

A Lei das S/A

E as empresas multinacionais

ALFREDO LAMY FILHO E
JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA

O Anteprojeto da Lei das S.A. foi elaborado tendo por objetivo precípua criar quadro institucional que possibilite a iniciativa privada brasileira concorrer com o Estado e o empresário estrangeiro, ou multinacional, no desempenho da função empresarial na grande empresa.

Esse objetivo, definido nas diretrizes fixadas na Exposição de Motivos CDE n.º 14, de 25.6.1974, dos Ministérios da Fazenda e do Planejamento, aprovada pelo Presidente da República, resulta de alguns pressupostos básicos, que cumpre sumarizar para permitir a análise racional das soluções adotadas no Anteprojeto:

a) a economia moderna tem, no mundo inteiro, um protagonista inconteste: a grande empresa. Escusado discutir sua conveniência, porque não há opção: o vulto das tarefas a desempenhar, os imperativos tecnológicos, o volume dos capitais requeridos pelos projetos com a escala mínima para serem econômicos, a utilização das técnicas mais modernas de organização, a necessidade de promover e financiar pesquisas, a capacidade de mobilizar os melhores técnicos e de enfrentar a concorrência dos gigantes estrangeiros, ou multinacionais, tudo contribui para obrigar à criação da grande empresa, nas economias abertas ou fechadas (com a diferença, apenas, de serem propriedade de particulares, do Estado ou mistas);

b) a grande empresa exige volume de capital de risco que excede de muito a capacidade dos grupos empresariais brasileiros, limitada que é a capacidade de investimento das empresas em operação;

c) o modelo jurídico da grande empresa privada é, necessariamente, a sociedade anônima — instrumento insuperado na sua ilimitada capacidade de mobilizar poupanças e associar empresários e investidores, grandes e pequenos, para o mesmo fim;

d) a pequena e média empresas podem ser organizadas sob as demais formas societárias, como a comandita, a sociedade por quotas de responsabilidade limitada, e a anônima fechada. Mas a grande empresa não existirá — no campo da iniciativa privada — sem os mecanismos institucionais da lei de S.A., do mercado primário de ações e de um forte e correlato mercado secundário;

e) a grande empresa apresenta aspectos e problemas peculiares: suas relações com a força de trabalho, a comunidade em que atua e os investidores do mercado impõem-lhe uma responsabilidade social que é contrapartida necessária da sua influência na vida de milhares de empregados, investidores, fornecedores e consumidores, e, consequentemente, da sua importância na economia nacional.

Os que aceitam como válido o objetivo de criar a estrutura institucional da grande empresa privada de capital brasileiro procuram aperfeiçoar o Anteprojeto analisando as suas soluções como meio para alcançá-lo. Os que não o aceitam, por motivos de ordem ideológica ou pragmática, e preferem que os vazios existentes continuem a ser ocupados progressivamente pelo Estado e pelas multinacionais, rejeitam o Anteprojeto in toto. Existem ainda os que entendem que a reforma da lei das S.A. deveria adotar outros objetivos, que consideram prioritários.

Exemplo desse último tipo de crítica é a dos que entendem que a reforma da lei das S.A. deveria ser

utilizada, prioritariamente, como instrumento para limitar ou coartar a ação das empresas multinacionais, e que afirmam que o Anteprojeto, ao buscar o objetivo de facilitar a criação da grande empresa privada nacional estaria favorecendo o funcionamento das multinacionais no Brasil.

A esses críticos cumpre lembrar, preliminarmente, que a lei das S.A. não é parte do estatuto do capital estrangeiro. Não pretende regular — nem poderia fazê-lo, sem extravasar do seu objeto — a participação do capital estrangeiro na economia, a aquisição de controle de empresas brasileiras por estrangeiros, o regime cambial, os empréstimos externos, as transferências para o exterior, ou o acesso de empresas controladas por capitais estrangeiros ao mercado brasileiro de ações. Todas essas matérias são estranhas ao direito societário, dizem respeito ao estatuto do capital estrangeiro ou à regulação dos pagamentos internacionais do País, e já se acham reguladas por leis especiais em vigor. Se alguém entende que essa legislação precisa ser alterada ou editada, deve propor sua modificação. A vigente lei das S.A. não trata dessas matérias, como não lhe cabia tratar. Nem o Anteprojeto.

A lei das S.A. é modelo de organização das companhias brasileiras, e seria um despautério aceitarmos, em prejuízo do desenvolvimento do setor privado nacional, qualquer distorção no quadro institucional dessas empresas, em decorrência de restrições ou limitações introduzidas na lei societária como meio indireto de regular a participação de capitais estrangeiros na nossa economia, através de fazê-lo no lugar próprio, que são as leis de direito público sobre capital estrangeiro. Mas — argui-se — o Anteprojeto, ao buscar seu objetivo básico de induzir a criação da grande empresa privada nacional, teria favorecido as multinacionais.

AS ALEGADAS VANTAGENS PARA AS MULTINACIONAIS

Essa tese é construída com apoio em apenas cinco normas dentro de milhares de preceitos que compõem o Anteprojeto e de uma qualificação genérica de "sophisticação".

As normas são: o aumento (para 2/3 do capital) do limite de emissão de ações preferenciais sem direito a voto, o não exercício do direito de voto pelas ações ao portador, a proteção dos credores nacionais na emissão de debêntures no estrangeiro, e a possibilidade de que até 1/3 dos cargos do Conselho de Administração seja preenchido por residentes no exterior. O favorecimento resultaria também da adoção de "sophisticadas técnicas jurídicas" que o empresário nacional não teria capacidade de utilizar, e que seriam "apropriadas" apenas pelos multinacionais.

