

Revista de Direito
Mercantil

Industrial
Econômico
Financeiro

Nova Série Ano XIX
N. 39 Julho-Setembro/1980



REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Fundador:

WALDEMAR FERREIRA

Diretor:

PHILOMENO J. DA COSTA

Diretor Executivo:

FÁBIO KONDER COMPARATO

Conselho Editorial:

ANTONIO MERCADO JÚNIOR, DARCY ARRUDA MIRANDA JÚNIOR, EGBERTO LACERDA TEIXEIRA, FRAN MARTINS, GEORGE COELHO DE SOUZA, GERD WILLI ROTHMANN, HERNANI ESTRELLA, J. C. SAMPAIO DE LACERDA, JOÃO NASCIMENTO FRANCO, LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES, MAURO BRANDÃO LOPES, MODESTO SOUZA BARROS CARVALHOSA, NELSON ABRÃO, OSCAR BARRETO FILHO, PAULO BARBOSA LESSA, PAULO ROBERTO CABRAL NOGUEIRA, RODOLFO ARAÚJO, RUBENS REQUIÃO, RUY BARBOSA NOGUEIRA, RUY JUNQUEIRA DE FREITAS CAMARGO, SYLVIO MARCONDES, THEÓPHILO AZEREDO SANTOS, WALDIRIO BULGARELLI, PAULO SALVADOR FRONTINI, NEWTON DE LUCCA, VERA HELENA DE MELLO FRANCO

Coordenador:

WALDIRIO BULGARELLI

Secretários Executivos:

NEWTON SILVEIRA
VERA HELENA DE MELLO FRANCO

Registrada no Departamento de Polícia Federal sob n. 257.P.209/73.

Edição e distribuição da

EDITORA 
REVISTA DOS TRIBUNAIS

Rua Conde do Pinhal, 78 — Tels. (011) 37-8689 e 37-9772

01501 — São Paulo, SP.

SUMÁRIO

HOMENAGEM AO PROF. ERNESTO LEME

- Os mestres do Direito Comercial na Faculdade de Direito de São Paulo — Prof. Ernesto Leme 9

DOCTRINA

- Do regime legal da venda das ações de Sociedades de Economia mista pertencentes à União Federal — Arnaldo Wald 23
- Oferta de caução, em lugar de depósito em dinheiro, na concordata preventiva — Néelson Abrão 37
- As sociedades limitadas face ao regime do anonimato no Brasil — Egberto Lacerda Teixeira 40
- Problemas jurídicos das filiais de sociedades estrangeiras no Brasil e de sociedades brasileiras no exterior — Alberto Xavier 76
- O usufruto de ações ao portador e a posição da companhia emissora — José Alexandre Tavares Guerreiro 84
- Menor — Venda de ação — Plínio Paulo Bing 91
- Reservas, reserva de lucro e provisões — Benedito Garcia Hilário 96
- A teoria "ultra vires societatis" perante a Lei das Sociedades por Ações — Waldírio Bulgarelli 111

JURISPRUDÊNCIA

- Seguro — Correção monetária — Cabimento a despeito de não regulamentada a Lei 5.488, de 27.8.68 — Termo inicial — Comentário de Vera Helena de Mello Franco 127
- Formação de contrato preliminar suscetível de adjudicação compulsória — Comentário — Mauro Rodrigues Penteado 136
- Sociedade comercial — Responsabilidade limitada — Natureza — Cotas — Cessão — Falta de registro na Junta Comercial — Transformação em irregular — Solidariedade dos sócios cedentes — Ação de indenização procedente — Apelação provida — Voto vencido — Comentário de Carlos Alberto Senatore 183
- Marca comercial — Marcas semelhantes — Depósitos no Departamento Nacional da Propriedade Industrial — Registros pendentes — Carência de ação — Recurso provido — Comentário de Newton Silveira 190
- Sociedade por quotas de responsabilidade limitada — Sociedade civil — Prestação suplementar — "Déficit" da empresa — Responsabilidade subsidiária do sócio pelas obrigações sociais — Adoção, em face do art. 1.396 do CC, de forma estabelecida nas leis comerciais, ressalvada a obediência a textos da lei civil, entre os quais se inclui o art. 19, IV — Recurso extraordinário não conhecido — Comentário de José Alexandre Tavares Guerreiro 192

ATUALIDADES

- Comentários sobre o projeto de Lei 1.734, de 1979, do Deputado Federal Jorge Arbage — Newton de Lucca 203
- Empréstimo compulsório — Correção monetária — Sua contabilização e efeitos fiscais — Luiz Mélega 213
- Sobre a opção de compra de ações — José Alexandre Tavares Guerreiro 226

ÍNDICE REMISSIVO

231

COLABORAM NESTE NÚMERO:

ALBERTO XAVIER

Ex-Professor da Faculdade de Direito de Lisboa — Professor do Curso de Pós-Graduação da PUC de São Paulo — Presidente do Gabinete de Estudos Jurídicos do Investimento Internacional e Advogado no Rio de Janeiro e em São Paulo.

ARNOLDO WALD

Catedrático de Direito das Faculdades de Direito da Universidade do Rio de Janeiro, Universidade do Estado da Guanabara e Universidade Federal Fluminense e da Faculdade de Ciências Jurídicas do Rio de Janeiro.

BENEDITO GARCIA HILÁRIO

Advogado em São Paulo.

CARLOS ALBERTO SENATORE

Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

EGBERTO LACERDA TEIXEIRA

Advogado em São Paulo.

ERNESTO LEME

Professor Catedrático Aposentado de Direito Comercial e Professor Emérito da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO

Advogado em São Paulo.

LUIZ MÉLEGA

Advogado em São Paulo.

MAURO RODRIGUES PENTEADO

Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — Professor assistente de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

NELSON ABRÃO

Professor Livre-Docente de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

NEWTON SILVEIRA

Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — Diretor da "Cruzeiro do Sul/Newmarc, Patentes e Marcas" — Secretário Geral Adjunto do IIDA — Instituto Interamericano de Direito de Autor — Advogado e Procurador junto ao Instituto Nacional da Propriedade Industrial.

PLÍNIO PAULO BING

Advogado no Rio Grande do Sul.

