pelo Congresso Nacional, decisão que deve ser fundamentada e amparada nos motivos específicos previstos em lei.

O desenvolvimento da regulação nesse país pode ser dividido em dois momentos: o *New Deal* (1933-1940) e a *New Social Regulation* (1965-1980), predominando, inicialmente, a preocupação de controle da concorrência e, posteriormente, buscou-se a defesa dos consumidores, a segurança dos produtos, a proteção ao meio ambiente, dentre outros.

Esse quadro aponta que, no contexto da administração norte-americana, as agências comportam classificação em duas espécies: *regulatory agency* e *non-regulatory agency*. Como a própria denominação já denota, as agências reguladoras são aque-

9. Foi também no sistema norte-americano que primeiramente surgiu e desenvolveu-se a proteção ao consumidor, a partir de *Act* de 1872. Cass R. Sunstein, *After of the Rights Revolution Reconceiving the Regulatory State*, Massachussets, Harvard University Press, 1990, pp. 242-243, *apud* Francisco de Queiroz Bezerra Cavalcanti, “A independência da função reguladora e os entes reguladores independentes”, *Revista de Direito Administrativo* 219/257-258.

10. “Agencies means each authority of the Government of the United States, whether or not it is within or subject to review by another agency, but does not include (A) the Congress, (B) the Courts of the United states, (C) the Governments of the territories of the United States, (D) the Government of the district of Columbia” (Bernard Shwartz, *Administrative Law*, Boston-Toronto, Little Brown & Company, p. 5, *apud* Francisco de Queiroz Bezerra Cavalcanti, “A independência...”, cit., *Revista de Direito Administrativo* 219/258).

las com poderes, normativo e decisório, enquanto que as agências não reguladoras correspondem àquelas que prestam serviços públicos e sociais, com poderes limitados.

Delimitada a noção de agência no sistema norte-americano, cabe ressaltar que o modelo que serviu de fonte inspiradora para a criação de órgãos reguladores, não apenas no Brasil como em outros países latino-americanos e na Europa Ocidental, é o de agência reguladora.<sup>11</sup>

### 3. Características do modelo regulacional brasileiro

A criação de agências administrativas setoriais como novo modelo de regulação da economia por parte do Estado, bem como suas principais características, é esclarecida pelo Presidente Fernando Henrique Cardoso, que aponta a intenção do legislador de instalar uma administração ágil e flexível, destinada a corresponder às necessidades pelas quais passa o país, bem como seus cidadãos.<sup>12</sup>

"No caso das ações do governo relativas à infra-estrutura e aos serviços públicos, estão sendo constituídas agências reguladoras que substituem as burocracias ministeriais — e os antigos *lobbies* nelas incrustados — por um grupo de pessoas indicadas pelo Executivo em bases de conhecimento técnico e competência administrativa, e aprovadas pelo Senado. Esses reguladores têm mandato (para proteger-se de pressões políticas indevidas) e devem, em nome do interesse público e dos consumidores (os quais estão também presentes nos conselhos consultivos), controlar a seriedade, a eficiência e a universalização dos serviços — para atender a todos os setores

da sociedade e não apenas os mais bem aquinhoados. Assim, ao privatizar e ao dar concessões de serviços públicos, o Estado, já não sob a forma burocrática, mas com novos personagens, continua presente em sua função social e reguladora" (Cardoso: 1998, p. 10).

Assim, tem-se que o modelo de agência de regulação introduzido no Brasil possui quatro características: a independência decisória, o poder regulamentar, a realização do interesse público e o controle social da prestação de serviços públicos.

A independência decisória, característica própria do modelo de regulação do direito administrativo norte-americano, advém da própria estrutura funcional das agências, composta por presidentes e conselhos com mandato fixo, orçamentos próprios, o que subentende autonomia financeira, além da impossibilidade de recurso administrativo hierárquico das decisões tomadas por esses órgãos.

Apesar da autonomia institucional, o vínculo mantido entre as agências administrativas e os Ministérios, permanece existindo no plano político, uma vez que compete ao Presidente da República escolher os Conselheiros, bem como definir, em conjunto com os Ministros, a política econômica para cada setor.