Todos esses argumentos são improcedentes, como a seguir se demonstrará.

EXERCÍCIO DO CONTROLE COM MENOR PORCENTAGEM DE CAPITAL SOCIAL

Alega-se que o Anteprojeto facilitará a aquisição, por empresas multinacionais, do controle de companhias brasileiras, porque reduz a quantidade de ações com que o empresário nacional pode exercer esse controle, em razão do aumento, para 2/3 do capital, do limite de emissão de ações preferenciais sem direito a voto.

O objetivo do Anteprojeto é facilitar ao empresário privado brasileiro aumentar a escala das empresas além do limite da sua capa-

cidade de aplicar capital de risco, mediante a associação de investidores do mercado. A grande empreitada que participam milhares de acionistas, pressupõe, por definição, controle exercido com menor porcentagem do capital social. Ainda não se conseguiu criar uma companhia em que o capital social seja maior do que 100%. Admitir investidores no mercado implica, necessariamente, redução da porcentagem do empresário que exerce o controle.

Há mais de uma década constituiu política do Governo Federal estimular a "abertura do capital social" das companhias nacionais, através da venda de suas ações no mercado de capitais. Dezenas de leis e decretos-leis, expedidos pelo Congresso Nacional e pelo Poder Executivo, além de muitos outros atos regulamentares, criaram os mais variados estímulos à abertura do capital, ou democratização da propriedade das ações das companhias. Nunca antes ocorreu a alguém, que todas essas providências para a dispersão da propriedade do capital social e o desenvolvimento do mercado de ações tivessem o efeito de facilitar a aquisição do controle de companhias brasileiras por multinacionais.

A emissão de ações sem direito a voto é um dos instrumentos utilizados, em quase todos os países de economia de mercado, com o objetivo de preservar o controle nacional das companhias que, vítimas da "maidicão de grandeza", porque colocadas diante da alternativa de crescer ou morrer, e controladas por empresário nacional que não dispõe do capital de risco requerido pela expansão da empresa, são obrigadas a oferecer ações no mercado. Os outros instrumentos são as "ações de comando" e as "ações de voto múltiplo". Em todos os países considera-se que permitir ao empresário nacional controlar companhia maior com o mesmo volume de capital próprio é modo de fortalecer o empresariado nacional.

Leia-se, a propósito, qualquer estudo sério sobre o assunto — da exposição de Francisco Campos que propôs a criação das ações preferenciais à obra de Mazeaud — e lá se encontrará sempre a mesma referência:

"Obrigada a recorrer ao capital estrangeiro, uma sociedade francesa poderá fazê-lo sem ter que passar a mãos inimigas, se ela não oferece ao público senão ações B; embora a maioria do capital não pertença mais a franceses, estes conservarão a direção". (Le Vote Privilégié, Paris, 129, pág. 50).

E o mesmo objetivo que levou a França a adotar as ações de voto plural — ainda mantidas na lei recente.

Não conhecemos nenhum autor, ou simples curioso do assunto, revestido de seriedade, que endosse a afirmativa de que a possibilidade de o nacional reter o controle com parcela menor de capital facilita a desnacionalização. Se alguém o afirmasse, faltaria lógica e ao bom senso.

Na companhia em que todo o capital social é dividido em ações ordinárias, o empresário precisa ter 51% do capital social para manter o controle absoluto. Se a expansão da empresa exige aumento de capital social que o empresário não pode acompanhar, as alternativas são ou perder o controle absoluto ou não expandir. Podendo emitir ações preferenciais, o empresário tem a possibilidade de expandir a empresa sem perder o controle.

Como se vê, o problema é justamente o oposto: reduz-se a participação do controle para que ela possa ficar em poder do nacional. E por motivos óbvios: a falta de meios para manter ou expandir a empresa a ausência de opções para crescer, é que leva o endividado controlador, apoiado de avais e cansado das salas de espera dos possíveis financeiros, e na falta de um amplo e eficiente mercado de capitais, a entregar a empresa que criou, a transferi-la ao mais forte economicamente, estrangeiro, ou nacional ou o próprio Estado, contrafeito porque com sua empresa val um pouco de si próprio.

Estas razões é que explicam porque o Anteprojeto — entre a limitação da emissão de preferenciais, adotada pelo Decreto n.º 21.536, de 15 de dezembro de 1932, e o limite de 50% do capital social, para as ações sem voto, introduzido pelo Decreto-lei n.º 2.627, de 1940 — ficou no meio termo: manteve o limite, mas ampliou-o para 2/3 do capital social.

NAO EXERCICIO DE VOTO PELAS AÇOES AO PORTADOR

O dispositivo do Anteprojeto que só admite o exercício do direito de voto pelas ações nominativas, endossáveis ou escriturais é apresentado, numa insolita distorção de raciocínio, como favorecimento às multinacionais, com o mesmo argumento de que permite ao empresário privado brasileiro exercer o controle com menor percentagem do capital social. Bastariam as razões já arrroladas para evidenciar a improcedência da alegação.

A norma do Anteprojeto traduz solução que visa a conciliar a participação das ações ao portador, adotada por muitos por motivos de justiça fiscal, de fiscalização de aplicações de capital estrangeiro ou de manipulações de mercado por acionistas controladores) e a conhecida preferência do nosso mercado por essa forma de ações.