VERA HELENA DE MELLO FRANCO

Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

WALDÍRIO BULGARELLI

Bacharel, Doutor, Livre-Docente e Professor Adjunto de Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — Professor dos Cursos de Graduação e Pós Graduação da Faculdade de Direito da USP — Professor Titular de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade Mackenzie — Membro do Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli; do Instituto Paulista de Direito Agrário; do Instituto dos Advogados de São Paulo e do Instituto dos Advogados Brasileiros.

DO REGIME LEGAL DA VENDA DAS AÇÕES DE SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA PERTENCENTES À UNIÃO FEDERAL

ARNOLDO WALD

A venda de ações de sociedades de economia mista pertencentes à União Federal constitui exercício regular de direito. A lei criou, para tais alienações, um regime próprio (arts. 60 e 61 da Lei 4.728/65), distinto do existente para as demais ações. No caso, o Banco Central do Brasil funciona simultaneamente como agente financeiro da União e como órgão controlador do mercado de capitais, dispensando-se qualquer formalidade não prevista em lei.

Constituindo as disposições acima referidas normas de direito especial, continuam em vigor depois da promulgação das Leis de ns. 6.404/76 e 6.385/76, pois estas não contêm regras explícitas sobre o assunto. A lei geral posterior não revoga a lei especial anterior (art. 2, § 2.º da Lei de Introdução ao Código Civil).

Estando em plena vigência os arts. 60 e 61 da Lei 4.728, só ao Banco Central do Brasil cabe participar dessas vendas, determinando o modo pelo qual devem ser realizadas. E, pois, incompetente para regulamentar a matéria a Comissão de Valores Mobiliários, já que foi mantida a competência residual do Banco Central do Brasil com referência ao mercado de capitais (art. 3.º, parágrafo único da Lei 6.385/76).

Ad argumentandum, qualquer regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários deveria obedecer à orientação do Conselho Monetário Nacional (art. 8 da Lei 6.385) que decidiu determinar a venda, sem impor qualquer restrição, que não poderia ser estabelecida pelo órgão hierárquico inferior.

A Carta Circular 303 é mera instrução da Comissão de Valores Mobiliários às Bolsas, que, não tendo sido publicada, não se caracteriza como norma jurídica, pois a publicação é requisito de eficácia e moralidade da lei e do ato administrativo.

A Carta Circular somente é válida se atendidos os requisitos intrínsecos e extrínsecos legalmente estabelecidos, não podendo conflitar com normas jurídicas de hierarquia superior. O respeito ao princípio da constitucionalidade das leis e da legalidade dos atos administrativos é essencial à manutenção do Estado de Direito. A lei em sentido formal só pode ser modificada por outra lei ou por Decreto-lei e não por Carta Circular.

O art. 170 da Constituição estabelece a equiparação das sociedades de economia mista às demais companhias, mas não determina que o comportamento do acionista controlador (pessoa jurídica de direito público) esteja sujeito às mesmas normas que os demais controladores. Ao contrário, a própria legislação e a Consultoria-Geral da República reconhecem que existem normas próprias que incidem sobre a pessoa jurídica de direito público quando controladora de sociedades de economia mista.

A venda de ações pela União Federal só encontra limites na legislação específica acima referida (arts. 60 e 61 da Lei 4.728) não podendo sofrer qualquer outra restrição, a não ser em virtude de texto expresso de lei ou decreto-lei. Se alguma regulamentação fosse admissível no caso, caberia ao Banco Central do Brasil por ser o órgão incumbido legalmente de participar da venda, na sua dupla qualidade de agente financeiro do Governo e órgão de fiscalização do mercado.

“Le règlement, est bridé par la loi en ce sens que toute disposition réglementaire en contradiction, soit avec les termes d'une loi, soit avec l'esprit de

la loi, soit avec une liberté définie consacrée par une loi, est frappés d'illegalité.

Il faut entendre par liberté définie une liberté dont on ne s'est pas borné à poser le principe, mais dont on a défini les limites". Maurice Hauriou, (*Précis de Droit Administratif et de Droit Public*, 8.^a ed., p. 60).

"Sempre que um órgão administrativo, autárquico ou não, expede um regulamento sobre matéria já disciplinada em lei, depara-se-nos o problema da perfeita adequação do regulamento ao texto da lei. E isso porque, sendo o regulamento uma simples particularização ou desenvolvimento da lei, a cujo espírito deve incondicional obediência, será ilegal, e portanto inaplicável, a disposição regulamentar que se puser em oposição ao comando do legislador, seja por contradizê-lo, seja por alargar ou reduzir o âmbito de suas palavras". F. C. de San Tiago Dantas (*Problemas de Direito Positivo — Estudos e Pareceres*, Ed. Revista Forense, Rio de Janeiro, 1953, p. 207).

I. Introdução

1. John Kenneth Galbraith assinalou que os bancos comerciais costumam irritar-se com a função fiscalizadora do Banco Central, que restringe a expansão do crédito e exige que se mantenha uma proporção adequada entre os empréstimos feitos e os depósitos recebidos. Por outro lado, esses mesmos bancos reconhecem a importância e a necessidade da existência de uma agência governamental que, nos momentos de crise, quando um número excessivo de pessoas comparece para retirar dinheiro das instituições financeiras, possa funcionar como fonte de salvação. Esquecem-se, conclui Galbraith, que não desempenhando uma das suas funções, não poderia o Banco Central exercer a outra.¹

2. *Mutatis mutandis*, é o que também acontece no mercado de capitais, nos países em fase de desenvolvimento, nos quais as maiores empresas de capital aberto são as sociedades de economia mista. De fato, foi o Estado que constituiu essas companhias, abriu o capital das mesmas, elaborou as regulamentações necessárias, combateu as fraudes e irregularidades e assegurou a liquidez ao mercado. Quando o Estado pretende desfazer-se de parte de suas ações, usando a estrutura do mercado que foi por ele organizado e obtendo recursos, em virtude da transferência de parte de suas ações aos particulares, mediante uma progressiva privatização das empresas mistas, pretende-se impedir essas operações exigindo um ritual que, de fato, importaria em retirar a liquidez das ações e obrigar a pessoa jurídica de direito público a sempre vender na baixa, realizando prejuízos para a própria coletividade.