Cabe não olvidar, ainda, que o poder jurisdicional, conferido aos entes reguladores, no plano do direito administrativo, continua subordinado ao controle do Judiciário, diferentemente dos EUA, onde o controle desse poder sobre os atos da administração pública, em geral, e das agências reguladoras, em especial, não tem a amplitude do previsto na CF brasileira.<sup>13</sup>

11. Eloísa Carbonel Porras e José Luiz Muga Muñoz, *Agencias y Procedimiento Administrativo en Estados Unidos de América*, pp. 175-180; cf., no mesmo sentido, Cavalcanti, ob. cit., p. 159.

12. Fernando Henrique Cardoso, "Notas sobre a reforma do Estado", *Revista Novos Estudos do CEBRAP* 50/10.

13. Há previsão legal no *Federal Administrative Procedure Act* de exclusão do controle judicial em relação a determinadas competências das agências. Prevê aquele diploma legal que a revisão judicial é cabível, exceto quando a norma proibir ou quando a agência agir dentro de suas atribuições legais, contudo, tanto a doutrina quanto a jurisprudência norte-americana fixaram-se no sentido de que essa

No que diz respeito ao poder regulamentar das agências, a reforma, seguindo também o modelo norte-americano, procura ampliar a capacidade normativa desses órgãos, ao prever competências amplas e genéricas em lei, procurando-se desviar, do Poder Legislativo, a produção normativa e, do Executivo, o poder regulamentar privativo.

Parte da doutrina questiona a constitucionalidade do poder regulamentar conferido às agências, embasando sua argumentação no art. 84 da CF, que prevê a competência privativa do Presidente da República para regulamentar matéria prevista em lei, porém, o princípio da legalidade, que consta tanto do sistema jurídico brasileiro como do norte-americano, deixa claro que as agências não podem legislar fora dos limites previstos em lei em ambos os sistemas.<sup>14</sup>

Assim, a competência da agência não só é passível de fiscalização, quando da edição da norma que a criar, como também no momento em que expedir um regulamento autônomo.

A realização do interesse público, terceira característica do modelo regulacional brasileiro, a partir da defesa do consumidor, da livre concorrência e da eficiência na administração pública, deve ser compreendida no contexto de um modelo jurídico-econômico, onde a integração da sociedade se dá pelo mercado, identificando-se o cidadão como consumidor.

Claro está que, diferentemente da fonte de inspiração norte-americana, essa identificação não pode ser feita ainda na sociedade brasileira, onde uma parcela substancial da população não foi sequer integrada pelo direito, o que dizer pelo mercado.

previsão não é aplicável, em se tratando da proteção de direitos e liberdades garantidas na Constituição Federal, ou, ainda, quando a agência agir arbitrariamente, extrapolando seu poder dirigente (*apud* Cavalcanti, *ob. cit.*, p. 257-258).

14. No mesmo sentido: Carlos Ari Sundfeld, "Introdução às agências reguladoras", *Direito Administrativo Econômico*, pp. 27-28.

Por fim, a quarta característica, a pretensão de criar mecanismos de controle social da prestação de serviços públicos coloca em questão a consciência de participação e efetivo controle da sociedade civil nos espaços democráticos, respectivamente, nas audiências públicas e através de associações de usuários.<sup>15</sup>

#### 4. Estrutura do Sistema Financeiro Nacional

Grande parte do desenho institucional do Sistema Financeiro Nacional (SFN) alterou-se em uma ampla reforma estrutural do setor a partir de 1964 quando, até então, era composto por bancos de desenvolvimento, nacionais ou estaduais, como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), o Banco do Nordeste (BN) ou, ainda, o Banco da Amazônia (BA), Caixas Econômicas, Federal (CEF) e Estaduais (CEE), além de bancos comerciais, cooperativas de crédito financiadoras e de capitalização, distribuidoras e bolsas de valores.<sup>16</sup>

A função de Banco Central era exercida pela Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), instituição que funcionava junto ao Banco do Brasil (BB), acumulando, assim, as funções de banco comercial e banco do governo.

Nessa reestruturação, foram criados o Banco Central do Brasil (BACEN), o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Banco Nacional de Habitação (BNH), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), além de bancos de investimento e empresas corretoras de valores.