No sistema do Anteprojeto, que define a responsabilidade no exercício do direito de voto e do acionista controlador (impossível de apurar com a presença de "homens de palha", facilitada pelas ações ao portador), a identificação dos acionistas que votam é essencial.

Esclareça-se, ainda, que o não exercício de voto pelas ações ao portador não terá, para os investidores do mercado, qualquer significação prática, porque em regra eles não comparecem às assembleias gerais. Poderão, todavia fazê-lo, a qualquer tempo, mediante a conversão — sempre possível — de suas ações em nominativas ou endossáveis. Acresce que a tendência, nas grandes companhias de mercado, será a adoção das ações escriturais, que são nominativas.

Mas o que mostra o absurdo do argumento é que o dispositivo em questão resulta de decisão da política governamental na Exposição de Motivos a princípio referida, com o objetivo, ali expresso, oposto ao argumentado, de identificar o controle — nacional ou estrangeiro — das companhias brasileiras.

Será que se pretende proteger a empresa nacional, permitindo que o controle multinacional se oculte, sem responsabilidades, por trás das ações ao portador? Será que os críticos do Anteprojeto preferem a aparência da nacionalidade à verdade com responsabilidade?

Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira são os dois juristas responsáveis pela elaboração do anteprojeto de Lei das Sociedades Anônimas que já está em poder do presidente Geisel e será provavelmente enviado ao Congresso Nacional.

ENTREVISTA/Carlos Eduardo Bulhões Pedreira

Programa de privatização não cumpre a lei

O programa de privatização vem sendo tocado, há dois meses, sem obedecer à sua própria legislação. Esta é a conclusão a que chegou o jurista Carlos Eduardo Bulhões Pedreira, que na semana passada renunciou ao cargo de membro titular da comissão diretora do Programa Nacional de Desestatização (PND), o órgão colegiado legalmente responsável por todo o processo, e pelo qual passam, necessariamente, todas as decisões relativas ao programa. Essa desobediência vai desde o fato de o presidente da República em exercício, Itamar Franco, ter encaminhado de forma ilegal a determinação de suspender o leilão da Ultrafértil, até a não nomeação do presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Antonio Barros de Castro, para o cargo de presidente da Comissão Diretora. Em entrevista exclusiva ao Estado, o jurista disse à Jô Galazi, no Rio, que está descrente a respeito do prosseguimento do programa de privatização. Em dois meses, somente duas reuniões da comissão foram realizadas, e há muitas decisões a serem tomadas para ser possível realizar os dez leilões previstos no calendário de desestatizações até março. Bulhões Pedreira deixou o cargo junto com o advogado Nelsi Eizirick e os suplentes dos dois. Eles se envolveram intensamente no processo de privatização e são os responsáveis por quase todas as normas legais que lhe dizem respeito.

publicados.

Estado — O sr. acredita que o tratamento que a Comissão Diretora vem recebendo decorre do fortalecimento de resistências à privatização dentro do próprio BNDES, gestor do programa?

Bulhões Pedreira — Não pos-

"A impressão que se tinha era que o governo iria substituir a comissão por uma Secretaria de Privatização"

so afirmar a existência disso, pois, infelizmente, nos últimos dois meses pouco convivi com o corpo técnico e administrativo do BNDES. Admitindo que esteja ocorrendo esse fortalecimento, certamente seus efeitos refletem-se no funcionamento da comissão diretora.

Estado — Considerando a abrangência do poder da comissão, ela poderia desobedecer à determinação do presidente em exercício, Itamar Franco, de sus-



Flávio Pereira/AE

Programa transparente

Bulhões Pedreira: legislação rígida e fiscalização impedem irregularidades no PND

pende o leilão da Ultrafértil?

Bulhões Pedreira — Por disposição expressa de lei, a comissão é diretamente subordinada ao sr. presidente da República, e somente a ele. Portanto, se Sua Exceléncia o presidente da República determina uma medida à Comissão Diretora, evidentemente que ela tem de cumprí-la. Não foi, todavia, o que ocorreu no caso da Ultrafértil. Pelo que li nos jornais, a determinação presidencial teria sido ao presidente do BNDES, que ainda não foi nomeado para o cargo de presidente da Comissão Diretora. Sob esse aspecto, não se observou o regime legal do programa.

Estado — Considerando esse encaminhamento incorreto, se a comissão quisesse ela poderia manter o leilão da Ultrafértil?

Bulhões Pedreira — Em tese, sim, mas seria um ato jamais praticado por seus membros, pois constituiria um desrespeito ao chefe da Nação. O que ocorre no momento é que a comissão está acéfala, já que o cargo de seu presidente não foi até o momento preenchido. Na verdade, o programa vem sendo tocado à margem da sua legislação.

Estado — A comissão diretora participou da elaboração das propostas encaminhadas pelo presidente do BNDES, Antonio Barros

de Castro, ao presidente Itamar Franco, e que servem de base para a reformulação do PND?

Bulhões Pedreira — Desde a instalação do governo Itamar Franco, a Comissão Diretora só se reuniu duas vezes. Na primeira, realizada no último dia 3, em que estive presente, o professor Barros de Castro mencionou que o BNDES estaria preparando um documento com linhas gerais de mudança do programa a ser entregue ao sr. presidente da República em exercício, e que esse documento seria submetido provisoriamente à comissão diretora. Na segunda reunião, realizada no último dia 18, eu não estive presente, tendo sido substituído por minha suplente. Pelo que tive conhecimento, o professor Barros de Castro teria informado à comissão diretora que o documento só lhe seria apresentado após sua aprovação pelo presidente Itamar Franco.