3. Efetivamente, de acordo com a lei da oferta e da procura, a simples comunicação de vendas substanciais ou a progressiva realização de alienações contínuas, em lotes pequenos ou médios, tem, como consequência necessária, a baixa das ações, que seria sempre em detrimento do Tesouro Nacional e do interesse público. Assim sendo, como bem salientou, em recente artigo, o Min. Octávio Gouveia de Bulhões, a venda das ações pertencentes à União pode constituir uma fonte de recursos não inflacionários para o atendimento das necessi-

1. John Kenneth Galbraith, *Money-whence it came where it went*, Boston, Houghton Mifflin Company, 1975, p. 71.

dades do país,² não se concebendo, pois, que interesses particulares, por mais respeitáveis que sejam, possam impedir a atividade legal do Governo Federal, na defesa de sua política monetária e na administração racional do seu patrimônio, tanto mais que as eventuais vendas realizadas pelo acionista controlador, quando é a União Federal, constitui uma das áleas inerentes ao jogo do mercado, no caso das sociedades de economia mista.

4. Os lucros obtidos e os prejuízos sofridos na Bolsa são o resultado de fatos e atos muitas vezes imprevisíveis que não implicam, necessariamente, em responsabilidade daqueles que ensejaram a alta ou a baixa das ações. A venda de ações pela União, constituindo, como provaremos, o exercício regular de um direito, não pode ser considerada como abuso ou desvio de poder. Conseqüentemente, dela não decorre qualquer responsabilidade das autoridades que determinaram a alienação dos títulos, descabendo qualquer apreciação na esfera administrativa ou judicial dos atos praticados. Quanto à conveniência da venda, é questão da alçada exclusiva do Ministro da Fazenda, que exerce na matéria, um verdadeiro poder discricionário, em virtude do que dispõe a própria lei.

5. Sem que caiba discutir os eventuais incidentes de execução, que não afetam a validade da decisão governamental de vender as ações da Companhia Vale do Rio Doce, verificaremos que a mesma não está eivada de qualquer vício e se enquadra perfeitamente na legislação vigente.

II. Do regime legal de venda das ações da União de acordo com as Leis 4.595/64 e 4.728/65

6. A legislação que reformou o nosso sistema bancário e regulamentou, inicialmente, o mercado de capitais, em 1964 e 1965, deu uma competência muito ampla ao Banco Central, considerando-o como órgão emissor da moeda, controlador do crédito, fiscal dos mercados financeiros e de capitais e agente financeiro do Governo Federal, com poderes normativos, funções executivas e atribuições quase-judiciais. Na sua qualidade de agente do Tesouro, passou o Banco Central a efetuar a compra e venda de títulos de sociedades de economia mista e empresas do Estado, em virtude da determinação legal expressa contida no art. 11, inciso IV da Lei 4.595, de 31.12.1964. Trata-se, aliás, de incumbência que, também em outros países, cabe ao Banco Central, considerado não só como "banco dos bancos", mas, ainda, como verdadeiro *caixa* do Estado, do qual administra tanto os recursos internos como externos.³

7. Cabendo ao Banco Central fiscalizar tanto o mercado financeiro como o mercado de capitais, a Lei 4.728, de 14.7.1965, permitiu que o Governo Federal vendesse as ações pertencentes à União, desde que esta conservasse o

2. Octávio Gouveia de Bulhões, artigo intitulado "A engenhosidade do Ministro Galvêas", in *Jornal do Brasil* de 2.4.80, p. 11. No mesmo sentido o artigo de Herculano Borges da Fonseca, "O caso da Vale e a otimização do mercado de capitais", in *Jornal do Brasil* de 21.4.80.

3. Consulte-se Hans Aufricht, *La législation des banques centrales, étude comparative*, publicação do Centro francês de direito comparado, Paris, Éditions Cujas, 1965; *Huit banques centrales européennes*, Paris, Presses Universitaires de France, 1963, e Jean Pierre Patat, *Les banques centrales*, Paris, Sirey, 1972 e, no Brasil, Herculano Borges da Fonseca, *As Instituições Financeiras do Brasil*, Rio, Crown Editores, 1970.

controle das empresas mistas, devendo a venda ser realizada com a participação do Banco Central.

8. O art. 60 da mencionada lei, que, depois, foi alterado pela Lei 5.710, de 7.10.1971, ficou com a seguinte redação:

“Seção XII — Da alienação de ações das sociedades de economia mista.

Art. 60 — O Poder Executivo poderá promover a alienação de ações de propriedade da União representativas do capital social de sociedades anônimas de economia mista, mantendo-se 51% (cinquenta e um por cento), no mínimo, das ações com direito a voto, das empresas nas quais deva assegurar o controle estatal.

Parágrafo único — As transferências de ações de propriedade da União, representativas do capital social da Petróleo Brasileiro S.A. — Petrobrás — e de suas subsidiárias em território nacional, reger-se-ão pelo disposto no art. 11 da Lei 2.004, de 3 de outubro de 1953”.

9. Por sua vez, esclarece o art. 61, também com a nova redação que lhe deu a Lei 5.710, que:

“Art. 61 — O Conselho Monetário Nacional fixará a participação da União nas diferentes sociedades referidas no artigo anterior, ouvido o Conselho de Segurança Nacional nos casos de sua competência e no das empresas cujo controle estatal é determinado em lei especial.

§ 1.º — As ações de que tratam este artigo e o anterior, serão negociadas através do sistema de distribuição instituído no art. 5.º desta Lei, com a participação do Banco Central do Brasil, na forma do inciso IV do art. 11 da Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964.

§ 2.º — O Poder Executivo, através do Ministério da Fazenda, poderá manter no Banco Central do Brasil, em conta especial de depósitos, os recursos originários da alienação de ações de propriedade da União, representativas do capital social da sociedade referida no art. 60”.

10. Verificamos, pois, que, na realidade, a Lei 4.728, não se limitou a reconhecer a competência do Governo Federal para decidir a respeito da alienação das ações pertencentes à União, como ainda estabeleceu um regime legal próprio para essas vendas, incumbindo expressamente o Banco Central do Brasil de realizá-las, cabendo-lhe utilizar o sistema de distribuição de títulos ou valores mobiliários. As referências do art. 61 da Lei 4.728 aos arts. 5 do mesmo diploma e 11, inciso IV, da Lei 4.595, significam que *o legislador pretendeu definir um regime específico para as vendas de ações pertencentes à União* não se limitando a atribuir ao Poder Executivo — e de modo particular ao Ministro da Fazenda — o poder decisório, mas *estabelecendo, ainda, uma rotina própria para a execução da venda, cuja negociação, em vez de ser realizada na forma prevista para as companhias privadas, passou a contar, “ex vi leges” com a participação do Banco Central* (art. 61, § 1.º).