Até 1986, o Banco do Brasil (BB) era, ao lado do BACEN, CMN e CVM, uma das autoridades monetárias, perdendo essa

15. Alexandre Santos de Aragão, "O poder normativo das agências reguladoras independentes e o Estado Democrático de Direito", *Revista de Informação Legislativa* 148/278-280.

16. Wilson Cano, *Introdução à Economia: uma Abordagem Crítica*, pp. 175-177.

condição após o Plano Cruzado que, dentre outras medidas, retirou sua conta movimento, que lhe dava a prerrogativa de sacar dinheiro contra o Tesouro Nacional (TN) sem custo algum, atendendo às demandas de crédito do setor estatal. Também nesse ano, o Banco Nacional de Habitação (BNH), foi extinto, alterando-se sensivelmente a configuração do sistema habitacional.<sup>17</sup>

Depois dessas transformações, a configuração atual do SFN pode ser dividida em dois subsistemas: o *subsistema da intermediação financeira*, enquadrando-se, nesse tipo, instituições bancárias, como o Banco do Brasil e os bancos comerciais, e não bancárias como o Sistema Financeiro da Habitação, os bancos de desenvolvimento e de investimento, e o *subsistema normativo*, onde estão todas as autoridades monetárias, ou seja, o Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários.<sup>18</sup>

### 5. *Subsistema da intermediação financeira*

No subsistema da intermediação financeira, como já exposto anteriormente, enquadram-se instituições bancárias, como Banco do Brasil, bancos comerciais, e não bancárias como o Sistema Financeiro da Habitação, bancos de desenvolvimento e de investimento.

Segundo Marco Antonio Vasconcelos e Manuel Garcia: "A atividade bancária

compreende as funções de recepção de depósitos e efetuação de empréstimos. São obrigados, por lei, a manter reservas obrigatórias iguais a um certo percentual dos depósitos a vista, fixado pelo BACEN, fazendo parte dos investimentos que essa instituição dispõe para controlar os meios de pagamento, além disso, esses órgãos mantêm um certo volume de títulos federais, estaduais e municipais, com o intuito de atender a desequilíbrios momentâneos de caixa, em geral, provocados pelo serviço de compensação de cheques" (2000, p. 157).

Com a extinção do BNH, que tinha a função de propiciar o financiamento para habitação, ficou, como órgão máximo no cumprimento da política habitacional, a Caixa Econômica Federal (CEF), atrelada às decisões do CMN. No Sistema Financeiro da Habitação encontram-se também as Caixas Econômicas Estaduais equiparadas, pelo art. 24 da Lei 4.380, de 21.8.1964, à CEF, além das sociedades de crédito imobiliário.

Os bancos de desenvolvimento têm no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) a principal instituição financeira do Governo Federal, nos termos das Leis 1.628, de 20.6.1952, e 2.973, de 26.11.1956, criado juntamente com o Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e do Banco da Amazônia (BA) e Banco de Desenvolvimento do Extremo-Sul (BDES). Posteriormente, surgiram os bancos estaduais de desenvolvimento.<sup>19</sup>

Finalmente, os bancos de investimento tiveram sua base legal estabelecida no art. 29 da Lei 4.278/1965.

"Estabeleceu a lei competência ao BACEN para autorizar a construção de bancos de investimento de natureza privada, cujas operações e condições de funcionamento são reguladas pelo CMN. Essas instituições foram criadas para canalizar recursos de médio e longo prazo para supri-

17. Marco Antonio S. Vasconcelos e Manuel E. Garcia, *Fundamentos de Economia*, p. 157.

18. Segundo a CF/1988, art. 192, I a VIII, o sistema financeiro, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do país e a servir aos interesses da coletividade será regulado em lei complementar, que disporá, inclusive, sobre: autorização para o funcionamento de instituições financeiras, assegurado às instituições bancárias, oficiais e privadas, acesso a todos os instrumentos do mercado financeiro bancário, sendo vedada a essas instituições a participação em atividades não previstas na autorização de que trata esse inciso; a organização, o funcionamento e as atribuições das instituições financeiras públicas e privadas.

19. Marco Antonio S. Vasconcelos e Manuel E. Garcia, ob. cit., p. 158.

mento de capital fixo e de giro das empresas, operando, assim, em um sistema específico da intermediação financeira" (Vasconcelos e Garcia: 2000, p. 157).