Estado — Pela lei em vigor, as propostas de mudança no PND não devem ser feitas pela comissão?

Bulhões Pedreira — De acordo com o artigo 10, inciso V, letra "b", o Decreto nº 99.463, de 1990, que regulamenta a Lei 8.031, diploma legal base do PND, compete ao presidente da comissão diretora submeter à apreciação e aprovação da comissão minutas de projetos de leis e de decretos sobre matérias de interesse do

programa, a serem submetidos ao presidente da República, quando elas não são oriundas da própria comissão. Portanto, os projetos não precisam ser necessariamente gerados no âmbito da comissão, mas devem ser por ela previamente aprovados

"O presidente do BNDES ainda não foi nomeado para o cargo de presidente da Comissão Diretora do PND"

antes do encaminhamento ao presidente da República.

Estado — De qualquer modo, a comissão não é a responsável por uma das mais importantes mudanças do programa, que é a introdução do uso obrigatório de cruzeiros nos leilões, em certos casos, por intermédio dos Certificados de Investimento Social (CIS)?

Bulhões Pedreira — Não conheço o teor do documento encaminhado ao presidente Itamar Franco, mas pelo que tenho lido nos jornais, ele contém proposta de criação

de títulos da dívida pública federal denominados Certificados de Investimento (CI). O CIS, que constava de projeto elaborado no âmbito da Comissão Diretora no governo anterior estaria recebendo nova nomenclatura. No que tange ao CIS, a Comissão Diretora era responsável pela proposta de sua criação, mas em relação ao CI não tem essa responsabilidade — pois esses títulos não resultam da proposição sua.

Estado — O sr. aprova a destinação que o governo quer dar aos recursos arrecadados com o CI?

Bulhões Pedreira — O que conheço do projeto é o que tenho lido nos jornais. No caso do CIS, os recursos financeiros arrecadados com sua colocação seriam destinados a investimentos de infra-estrutura de caráter social, como saneamento básico, escola e habitação. Pelo que pude inferir das notícias, os recursos financeiros resultantes da colocação dos CI serão destinados ao Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), para aplicação em investimentos tecnológicos e de melhoria de produtividade. Esses recursos serão geridos pelo BNDES, ou seja, formarão novo programa a ser administrado por essa instituição pública. Pela situação atual por que passa o País, minha preferência seria de que os recursos fossem aplicados em investimentos de caráter estritamente social, que pudessem beneficiar diretamente a população. Há que se ter presente que o princípio de o BNDES gerir os recursos do CI pode ocasionar conflito de interesse entre a comissão diretora e o BNDES.

Estado — Talvez por causa da estrutura de execução do PND, as privatizações atravessaram o governo Collor sem envolvimento conhecido em corrupção. O sr. acredita que a desmontagem dessa estrutura pode vir a provocar irregularidades no futuro?

Bulhões Pedreira — Ao meu ver, o PND tem dois méritos fundamentais: o primeiro, uma legislação que impõe rígidos procedimentos e ampla transparência nos processos de desestatização; o segundo, ser ele coordenado, supervisionado e fiscalizado por uma comissão formada, na maioria dos seus membros, por pessoas egressas da sociedade civil. Esses dois méritos são as raízes da inquestionável lisura das desestatizações realizadas durante o governo Collor. A simples mudança de estrutura de execução do programa não é motivo para preocupações quanto a irregularidades, desde que se assegure a máxima transparência nos procedimentos relativos aos processos de desestatização.

MEDIDAS DO GOVERNO PREJUDICAM CONTRIBUINTE

OS FANTASMAS LEGISLATIVOS

Carlos Eduardo
Bulhões Pedreira

OS contribuintes brasileiros têm amargado o pesadelo do fantasma legislativo criado pela regra constitucional que autoriza o Presidente da República a expedir decreto-lei sobre finanças públicas, inclusive normas tributárias.

No sistema político consagrado pela Constituição, aquela autorização tem caráter excepcionalíssimo, porque o princípio geral é o de que o processo de elaboração legislativa compete ao Congresso Nacional, que exerce a função de Poder Legislativo. Esse princípio resulta claro de diversos postulados constitucionais, como (a) o da separação tripartite dos Poderes da União em Legislativo, Executivo e Judiciário; (b) o de que o Brasil é uma República Federativa na qual prevalece o sistema representativo; e (c) o de que é vedado a qualquer dos Poderes delegar atribuições, e quem for investido na função de um dos Poderes da União não poderá exercer a do outro.

A lei é a expressão maior da vontade geral. A natureza cogente da norma jurídica impõe que ela resulte do consenso público, que se manifesta pelo processo de sua elaboração. Daí a Constituição prescrever o princípio geral de que o Poder Legislativo é exercido pelo Congresso Nacional, integrado por representantes do povo.

A autorização constitucional ao Presidente da República para expedir decretos com força de lei subtra ao povo o direito de — através de seus representantes eleitos para esse fim — discutir e criar as leis que regerão sua conduta, seus direitos e deveres.