11. Conseqüentemente, é importante salientar, desde logo, *a existência, na lei do mercado de capitais, de dois regimes de vendas de ações referentes, respectivamente, aos títulos pertencentes aos particulares e às ações de propriedade da União*. A participação do Banco Central, neste último caso, em virtude de norma expressa, importou na criação de um regime legal especial, em decorrên-

cia da presença, na operação, do agente financeiro da União, que exercia simultaneamente, na época, o controle de mercado de capitais. Não se trata de simples detalhe operacional pouco relevante, mas de decisão do legislador que, destarte, criou uma forma especial de controle da negociação dessas ações, ao determinar que dela participasse, na qualidade de banqueiro do Governo, a própria autoridade fiscalizadora, cumulando assim as suas duas funções (de agente financeiro e de órgão de controle do mercado).

12. Ao fixar um regime especial para as vendas de ações pertencentes à União Federal, a lei afastou, no caso, as demais normas, que incidiam nas alienações das ações em geral. Tanto assim aconteceu que o legislador fez questão de explicitar, no art. 61, § 1.º, que o Banco Central tinha que utilizar o sistema de distribuição, pois, se a norma não o dissesse, essa instituição poderia fazer a venda diretamente, sem recorrer às entidades componentes do sistema, tendo entendido assim a lei que o Banco Central não fazia parte do sistema de distribuição.

13. Efetivamente, se assim não fosse, não se justificaria a remissão ao art. 5.º da Lei 4.728 e dever-se-ia entender que o próprio Banco Central poderia efetuar diretamente a venda das mencionadas ações.

14. É preciso salientar que esse regime especial, referente às vendas de ações pertencentes à União, não significa que as sociedades de economia mista não devesses obedecer às normas da lei sobre mercado de capitais, pois a exceção deve ser interpretada em sentido estrito. *O que o legislador pretendeu foi, tão-somente, estabelecer uma forma própria e um controle específico para a venda de ações pertencentes à União.* Para esta situação deu uma solução expressa, exigindo a *decisão do Poder Executivo (Ministro da Fazenda) e a negociação pelo Banco Central*, através do sistema de distribuição (art. 61, § 1.º). Ao estabelecer, na matéria, determinações explícitas, excluiu o legislador a aplicação, no caso, de todas as demais normas que deixaram assim de incidir sobre a espécie, de acordo com o princípio *inclusio unius fit exclusio alterius* (pela inclusão de uma norma, impõe-se a exclusão das outras).

15. Assim sendo, dentro da sistemática da Lei 4.728, todas as emissões necessitavam de registro prévio no Banco Central (art. 21) e essa norma se aplicava, também, às sociedades de economia mista, por inexistir qualquer comando legal em contrário. Por outro lado, o art. 16 da mesma lei, que foi invocado pelo Dep. Herbert Levy na Câmara,⁴ estabelece uma equiparação, pela qual considera-se, também, como sendo uma emissão "a oferta ou negociação de títulos ou valores mobiliários pela pessoa natural ou jurídica que mantém o controle da sociedade emissora dos títulos ou valores mobiliários oferecidos ou negociados" (art. 16, § 1.º, alínea "c"). Nos termos do mencionado diploma legal e conforme bem argumentou o ilustre Deputado, o controlador deveria registrar a sua oferta no Banco Central, mesmo não se tratando de emissão propriamente dita, pois, ocorre, no caso, uma equiparação legal. Acontece, todavia, que tal norma não se aplica quando a venda é feita pela União Federal pois, na hipótese, de acordo com o art. 61, o Banco Central funciona como agente financeiro do Governo e o registro é dispensável por dois motivos, como veremos ao fazer a interpretação literal, lógica e sistemática da lei.

4. Ver os principais trechos dos debates na Câmara dos Deputados, in *O Globo*, de 26.3.1980, p. 28.

16. Em primeiro lugar, porque a regulamentação especial do art. 61 não se refere ao registro (art. 16), somente exigindo a participação do Banco Central e a utilização do sistema de distribuição. Em segundo lugar, *se o Banco Central participa da negociação, na sua qualidade de agente financeiro do Governo, é evidente que não caberia a exigência de registro prévio da oferta junto ao próprio Banco Central*, que, em termos lógicos e sistemáticos, não poderia ser o seu próprio fiscal e registrar, previamente, as operações que vão ser por ele encaminhadas. Ao negociar a venda, o Banco Central exerce, simultaneamente, as suas funções executivas e de controle, do mesmo modo que a Procuradoria-Geral da República, quando dá os seus pareceres, realiza, ao mesmo tempo, a sua missão de Ministério Público e de defensor da União. É incontestável que não há qualquer argumento lógico que possa justificar o registro prévio pelas autoridades monetárias de uma atuação do próprio Banco Central, que funciona como órgão controlador do mercado.

17. Assim sendo, concluímos que, na vigência dos arts. 60 e 61 da Lei 4.728, inexistente qualquer formalidade ou restrição para a venda das ações pertencentes à União Federal, a não ser as constantes dos mencionados artigos, que regulamentam a matéria de modo exaustivo. É, pois, legal a venda que tenha atendido ao disposto nos dois artigos referidos, sem que a União tenha que obedecer a qualquer outra norma.

18. Concluímos, pois, que a Lei 4.728 criou um regime especial para as vendas das ações pertencentes à União Federal, deixando de ser-lhes aplicáveis as normas que regulam as alienações dos títulos societários de outras companhias. Este regime especial só poderia ser modificado por uma lei que explicitamente tratasse das ações de propriedade do Poder Público, lei essa que, até o presente momento, não foi elaborada e, muito menos, promulgada.

III. Da plena vigência dos arts. 60 e 61 da Lei 4.728

19. Essa situação criada pelas leis da reforma bancária e do mercado de capitais não foi modificada até agora pela legislação superveniente que, em momento algum, retirou do Banco Central a função de agente do Governo nas negociações de ações de sociedades de economia mista de sua propriedade, nem, tampouco, estabeleceu qualquer nova restrição ou condição para as vendas de ações pertencentes à União Federal.