### 6. Subsistema normativo

Por ser o subsistema normativo o núcleo básico dessa análise, torna-se necessário examiná-lo mais profundamente, cabendo detalhar as funções exercidas por cada uma dessas instituições.

O CMN é órgão do Poder Executivo, enquanto que o BACEN e a CVM são autarquias, com a obrigação de operacionalizar as diretrizes políticas do Governo Federal, conferindo agilidade e dinamismo à sua atuação em matéria econômico-financeira.<sup>20</sup>

Criado pela Lei 4.595, de 31.12.1964, o CMN é, segundo o art. 16, VII, da Lei 9.649/1998, órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional (SFN), integrante da estrutura do Ministério da Fazenda, presidido, por disposição legal dada pela Lei 9.069/1995, em seu art. 8º, pelo Ministro dessa pasta. Os objetivos e a competência de sua política são ditados nos arts. 2º e 3º da Lei de 1964, em conjunto com o art. 3º, I e II, da Lei 6.385/1976.

Tem como finalidade a formulação de políticas de crédito, monetária e cambial, objetivando o progresso econômico e social do país, além de disciplinar as demais instituições do sistema, exercida segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República, embora alguns dos seus atos dependam da autorização ou homologação pelo Poder Legislativo.<sup>21</sup>

O BACEN, também criado pela Lei 4.595, de 31.12.1964, é, na letra do art. 8º, uma autarquia federal, com competência,

definida nos arts. 9º e 10 e em normas expedidas pelo CMN, que tem atribuição, pelo art. 14, de escolher sua diretoria e designar seu diretor. Nos termos do art. 1º do Decreto 91.961, de 19.12.1985, todos os membros da diretoria serão nomeados pelo Presidente da República, sendo possível sua demissão a qualquer tempo.<sup>22</sup>

"Compete ao BACEN cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo CMN, através de resoluções, circulares e instruções. É órgão executor da política monetária, além de exercer a regulamentação e fiscalização de todas as atividades de intermediação financeira do país" (Moreira: 2000, pp. 95-97).

Por fim, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), instituída pela Lei 6.385, de 7.12.1976, é, segundo os arts. 5º e 6º, § 1º de sua lei instituidora, uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, cuja diretoria e presidente são nomeados pelo Chefe do Executivo, podendo ser demissíveis, a exemplo do BACEN, a qualquer tempo.

Esta instituição destina-se, pelos arts. 1º e 3º, a disciplinar e fiscalizar atividades relativas ao mercado de capitais, segundo política e regulação definidas pelo CMN, muitas delas em coordenação com o BACEN.<sup>23</sup>

"Suas principais atribuições, segundo o art. 8º são a de regulamentar, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na Lei de Sociedades por Ações, e fiscalizar as bolsas de valores e a emissão de valores mobiliários negociados nessas instituições, como ações, debêntures, partes beneficiárias, os cupões desses títulos, os bônus de subscrição e os certificados de depósito de valores mobiliários" (Vasconcelos e Garcia: 2000, p. 157).

A CVM também exerce funções de regulação, fiscalização e supervisão dos

20. Egon Bockmann Moreira, "Agências administrativas, poder regulamentar e o Sistema Financeiro Nacional", *Revista de Direito Administrativo* 218/95-97.

21. Cf. no mesmo sentido: Marco Antonio S. Vasconcelos e Manuel E. Garcia, ob. cit., p. 157; Egon Bockmann Moreira, ob. cit., pp. 95-97.

22. Egon Bockmann Moreira, ob. cit., pp. 95-97.

23. Marcos Juruena Villela Souto, "Agências reguladoras", *Revista de Direito Administrativo* 216/131.

mercados de títulos e contratos de investimentos coletivos.<sup>24</sup>

### **7. Características dos órgãos normativos do Sistema Financeiro Nacional**

Tanto o Conselho Monetário Nacional (CMN), quanto o Banco Central do Brasil (BACEN), ou, ainda, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), são partes integrantes de um mesmo todo, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do país e a servir aos interesses da coletividade, portanto, nada mais natural que possuam muitas características comuns, relativas ao controle hierárquico, à estabilidade no cargo de diretor, a competência regulamentar e de fiscalização.<sup>25</sup>

Quanto ao controle hierárquico, são diretamente subordinadas ao Presidente da República e ao Ministro da Fazenda, cumprindo determinações da administração direta de maneira imediata, acatando as diretrizes da presidência, ou mediata, com o CMN definindo políticas e regulando atividades, tanto do BACEN, quanto da CVM.