A natureza excepcional daquela autorização é confirmada pelos limites e restrições que são condicionantes expressas ao seu exercício. A Constituição limita a utilização de decreto-lei às matérias de segurança nacional, de finanças públicas, inclusive normas tributárias, e de criação de cargos públicos e fixação de vencimentos, e restringe o recurso àquele instrumento legislativo aos casos de *urgência* ou de *interesse público relevante*, e desde que não haja aumento de despesas. Três são, portanto, os requisitos constitucionais para a expedição de decretos-leis: (a) que a matéria nele tratada seja uma das enumeradas no artigo 55 da Constituição; (b) que haja urgência, ou interesse público relevante, para a utilização daquele instrumento; e (c) que dessa utilização não decorra aumento de despesa.

Esses requisitos demonstram o caráter excepcional daquela autorização constitucional, cuja existência tem sido objeto de ampla discussão e de inúmeros estudos doutrinários.

A doutrina predominante condena a existência daquela autorização constitucional no regime democrático, e os que a defendem apontam a necessidade de conferir ao Poder Executivo instrumento hábil para promover com eficácia o desenvolvimento do País — e alegam que a figura legislativa do decreto-lei é adotada no sistema constitucional de outros paí-

ses, como a Itália, a França e a Espanha.

Em que pese os argumentos apresentados pelos que defendem expedição de decretos-leis, parece-nos que a experiência brasileira tem demonstrado que a razão está com aqueles que propugnam pela sua extinção.

O uso daquela autorização constitucional tem sido excessivo no Brasil e demonstra a inexistência de cuidado na utilização do decreto-lei. A ele se tem recorrido para legislar sobre diversas matérias (inclusive não previstas na Constituição), mas principalmente para elevar a carga tributária imposta à sociedade.

A legislação tributária é o melhor exemplo de uso excessivo e desriterioso do decreto-lei. Na área do Imposto de Renda praticamente só se legisla através desse instrumento: de janeiro de 1970 a novembro de 1982 foram expedidos mais de 150 decretos-leis alterados ou inovando a legislação daquele imposto federal.

No mesmo período, promulgadas pelo Congresso Nacional, não chegaram a uma dúzia as leis sobre esse imposto.

A nosso ver, podem ser apontadas como causas principais desse fenômeno legislativo:

a) a limitada independência do Congresso Nacional em relação ao Poder Executivo, que jamais desaprovou decreto-lei expedido pelo Presidente da República, não obstante alguns casos de indiscutível constitucionalidade;

b) a orientação do Poder Judiciário de que não lhe cabe apreciar se na edição dos decretos-leis foi observado o pressu-

posto constitucional de urgência ou de interesse público relevante;

c) a exclusão da Constituição do princípio que submetia a cobrança de tributos à prévia autorização orçamentária;

d) o receio de muitos contribuintes (revelado aos advogados) de sofrerem represálias caso recorram ao Poder Judiciário em defesa dos princípios constitucionais.

A prática do conteúdo da maioria dos decretos leis sobre o imposto de renda mostra que não havia urgência ou interesse público relevante para o emprego desse instrumento legislativo de caráter excepcional.

A Constituição (Art. 51, § 2º) prevê que o Presidente da República pode solicitar ao Congresso Nacional que qualquer projeto de lei do Poder Executivo seja apreciado em caráter de urgência. Feita essa solicitação, o projeto deve ser votado no prazo de 40 dias em sessão conjunta da Câmara dos Deputados e do Senado Federal, sob pena de ser considerado automaticamente aprovado.

Essa previsão constitucional é suficiente para restringir o uso da autorização para expedir decretos-leis. Somente em casos excepcionais deve o Presidente da República recorrer a esse instrumento legislativo, e sempre que for necessário a imediata apreciação pelo Congresso Nacional dos projetos de lei de interesse da União deve utilizar a faculdade prevista no artigo 51 da Constituição.

Entre as causas apontadas pelo Secretário da Receita Federal para o aumento previsto de arrecadação não foi incluído o critério de correção monetária do imposto pago na fonte pelas pessoas físicas como antecipação do devido na declaração de rendimentos. Nos termos do artigo 2º do DL nº 1.868, o imposto retido pelas fontes pagadoras sobre rendimentos pagos às pessoas físicas será corrigido por coeficiente fixado com base na média das variações do valor nominal da ORTN, ocorridas entre cada um dos meses do ano anterior e o mês do exercício financeiro determinado para apresentação da declaração de rendimentos.