20. Efetivamente, a Lei das Sociedades Anônimas tratou das sociedades de economia mista e reconheceu, expressamente, que as companhias abertas de economia mista estavam sujeitas à Comissão de Valores Mobiliários (art. 235, § 1.º), além de atribuir ao controlador das mesmas os mesmos deveres e responsabilidades que a legislação atribui aos demais controladores (art. 238). Essas duas normas merecem ser analisadas adequadamente.

21. Na primeira, o legislador sujeitou à Comissão de Valores Mobiliários as sociedades abertas de economia mista, mas não as vendas de ações realizadas pelos seus controladores. Os atos que podem ser fiscalizados ou controlados pela Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do art. 235, § 1.º, são exclusivamente os da sociedade anônima — e não os do controlador praticados fora da empresa. No caso específico da Companhia Vale do Rio Doce, a interpretação

do comando legal deve ser no sentido de caber à Comissão de Valores Mobiliários examinar os atos praticados por aquela companhia e não os do Governo Federal. A regulamentação administrativa não admite ampliações indevidas e o legislador não submeteu, naquele artigo, o controlador da companhia aberta de economia mista à autoridade da Comissão de Valores Mobiliários. Não se deve confundir os dois textos citados, pois o art. 235, § 1.º não comporta nenhuma referência ao controlador da empresa mista, de modo que a legislação da CVM não poderia abrangê-lo, com base no mencionado dispositivo, sem prejuízo do que veio a dizer a lei posterior, que será analisada oportunamente.

22. Por sua vez, o art. 238 atribui à União, no caso das sociedades de economia mista federais, os deveres definidos nos arts. 116 e 117 da Lei das Sociedades Anônimas, que se limitam a regulamentar os atos praticados com abuso de poder pelo controlador em relação à sociedade por ele controlada. Os deveres referidos no art. 116 e as responsabilidades mencionadas no art. 117 da Lei das Sociedades Anônimas se referem sempre ao uso do poder que o controlador exerce na companhia e não abrangem, com a devida vênia, as faculdades que possa ter de vender a terceiros ações, que não transferem o controle.

23. Verificamos, pois, que, pela Lei 6.404, de 15.12.1976, a União Federal, como acionista controlador, tem os deveres e responsabilidades dos arts. 116 e 117, que não afetam a venda de ações, e não está sujeita ao controle da Comissão de Valores Mobiliários nos atos de alienação, por ela praticados, em relação às suas participações societárias, pois, nos estritos termos da Lei 6.404, a regulamentação normativa da CVM somente alcança as sociedades de economia mista e não os seus controladores, conforme esclarece expressamente o art. 235, § 1.º. Não se alegue, por outro lado, que o legislador disse, no mencionado artigo, menos do que queria, tendo olvidado momentaneamente a existência do controlador. Ao contrário, verifica-se, que, logo em seguida, nos arts. 236 e 242, a lei se refere ao controlador para fixar adequadamente os seus direitos e deveres e até dimensionando-os, no caso da sociedade de economia mista, em termos mais amplos do que nas demais hipóteses, pois considerou a pessoa jurídica de direito público como solidariamente responsável pelos atos da empresa mista, numa discriminação que contraria a sistemática da lei. Fazemos essa referência para comprovar que, mesmo no espírito do legislador, não havia, na lei das sociedades anônimas, a completa equiparação da empresa mista e de seus controladores às demais companhias e aos respectivos controladores, estabelecendo-se naquele caso (da economia mista), um regime de responsabilidade agravada (art. 242 da Lei 6.404).

24. Finalmente, a Lei 6.385, de 7.12.1976, que criou a Comissão de Valores Mobiliários não revogou, expressa ou implicitamente, os arts. 60 e 61 da Lei 4.728, pois não se referiu, em nenhuma das suas disposições, às vendas de ações pertencentes à União Federal. Não há dúvida que, em virtude da mencionada lei, a Comissão de Valores Mobiliários passou a ter os poderes necessários para disciplinar e fiscalizar a emissão e negociação de ações (art. 1.º, I e II) e apreciar os eventuais atos ilegais de acionistas controladores (art. 4.º, II, "b"), assegurando a observância de práticas eqüitativas no mercado (art. 4.º, VII). É preciso, todavia, ponderar que a jurisdição atribuída à Comissão de Valores Mobiliários e que consta no art. 5.º da lei, evidentemente não abrange os atos praticados pelo Banco Central, que não participa, como já vimos, do rol das

instituições que integram o sistema de distribuição de valores mobiliários e que, do ponto de vista hierárquico, se coloca no mesmo nível que a CVM, estando ambos sujeitos, funcional e normativamente, ao Ministro da Fazenda e ao Conselho Monetário Nacional. É necessário salientar que a nova Lei (6.385) não tratou das vendas de ações pertencentes à União Federal, mantendo-se, pois, em vigor a legislação anterior (arts. 60 e 61 da Lei 4.728).

25. Em virtude do silêncio do novo diploma legal, passamos a ter uma regulamentação especial (para as ações pertencentes à União), que consta da Lei 4.728, e uma nova regulamentação geral para todas as outras ações, que encontramos na Lei 6.385/76. Assim sendo, é incontestável que a nova lei geral não revoga a lei especial anterior. Neste sentido, é clara a Lei de Introdução ao Código Civil, quando, no seu art. 2.º, § 2.º, determina que: “A lei nova que estabeleça disposições gerais ou especiais a par das já existentes, não revoga nem modifica a lei anterior”.

26. É manso e pacífico na doutrina brasileira e estrangeira que a lei especial não revoga a geral e que a geral não revoga a especial, salvo se explicitamente a ela se referir, alterando a situação do direito especial. Por outro lado, entende-se, como princípio de hermenêutica, que a interpretação sempre deve ser no sentido de não ampliar a revogação tácita em relação ao direito anterior, tanto assim que prevalece, em todas as legislações, o princípio de acordo com o qual “*legi speciali per generalem non abrogatur*”⁵ (as leis especiais não são revogadas pelas leis gerais).