Não há mandato nem estabilidade nos cargos diretivos, assim, a qualquer tempo e sem motivação, seus membros podem ser afastados pelo Chefe do Executivo.

Todos são dotados de competência regulamentar, diferenciando-se, apenas, o grau e o conteúdo de tais outorgas, o mesmo em relação à fiscalização, controlando as áreas de sua atribuição, podendo apurar irregularidades e impor sanções.<sup>26</sup>

### **8. Reforma regulatória e Sistema Financeiro Nacional**

A propalada pretensão governamental em reestruturar o Sistema Financeiro Na-

cional, atribuindo autonomia institucional a seus órgãos normativos, nos moldes das agências reguladoras implantadas para regular e fiscalizar determinados setores de infra-estrutura e serviços, apesar de discutível, seria uma atitude no mínimo coerente, tendo-se em vista a atual política de Estado adotada desde 1990.

Há quem diga que a reestruturação é, na verdade, uma política de governo e não de Estado.

Desde Fernando Collor de Melo (1990-1991), passando por Itamar Franco (1992-1994), até o atual presidente Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), todos promoveram o processo de reestruturação, em maior ou menor grau, refletindo ser essa a postura do novo Estado.

Os entes do Sistema Financeiro Nacional devem atuar de forma coordenada, para enfrentar as turbulências do mercado, tendo a responsabilidade coletiva de manter a estabilidade, procurando criar, assim, um ambiente propício a investimentos estrangeiros. As bruscas mudanças de direção do mercado, que ameaçam a saúde econômica do país, são inevitáveis, sendo necessária uma ação coordenada e apropriada desses órgãos em momento oportuno.

Um dos fatos mais importantes dos últimos anos, ocorridos no Brasil, foi a passagem de um ambiente de expectativas inflacionárias a um de baixa inflação, sendo importante que este progresso seja mantido.

Comparando-se as características desses entes às das agências reguladoras, percebe-se o contraste existente entre esses e aqueles. Há de comum, ainda que substancialmente diversos, o poder normativo e o fiscalizador, todavia, no que tange à autonomia, nota-se a diversidade entre eles, já que, ao contrário da independência funcional das agências, esses órgãos possuem vínculo funcional e gerencial com a administração direta.

A ausência de vínculo hierárquico formal com a administração, compreendendo mandato fixo e impossibilidade de exone-

24. Medida Provisória 1.742-15, de 11.3.1999, DOU-1 12.3.1999, p. 9.

25. Moreira, ob. cit., pp. 98-99.

26. Os recursos contra suas decisões poderão atingir o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, órgão do Ministério da Fazenda criado pelo Decreto 91.152, de 1985.

ração, independência institucional, prerrogativa de emanar normas regulamentares exclusivas, e possibilidade de decidir questões controversas, acarretariam o inevitável fortalecimento institucional desses órgãos, fato que tende a contribuir para o tão desejado cenário de estabilidade.

O atual desenho institucional do SFN possui força, porém, em se tratando de um setor de essencial importância, não basta a esses órgãos serem fortes, é preciso que eles pareçam fortes, impressão que não é transmitida aos investidores, haja vista os ataques especulativos que atingem o país, fruto de uma possível mudança nos rumos políticos pós-eleição presidencial.

Nesse momento, há que se cogitar se o tormentoso cenário esperado para os próximos meses seria o mesmo se esses órgãos fossem autônomos e institucionalmente independentes em relação ao Poder Executivo coordenados por uma diretoria com mandato fixo, e estabilidade no cargo, imunes, assim, às mudanças de rumo políticas.

Ideologias à parte, o modelo de reorganização do Estado adotado no Brasil favorece a abertura de discussões públicas, que não devem ficar limitados à política partidária, sendo este um fator importante na concretização de um Estado Democrático de Direito.

### **Conclusão**

Evidentemente, a reforma regulatória e o Sistema Financeiro Nacional apresentaram outras facetas que não foi possível estudar aqui.