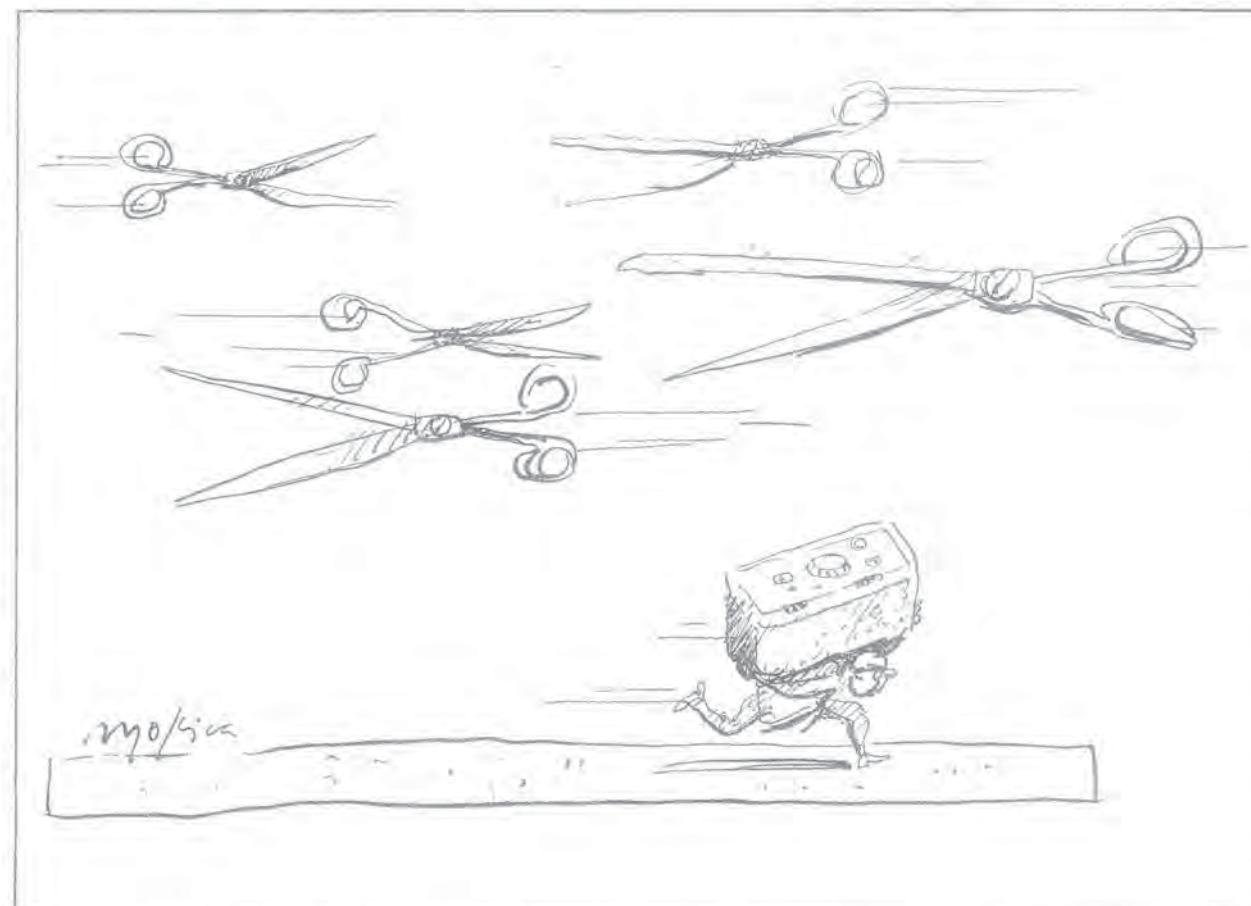
Esse critério (embora mais justo do que o anterior) importou em que o coeficiente de correção monetária do imposto pago na fonte pelas pessoas físicas durante o ano de 1982 fosse fixado em 70% — ao invés dos 95% que resultariam da aplicação do critério anterior. Não há dúvida de que com isso se elevou a carga tributária dos assalariados e autônomos e se conseguiu aumento substancial da receita líquida da União Federal já no próximo exercício financeiro.

Os contribuintes pessoas jurídicas também tiveram aumento significativo de sua carga tributária real. A redução da alíquota geral de 35% para 30% é nitidamente insuficiente para compensar o efeito da correção monetária introduzida na base de cálculo e no imposto, de modo que, na realidade, ocorreu aumento indireto da alíquota efetiva, no bojo das medidas que aprimoraram o sistema de imposição e arrecadação do tributo.

As grandes empresas privadas nacionais, as instituições financeiras e as sociedades corretoras e distribuidoras de valores mobiliários, contribuirão com a maior parte do aumento da arrecadação, em razão da elevação dos adicionais previstos nos Decretos-leis nºs 1.704/79 e 1.885/81 para, respectivamente, 10% e 15% da parcela do lucro real que excede ao valor de 60 mil ORTN's. O adicional foi instituído pelo DL nº 1.704/79 à alíquota de 5%, para vigorar pelo prazo limitado de 2 anos. Em setembro de 1981 (DL 1.885) o adicional foi elevado para 10% para as instituições financeiras e sociedades corretoras e distribuidoras de valores mobiliários — e, naquela ocasião, a previsão era de que o adicional seria cobrado apenas em mais um exercício financeiro.

É fundamental que não se continue a perseguir soluções para os problemas de caixa da União através do caminho fácil do aumento da receita tributária, pois a única solução adequada é a que se atinge através do caminho difícil do controle das despesas públicas. Medidas como as que acabam de ser tomadas pelo Governo Federal contribuem para desorganizar a economia e acelerar o processo de insolvência de inúmeros contribuintes.

Carlos Eduardo Bulhões Pedreira é advogado no Rio de Janeiro.



Quintella: Definição para Jari levará até 1 ano

O presidente da nova Companhia do Jari, Sérgio Quintella, afirmou ontem, ao desembarcar no Aeroporto Internacional do Galeão, vindo de Londres, que poderá se estender por um período de seis meses a um ano o prazo para definição completa do plano de trabalho a ser implantado naquela região. Uma de suas primeiras providências nesse sentido será encomendar a elaboração de estudos de avaliação, análise e viabilidades alternativas para o projeto.

Ele admitiu a necessidade de ajustes no projeto original de Jari, já comprovada pela entrada de capitais nacionais e consequente mudança do controle acionário. Frisou que ainda não dispõe de informações que lhe permitam uma avaliação técnica do que precisa ser alterado. "Dêem-me de dois a três dias", pediu.