27. Cabe acrescentar que a Lei 6.385 reconheceu que era mantida a competência do Banco Central, inclusive em relação ao mercado de capitais, nas matérias no tocante às quais não tivesse havido nova regulamentação. Neste sentido, é explícito o art. 3.º, parágrafo único da Lei da Comissão de Valores Mobiliários ao determinar que: “*Ressalvado o disposto nesta lei, a fiscalização do mercado financeiro e de capitais continuará a ser exercido, nos termos da legislação em vigor, pelo Banco Central do Brasil*”.

28. Deflui dessa norma que, no tocante a todas as questões não regulamentadas na nova lei, mantém-se a competência do Banco Central decorrente das Leis 4.595/64 e 4.728/65. Conseqüentemente, as vendas de ações continuam a atender exclusivamente aos requisitos dos arts. 60 e 61 da lei do mercado de capitais.

29. Como vimos, a participação do Banco Central exclui qualquer interferência de outro órgão da administração direta ou indireta e, em particular, da Comissão de Valores Mobiliários. Esta não tem poderes para fiscalizar o Banco Central que não integra o sistema de distribuição de valores mobiliários (arts. 9.º, inciso I e 15 da Lei 6.385), tanto assim que o próprio art. 61 da Lei 4.728 exigiu que, nas vendas de ações da União, a autarquia utilizasse o sistema de distribuição (do qual, *a contrario sensu*, não participa, no entender do legislador).

30. A inviabilidade do controle da Comissão de Valores Mobiliários sobre os atos praticados pelo Banco Central e as alienações de ações por ele negociadas decorre da expressa falta de competência da Comissão de Valores Mobiliários

5. Arnoldo Wald, *Curso de Direito Civil*, Parte Geral, 4.ª ed., S. Paulo, Sugestões Literárias, 1975, p. 107 e Eduardo Espínola e Eduardo Espínola Filho, *A Lei de introdução ao Código Civil Brasileiro*, 1.º vol., Rio de Janeiro, Ed. Freitas Bastos, 1943, n. 36, p. 82.

para tanto, nos termos de lei especial (Lei 4.728 que, no particular, não foi alterada), assim como da própria posição de ambas as autarquias no direito brasileiro e, ainda, do texto expresso do art. 3.º, parágrafo único da Lei 6.385, acima transcrito, que mantém as atribuições do Banco Central, inclusive no mercado de capitais, quando não conflitantes com o novo diploma legal.

31. Não há, pois, dúvida que não foram modificados, pela legislação posterior, nem a letra nem o espírito dos arts. 60 e 61 da Lei 4.728, não sendo a Comissão de Valores Mobiliários competente para regulamentar, fiscalizar ou controlar as decisões de venda de ações pertencentes ao Governo — matéria da competência do Poder Executivo e, particularmente, do Ministro da Fazenda — nem, tampouco, a negociação dessas ações realizadas pelo Banco Central. Quando muito à Comissão de Valores Mobiliários caberia verificar se, na execução das ordens dadas, as corretoras, integrantes do sistema de distribuição, praticaram alguma irregularidade.

32. Descabe, assim, a afirmação de acordo com a qual o Governo Federal e o próprio Ministro da Fazenda, no caso de venda de ações pertencentes à União, estariam sob a jurisdição da Comissão de Valores Mobiliários, o que importaria em verdadeira subversão hierárquica que não se coaduna nem com a lei, nem com a própria Constituição.

33. No tocante às vendas de ações, podemos, pois, concluir que são de aplicação exclusiva as normas dos arts. 60 e 61 da Lei 4.728, de acordo com as quais:

a) a decisão genérica cabe ao Conselho Monetário Nacional (ouvido, eventualmente, o Conselho de Segurança Nacional) e a específica é da competência do Ministro da Fazenda;

b) a negociação é do Banco Central do Brasil, sem qualquer interferência da Comissão de Valores Mobiliários;

c) a execução da venda é feita pelo sistema de distribuição e as eventuais irregularidades praticadas nessa fase estão sujeitas ao controle da Comissão de Valores Mobiliários.

IV. Da falta de poder regulamentar da CVM na matéria

34. A Comissão de Valores Mobiliários não pode interferir na decisão e na negociação de ações de propriedade da União, por se tratar de matéria da competência, respectivamente, do Conselho Monetário Nacional e do Ministro da Fazenda — órgãos superiores hierárquicos em relação à CVM — e do Banco Central — órgão do mesmo nível que a CVM. Esta também não pode regulamentar a negociação dessas vendas, pois lhe falta, evidentemente, poder para tanto, pois a lei atribuiu a competência a outros órgãos governamentais para tal fim.

35. No caso concreto, torna-se necessário salientar, ainda, que a Comissão de Valores Mobiliários, como o Banco Central, tem um poder regulamentar secundário ou derivado que subordina as suas decisões normativas à orientação do Conselho Monetário Nacional. Efetivamente, o art. 8.º da Lei 6.385, esclarece que:

“Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

I — regulamentar com *observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional*, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na Lei de sociedades por ações”.

36. Se o Conselho Monetário Nacional decidiu realizar certas vendas de ações da propriedade da União, é evidente que contra a política definida pelo Conselho não se pode opor a regulamentação da CVM, que deve sempre e necessariamente, *ex vi lege*, observar a política do Conselho Monetário Nacional.

37. Acresce que a Comissão de Valores Mobiliários não poderia baixar uma regulamentação estabelecendo discriminações entre títulos pertencentes a pessoas jurídicas de direito privado e de direito público, distinção essa sem qualquer fundamento na lei e que, conseqüentemente, não deve ser introduzida em norma regulamentar.

V. Da ineficácia da Carta Circular 303

38. Finalmente, o ato administrativo de caráter normativo exige, para ser eficaz, que lhe seja dada a devida publicidade. Neste sentido, as Resoluções e Instruções do Banco Central sempre foram publicadas no *Diário Oficial*, de acordo com as determinações legais.