Ao reunir a opinião de vários autores renomados e estudiosos da matéria, tencionou-se contribuir para o desenvolvimento dos debates em torno do assunto, não havendo, em hipótese alguma, a preocupação em se esgotar a matéria, cingindo-se a buscar certa sistematização sem eliminar eventuais divergências de opiniões sobre problemas específicos.

Nesse sentido, procurou-se analisar dogmática e criticamente o instituto jurídico da agência administrativa, bem como o Sistema Financeiro Nacional, sob a luz do ordenamento jurídico brasileiro e comparado.

Para o desenvolvimento do presente trabalho, partiu-se do objetivo inicial de se enquadrar o tema dentro da reforma estrutural estatal, causa de todas as inovações no âmbito da administração pública.

Posteriormente, passou-se a tecer considerações a respeito da origem das agências administrativas dentro do direito norte-americano, modelo para o Brasil e para vários outros ordenamentos, embasados, anteriormente, numa maior presença do Estado intervindo na economia, apontando-se, ainda, para as suas principais características.

Em outro momento, traçou-se detidamente a estrutura funcional do Sistema Financeiro Nacional, dividindo-o em dois subsistemas: o da intermediação financeira, composta pelos bancos comerciais, de fomento e de investimento, e o normativo, formado pelo Conselho Monetário Nacional, Banco Central do Brasil e Comissão Valores Mobiliários, cada um com sua função e agindo de forma coordenada, todavia dependentes, intimamente, das políticas governamentais.

Em derradeiro, analisou-se a proposta governamental de transformá-los em agências reguladoras, com autonomia e independência institucional, apresentando-se as vantagens e desvantagens desse projeto, concluindo-se que não se trata de um assunto que se esgote em desentendimentos político-partidários mais preocupados com interesses individuais do que com o fim primordial do Estado, qual seja, o bem comum.

### **Referências bibliográficas**

ADEODATO, João Maurício. "Bases para uma metodologia da pesquisa em Direito", *Re-*