Sérgio Quintella é de opinião que a participação do empresariado nacional no projeto Jari "abrirá" avenidas novas para viabilizar e consolidar a preseca brasileira no projeto Grande Carajás", sem que necessariamente seja repetido o imóvel adotado desta vez.

Esses dois grandes projetos, no seu entender, serão o ponto de partida de um processo de desenvolvimento da região Norte do País. Ele alertou para a necessidade de mobilização dos interesses nacionais nesse sentido, tendo em vista que "o Norte do Brasil é uma região sem problemas e com várias soluções".

Mais uma vez, o empresário ressaltou que uma de suas preocupações será a democratização do projeto Jari. Dentro desse

PROGRAMAÇÃO

Na segunda-feira, Sérgio Quintella integrará a comitiva de 23 empresários que formalizarão a aquisição do Projeto Jari, no Palácio do Planalto, em cerimônia à qual estarão presentes o presidente Figueiredo e os ministros do Planejamento, Delfim Netto, da Fazenda, Ermal Galvão, da Indústria e do Comércio, Camilo Penna, e do Interior, Mário Andreazza.

A Lei das S/A

E as empresas multinacionais - II

ALFREDO LAMY FILHO

JOSÉ LUIZ BULHÕES PEREIRA

EMISSION DE DEBENTURES NO EXTERIOR

O terceiro dispositivo do anteprojeto considerado como favorável às multinacionais é o que protege os credores por obrigações contraídas no Brasil, assegurando-lhes preferências em relação aos titulares de debêntures emitidas no exterior cujo produto não tenha sido comprovadamente aplicado em estabelecimento no Brasil.

A crítica resulta de desconhecimento da legislação em vigor. Supõe que o anteprojeto pretende criar possibilidade de emissão de debêntures no exterior que atualmente não existiria. Para comprovar esse érro basta ler o mestre Waldemar Ferreira, no seu "Tratado de Direito Comercial", vol. 8º, de 1962, Edição Saraiva, pág. 373:

"O lançamento do empréstimo e emissão das respectivas debêntures nos mercados financeiros estrangeiros — os chamados "Empréstimos Externos" têm sido de grande frequência, tanto podem ser, foram realmente, celebrados por companhias estrangeiras, nos países de suas sedes e constituição, com reflexo nos bens de suas filiais ou sucursais no Brasil, como por companhias brasileiras, organizadas e situadas no Brasil, vinculando, diretamente, no todo ou em parte o seu patrimônio, conforme adjetivados com a garantia flutuante de todo ele ou em parte vinculados ao direito real de garantia, com que tivessem sido assegurados especialmente".

Mas a questão não é sequer de interpretação da Lei: a hipótese está expressamente prevista no artigo 2.º do decreto-lei n.º 781 de 20.10.1938.

Inúmeras sociedades brasileiras e estrangeiras (aqui autorizadas a funcionar) já emitem debêntures no exterior. Não cabe à Lei da S.A., e sim à legislação cambial, proibir as sociedades brasileiras de emitir debêntures no exterior, ou subordinar essa emissão à prévia autorização governamental. Em relação às sociedades estrangeiras autorizadas a funcionar no país, a emissão de debêntures pela matriz no exterior escapa, inclusive, a essa legislação cambial. Tudo o que o anteprojeto faz é regular a ordem de preferência dos credores da companhia, com o fim de proteger os titulares de obrigações contraídas no país.

O dispositivo ainda mais se justifica porque já existem vários exemplos de sociedades brasileiras operando no exterior, que poderão, no futuro, emitir debêntures para financiar a atividade de filiais no estrangeiro. Numa palavra: suprime-se a dispositivo, e os prejuízos serão os credores no Brasil:

MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO RESIDENTES NO EXTERIOR

Alegou-se ainda que o fato de o anteprojeto permitir que até 1/3 dos membros do Conselho de Administração não sejam residentes no país contribui para deslocar para o exterior o centro das decisões das companhias brasileiras com participação de capital estrangeiro.

A razão desse preceito se encontra na própria natureza do Conselho de Administração, que é órgão de deliberação colegiada, e cujos membros não tem funções executivas nem representam a companhia perante terceiros. Correspondendo, literalmente, a comissão permanente de eleitos da Assembleia Geral, na qual os acionistas tem participação proporcional, através do voto múltiplo. E se essa é a sua natureza, ao Conselho de Administração deve-se antes esclarecer os requisitos de comparecimento à Assembleia Geral do que os exigidos para os diretores executivos.

Se os acionistas estrangeiros não residentes no país podem comparecer às assembleias gerais e participar de suas deliberações, e se é um dado da realidade da nossa economia que há muitas companhias com acionistas estrangeiros, o modo de fortalecer a sede da companhia no país, como centro de suas decisões, é a solução adotada pelo anteprojeto.

O que se pretende é que os sócios, brasileiros e estrangeiros, realmente responsáveis pela empresa, participem do Conselho (que funciona no Brasil) como os mesmos deveriam, ao invés de o empresário brasileiro ser obrigado a se sentar na mesa de deliberações com prepostos do sócio estrangeiro, que servem apenas de intermediários para, por telex, instruções de como deverão votar ou proceder.