39. Como bem salienta o Prof. Hely Lopes Meirelles, *a publicidade é requisito de eficácia e moralidade do ato administrativo e*, sem ela, o ato normativo não adquire validade universal, ou seja, em relação as partes e a terceiros.⁶ A obrigatoriedade de publicação dos atos administrativos data do século passado, tendo sido imposta pelo Decreto 572, de 12.7.1890, que a exigiu para que tais atos pudessem produzir seus regulares efeitos (art. 5.º). A doutrina é mansa e pacífica em reconhecer que o mencionado diploma continuou em vigor após a promulgação do Código Civil⁷ tendo a jurisprudência exigido que a publicação dos atos administrativos sempre se faça no *Diário Oficial*, sob pena de nulidade.⁸

40. A matéria acaba, aliás, de ser novamente regulamentada pelo recente Decreto 84.555, de 12.3.1980, que manteve a determinação de fazer publicar todos os atos administrativos (art. 1.º, XI).

41. As Circulares e as Cartas Circulares, quando não publicadas no *Diário Oficial*, não constituem normas jurídicas, não têm eficácia jurídica. Pela sua própria natureza a circular não é, aliás, fonte do direito, pois abrange, tão-somente, “ordens escritas de caráter uniforme, expedidas a determinados funcionários ou agentes administrativos, incumbidos de certo serviço ou do desempenho de certas atribuições”.⁹ É, pois, manso e pacífico, na doutrina, que as

6. Hely Lopes Meirelles, *Direito Administrativo*, 7.ª ed., S. Paulo, Ed. Revista dos Tribunais, 1979, p. 75.

7. Hely Lopes Meirelles, ob. cit., p. 74, nota 43 e Vicente Ráo, *O Direito e a Vida dos Direitos*, 1.º vol., S. Paulo, Max Limonad, 1952, n. 244, p. 373, nota 259, letra a.

8. Ver os acórdãos mencionados por Hely Lopes Meirelles, ob. cit., p. 76, notas 44 a 46.

9. Hely Lopes Meirelles, ob. cit., p. 160.

circulares, pela sua natureza de atos administrativos internos — especialmente quando não publicados — não vinculam terceiros.

42. Assim sendo, não podem considerar-se as circulares fonte de obrigações para quem não participou de sua feitura e não as recebeu, não podendo, por outro lado, o particular argüir direito contra a administração, em virtude da eventual violação da carta circular.¹⁰

43. Não há, pois, dúvida que a Carta Circular 303 não constitui norma legal, não é lei, por lhe faltarem, para tanto, a competência da autoridade e outros requisitos materiais e formais. Afirmou-se, recentemente, em estudo sobre a venda das ações da Vale que também devem ser considerados como lei, os Decretos-leis e os regulamentos. Nenhuma dúvida existe a este respeito, mas não se pode olvidar que *a própria lei, para a sua eficácia, exige certas condições, só entrando em vigor depois de publicada* (art. 1.º da Lei de Introdução ao Código Civil) e, ainda, que os atos administrativos normativos dependem, para serem válidos, da sua conformidade e obediência às normas jurídicas de nível hierárquico superior. A diferença de hierarquia envolve uma diferença de coercibilidade, quando as normas inferiores conflitam com outras emanadas de fontes superiores, de acordo com a pirâmide das regras jurídicas, imaginada por Hans Kelsen, que constitui a característica do Estado de Direito. Ao contrário, a supremacia do ato normativo da administração sobre a lei constitui verdadeira subversão jurídica contrária ao espírito e à própria existência do Estado de Direito. É evidente que uma lei só pode ser modificada por outra lei ou por Decreto-lei e que, conseqüentemente, a competência atribuída, por lei, ao Banco Central para negociar as ações pertencentes à União Federal não pode ser transferida à Comissão de Valores Mobiliários por Carta-Circular desta última não publicada e conflitante com as normas legais vigentes. É incontestável que as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários obrigam a todos, mas essa afirmação pressupõe que essas normas tenham obedecido aos requisitos legais, estejam de acordo com as leis vigentes e se revistam das formalidades extrínsecas indispensáveis para a sua eficácia.

44. Evidencia-se, ainda, que o acionista controlador, mesmo quando é a União Federal, está sujeito à jurisdição e legislação da CVM, quando se trata de verificar se cumpriu os deveres que lhe são impostos pela Lei das Sociedades Anônimas (arts. 116 e 117) ou pela própria Lei 6.385. No tocante à venda de ações que lhe pertencem, a matéria é, todavia, regulamentada pela Lei 4.728, que a respeito não sofreu modificação, descabendo qualquer regulamentação complementar pela Comissão de Valores Mobiliários em operações cuja negociação a lei atribuiu expressa e exclusivamente ao Banco Central do Brasil.

45. Verificamos, assim, que, na realidade, a Lei 4.728 determinou um regime especial para as vendas de ações pertencentes à União Federal, não tendo sido revogada, no particular, nem pela Lei 6.404, nem pela Lei 6.385, que não trataram do assunto e mantiveram em vigor, conseqüentemente, a regulamentação anterior, conforme determinação expressa do art. 2.º, § 2.º da Lei de Introdução ao Código Civil. Não havendo dúvida quanto à vigência dos arts. 60 e

10. Amílcar de Araújo Falcão, *Introdução ao direito administrativo*, 2.ª ed., S. Paulo, Resenha Universitária, 1977, p. 32. No mesmo sentido, Augustin A. Gordillo, *El acto administrativo*, Buenos Aires, 1963, p. 150.

61 da Lei do mercado de capitais, torna-se evidente a incompetência da Comissão de Valores Mobiliários para regulamentar ou fiscalizar atividade do Banco Central, tanto mais que a legislação previu, expressamente, a manutenção da competência deste na área do mercado de capitais (art. 3.º, parágrafo único da Lei 6.385).

46. Na realidade, a CVM não é competente para regulamentar as vendas de ações pertencentes à União, matéria que a lei atribuiu ao Banco Central do Brasil. Decidida a venda de tais ações pelo Conselho Monetário Nacional, a CVM não pode interferir na mesma a não ser de acordo com a política definida pelo Conselho (art. 8.º, I da Lei 6.385), não lhe sendo lícito, outrossim, discriminar entre títulos pertencentes a particulares e a entidades públicas, por falta de suporte legal para introduzir essa distinção no mercado.

47. Finalmente, toda regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, para ser eficaz, deverá ser previamente publicada no *Diário Oficial*, importando a não publicação da mesma em ineficácia e retirando-lhe as características de fonte de direito.