- vista do Instituto dos Advogados de Pernambuco 1, n. 2, Recife, 1998, pp. 13-39.
- ARAGÃO, Alexandre Santos de. "O poder normativo das agências reguladoras independentes e o Estado Democrático de Direito", *Revista de Informação Legislativa* 148/275-299, Brasília, out.-dez. 2000.
- ATALIBA, Geraldo. "Poder regulamentar do executivo", *Revista de Direito Público* 57-58/184-208.
- . "Delegação normativa: limites às competências do Conselho Monetário Nacional (CMN) e Banco Central do Brasil (BACEN)", *Revista de Direito Público* 98/50-69.
- AZEVEDO, Eurico de Andrade. "Agências reguladoras", *Revista de Direito Administrativo* 213/141-148, Rio de Janeiro, jul.-set. 1998.
- BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. *Curso de Direito Administrativo*. 11<sup>ª</sup> ed., São Paulo, Malheiros Editores, 1999.
- BANDEIRA DE MELLO, Oswaldo Aranha. *Princípios Gerais de Direito Administrativo*. v. 1, 2<sup>ª</sup> ed., Rio de Janeiro, Forense, 1979.
- BARROSO, Luís Roberto. "Dez anos da Constituição de 1988", *RTDP* 20/29-49.
- BENJÓ, Isaac. "A urgência do aparato regulatório no Estado brasileiro", *Revista do Instituto Brasileiro das Relações de Concorrência e de Consumo: Doutrina, Jurisprudência e Legislação*, São Paulo, abr. 1997.
- BRESSER PEREIRA, Luiz Carlos. *Reforma do Estado para a Cidadania*. Brasília, ENAP Editora 34, 1998.
- CANO, Wilson. *Introdução à Economia: uma Abordagem Crítica*. São Paulo, Ed. UNESP, 1998, pp. 175-177.
- CARBONEL PORRAS, Eloísa e MUGA MUÑOZ, José Luiz. *Agencias y Procedimiento Administrativo en Estados Unidos de América*. Madri, Marcial Pons, 1996.
- CARDOSO, Fernando Henrique. "Notas sobre a reforma do Estado", *Revista Novos Estudos do CEBRAP* 50, São Paulo, 1998.
- CARRAZZA, Roque Antônio. *O Regulamento no Direito Tributário Brasileiro*. São Paulo, Ed. RT, 1981.
- CAVALCANTI, Francisco de Queiroz Bezerra. "A independência da função reguladora e os entes reguladores independentes", *Revista de Direito Administrativo* 219/253-270, Rio de Janeiro, jan.-mar. 2000.
- FARIA, José Eduardo. *Direito e Economia na Democratização Brasileira*. São Paulo, Malheiros Editores, 1993.
- DUPAS, Gilberto. *Economia Global e Exclusão Social. Pobreza, Emprego, Estado e Futuro do Capitalismo*. São Paulo, Paz e Terra, 1999.
- DUTRA, Pedro. "Órgãos reguladores: futuro e passado", *Revista de Direito Econômico* 24/59-64, Brasília, jul.-dez. 1996.
- . "Regulação na forma da lei", *Revista do Instituto Brasileiro das Relações de Concorrência e de Consumo: Doutrina, Jurisprudência e Legislação*, 1998.
- . "Regulação: o desafio de uma nova era", *Revista do Instituto Brasileiro das Relações de Concorrência e de Consumo: Doutrina, Jurisprudência e Legislação*, 1998.
- . "Regulação: segurança jurídica e investimento privado", *Revista do Instituto Brasileiro das Relações de Concorrência e de Consumo: Doutrina, Jurisprudência e Legislação*, abr. 1998.
- FERREIRA FILHO, Manoel. "A reforma do Estado", *Revista de Direito Administrativo* 205/1-10, Rio de Janeiro, jul.-set. 1995.
- GASPARINI, Diógenes. *Poder Regulamentar*. 2<sup>ª</sup> ed., São Paulo, Ed. RT, 1982.
- GRAU, Eros Roberto. *O Direito Posto e o Direito Pressuposto*. São Paulo, Malheiros Editores, 1996.
- HABERMAS, John. *Direito e Democracia — Entre Facticidade e Validade*. v. 2, São Paulo, Tempo Brasileiro, 1997.
- HENTZ, Luis Antonio Soares. *Direito Administrativo e Judiciário*. São Paulo, Ed. Leud, 1998.
- JUSTEN FILHO, Marçal. *Competência Normativa do Conselho Monetário Nacional (CVM). Condições Gerais dos Contratos Bancários e a Ordem Econômica*. Curitiba, Juruá, 1988.
- MATTOS, Mauro Gomes. "Agências reguladoras e suas características", *Revista de Direi-*

- to Administrativo* 218/93-112, Rio de Janeiro, out.-dez. 1999.
- MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito Administrativo Brasileiro*. 20ª ed., São Paulo, Malheiros Editores, 1995.
- MORAES, Reginaldo. *Neoliberalismo: de Onde Vem, para Onde Vai?*. São Paulo, Ed. Senac, 1999.
- MOREIRA, Egon Bockmann. "Agências administrativas, poder regulamentar e o Sistema Financeiro Nacional", *Revista de Direito Administrativo* 218/93-112, Rio de Janeiro, out.-dez. 1999.
- OLIVEIRA, Fernando A. Albino de. "CVM — Comissão de Valores Mobiliários e Mercado de Capitais", *Revista de Direito Público* 89/256-262.
- SOUTO, Marcos Jurueña Villela. "Agências reguladoras", *Revista de Direito Administrativo* 216/125-162, Rio de Janeiro, abr.-jun. 1999.
- SUNDFELD, Carlos Ari. *Direito Administrativo Econômico*. São Paulo, Malheiros Editores, 2000.
- TÁCITO, Caio. "Comissão de Valores Mobiliários. Poder regulamentar", *Temas de Direito Público* 2, Rio de Janeiro, Renovar, 1997.
- VASCONCELOS, Marco Antonio S. e GARCIA, Manuel E. *Fundamentos de Economia*. São Paulo, Saraiva, 2000, p. 157.
- WALD, Arnoldo. "Dos princípios constitucionais e da limitação do poder regulamentar na área bancária", *Revista de Direito Mercantil* 88/5-9.
- . e MORAES, Luiza Rangel. "Agências reguladoras", *Revista de Informação Legislativa* 141/143-171, Brasília, jan.-mar. 1999.