48. Em conclusão, terminando a nossa análise da Carta Circular 303 da CVM, podemos afirmar que ela é:

- a) juridicamente ineficaz por não ter sido publicada no *Diário Oficial*;
- b) ilegal pelo fato de restringir a liberdade de negociação assegurada ao Banco Central do Brasil pela Lei 4.728/65 e por avocar para a CVM competência que legalmente pertence ao referido Banco;
- c) ilegal, ainda, por estabelecer uma discriminação entre títulos pertencentes à União e os de propriedade de particulares, sem que haja lei justificando essa diferenciação, pois somente a lei em sentido formal é que pode estabelecer distinções no tratamento dos interesses das pessoas naturais ou jurídicas de direito privado e de direito público.

VI. Da constitucionalidade da regulamentação que consta nos arts. 60 e 61 da Lei 4.728/65

49. Alegou-se, ainda, que a subordinação das sociedades de economia mista e de seus controladores à legislação do mercado é princípio constitucional em virtude do que dispõe o art. 170, § 2.º da Constituição. Mesmo se assim fosse, nada impediria que o controle das vendas de ações pertencentes às pessoas jurídicas de direito público fosse exercido pelo Banco Central, que participa da sua negociação *ex vi lege*, enquanto as demais operações estão sujeitas à Comissão de Valores Mobiliários.

50. Ocorre, todavia, que o art. 170, § 2.º da Constituição Federal não tem o alcance que se lhe pretende dar. Determina o mencionado texto legal que: "Na exploração, pelo Estado, da atividade econômica, as empresas públicas e as sociedades de economia mista reger-se-ão pelas normas aplicáveis às empresas privadas, inclusive quanto ao direito do trabalho e ao das obrigações".

51. O que o legislador constituinte pretendeu no mencionado texto foi equiparar a sociedade de economia mista à empresa privada nas suas relações externas com terceiros, empregados, fornecedores, adquirentes de mercadorias

e o próprio fisco, não lhes concedendo nessas matérias qualquer privilégio ou prerrogativa decorrente do *imperium*, ou seja, da soberania estatal. Mas a Constituição não determinou que, nas suas relações internas com o acionista majoritário (pessoa jurídica de direito público), as leis aplicáveis às sociedades mistas fossem as mesmas que incidem sobre as demais companhias. A interpretação literal já nos leva a essa conclusão, pois a *disposição constitucional se refere às sociedades de economia mista e não aos seus controladores*, nenhuma referência fazendo à pessoa jurídica de direito público que é a controladora. Ora, ao mesmo resultado chegamos pela interpretação lógica, histórica e sistemática. É evidente que há, nas empresas mistas, certas peculiaridades que exigem que lhe seja dado um tratamento especial. De fato, sob a forma de pessoa jurídica de direito privado, encontramos sempre, na sociedade de economia mista, um interesse público do qual a coletividade não pode abrir mão. Trata-se de um caso de um conteúdo de direito público sob a forma de direito privado. Nas suas relações externas a empresa se rege pelo direito comercial, trabalhista e tributário, mas no que se refere às suas relações internas — com o acionista controlador — prevalecem as normas de direito administrativo.¹¹ Neste sentido, o Decreto-lei 200, de 25.2.1967, estabeleceu o princípio da supervisão ministerial nas sociedades de economia mista e nas empresas públicas e um regime jurídico próprio foi criado para garantir o controle dessas sociedades pelo Tribunal de Contas. Das decisões das diretorias das sociedades de economia mista se admite, em virtude de parecer do Consultor-Geral da República, aprovado pelo Presidente da República, o recurso hierárquico apreciado e julgado pelo Governo Federal, quando, evidentemente, não existe situação similar em relação ao acionista controlador da empresa privada.¹²

52. A própria lei das sociedades anônimas, admitiu, por sua vez, em relação às sociedades mistas, normas de caráter especial, como no caso que encontramos nos arts. 238, que consagra a prevalência do interesse público sobre o dos acionistas, e 242, que estabelece a responsabilidade solidária da pessoa jurídica de direito público pelas obrigações da companhia por ela controlada. Não há, assim, qualquer dúvida quanto à possibilidade de se estabelecer, em lei, um tratamento distinto para o controlador nas sociedades privadas e nas empresas mistas, sendo, como vimos, numerosos os exemplos de normas já existentes neste sentido e cuja inconstitucionalidade jamais foi suscitada nem poderá sê-lo, por absoluta falta de amparo jurídico.

53. Conclui-se, pois, que somente nas suas relações externas, as sociedades mistas estão sujeitas às mesmas normas que as empresas privadas, podendo e devendo a posição do acionista controlador ser definida pelo direito administrativo, em virtude do próprio interesse público que justificou a criação da sociedade de economia mista e exige a manutenção do seu controle pelo Estado.

54. Não há motivo que justifique, destarte, qualquer discussão a respeito da eventual inconstitucionalidade das normas dos arts. 60 e 61 da Lei 4.728,

11. Arnoldo Wald, "As sociedades de economia mista e a nova lei das sociedades anônimas", artigo publicado na *Revista de Direito da Procuradoria Geral do Estado do Rio de Janeiro*, n. 31, 1977, p. 87.

12. Parecer n. 9 do Consultor-Geral da República aprovado pelo Exmo. Sr. Presidente da República, in *Diário Oficial*, de 23.8.79, p. 12.063.

que criaram um regime próprio para as vendas de ações pertencentes à União Federal, incumbindo o Banco Central de realizá-las e dispensando qualquer outra formalidade legal ou administrativa, o que afasta, inclusive, aquelas que vieram a ser determinadas posteriormente pela Comissão de Valores Mobiliários que, como vimos, não tinha competência para tratar dessa questão. Conseqüentemente, a Carta Circular 303 criou uma regulamentação juridicamente ineficaz, além de economicamente inviável, conforme bem salientou em seu pronunciamento, na Câmara dos Deputados, o Ministro da Fazenda.¹³

55. Concluímos, pois, que, do ponto de vista jurídico, inexistente qualquer irregularidade na decisão e na negociação, pelo Banco Central, da venda de ações da Companhia Vale do Rio Doce, por terem sido atendidas as determinações constantes dos arts. 60 e 61 da Lei 4.728, que são as únicas existentes, vigentes e válidas na matéria.

13. Declarações do Ministro da Fazenda na Câmara dos Deputados, in *O Globo* de 1.4.80, p. 24.