A solução adotada pelo anteprojeto permite que o empresário brasileiro tenha seu sócio estrangeiro representado no Conselho de Administração por um dos seus principais dirigentes, com status igual — na sua companhia — ao do empresário brasileiro, e com competência para tomar decisões na própria reunião do Conselho. E, sobretudo, com a responsabilidade que decorre do exercício da função. Ora, exigir que o sócio estrangeiro responsável transfira residência para o Brasil, para participar, em minoria, de um conselho que se reúne de tempos em tempos, é para dizer o menos irreal.

Ressalte-se, além do mais, que o Conselho, como órgão colegiado, só decide por maioria. Logo não há como "transferir parte do controle", ou "transferir mais" controle para fora, dado que 2/3 de residentes no País é maior do que 1/3. Além disso, o anteprojeto continua a exigir que todos os diretores executivos, que efetivamente dirigem a companhia e a representam sejam residentes no país.

E se ainda alguma dúvida pudesse restar, bastaria ver o exemplo de todas as grandes corporações do mercado, que procuraram atrair para seus "boards" grandes personalidades internacionais, para se valerem de seus conhecimentos e informações — sem pensar em exigir que sejam residentes nos países-sede. Inúmeros brasileiros eminentes participam desses conselhos; porque impedir que a grande empresa brasileira goze do mesmo benefício?

A SOFISTICAÇÃO

Diz-se, por derradeiro, que o anteprojeto adotou práticas, e institutos alheios à nossa tradição jurídica, de que só as multinacionais saberiam usar com eficiência, em detrimento do pequeno empresário nacional. O argumento poderia levar-nos a imobilismo, a condenar o legislador — num mundo em transição, e dominado pela comunicação — a mero consolidador de práticas e usos mercantis locais. Seria a negação da natureza mesma do comércio, que é internacional.

Mas, afinal, em que consiste a sofisticação?

Serão os novos valores mobiliários disciplinados no anteprojeto? Mas, trata-se de elaborar legislação nova, em substituição a normas que datam de décadas atrás em matéria de debêntures, e quanto quanto anos a S.A. e, agora, o Conselho de Administração em conformidade com a iniciativa do governo, o Conselho da S.A. entre outras.

Le projeto de lei, a honestidade de propósitos impõe a compreensão de que a finalidade de uma reforma legislativa não consiste na total racionalização dos fatos do passado ou na pedante projeção de teorias próprias de épocas superadas. Se o direito deve ser encarado no mais amplo contexto cultural de uma nação em movimento acelerado, o jurista-legislador tem de projetar, (como disse Ascarelli) o futuro com esquemas e mecanismos que não se encontram no passado, preparando os quadros da sociedade de amanhã.

Ademais, a utilização, pela multinacional, desses novos valores, para oferta no mercado interno, já está limitada pela legislação em vigor, e subordinada a prévia aprovação do Banco Central. E, com a criação de comissões de valores mobiliários, esse controle deverá tornar-se mais estrito.

Estará a sofisticação na parte referente ao regime de responsabilidade do acionista controlador e dos administradores? Mas quem lucra com a manutenção do "status quo", e as lacunas da lei, são as empresas mais fortes, as multinacionais e as estatais que acabam por impor as regras de seu próprio jogo.

Serão as normas de grupamento de empresas, de fusão, incorporação, cisão? Mas estes são, basicamente, preceitos visando à proteção dos acionistas minoritários (entre os quais não se encontram as multinacionais) e de salvaguarda dos direitos dos credores.

Nenhuma dessa objeções, como se vê, faz sentido, e não cremos em homenagem à inteligência de seus veiculadores — que eles próprios nelas acreditam.

A RESPONSABILIDADE SOCIAL DA GRANDE EMPRESA NACIONAL OU MULTINACIONAL

Já esclarecemos que o estatuto do capital estrangeiro é estranho à Lei da S.A.. Mas, atento ao fato básico de que a empresa — sobretudo na escala que a economia moderna lhe impõe — reverte-se de crescente importância social, o anteprojeto, nos limites dos aspectos que lhe diziam respeito, adotou soluções inovadoras, sem precedentes na legislação estrangeira, para específica defesa dos interesses brasileiros, face às empresas estrangeiras.

A grande empresa que o anteprojeto visou a disciplinar — seja ela nacional, estrangeira ou multinacional — deve "pagar em termos de responsabilidade social" o poder que exerce. Nem se comprehende, nos dias de hoje, se procure construir seres jurídicos, e protegê-los em sua ação, eximindo-os de qualquer dever para com a comunidade na qual vivem, e da qual vivem. Daí a caracterização do "acionista controlador" — isto é o titular da maioria de votos que, na Assembleia Geral, comanda a sociedade e elege os administradores — para dele cobrar, em termos de responsabilidade, o exercício abusivo do poder tal como definido no artigo 117, parágrafo 1º.

"Orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outras sociedades, brasileira ou estrangeira em prejuízo da participação dos acionistas minoritários no maior interesse. Daí porque na disciplina das sociedades coligadas, controladas em controladoras, responsabilizasse (art. 246) o administrador que, em prejuízo da companhia que gere, favorece sociedade coligada. Mais ainda, o anteprojeto, no artigo 247, parágrafo 2º, para permitir melhor apuração desse abuso, adota norma, vigente em alguns estados americanos, de premiar o advogado e o acionista que ganharem ação em que tal abuso fique comprovado. A todas essas normas — que protegem as subsidiárias contra abusos dos controladores, nacionais ou estrangeiros — ficarão igualmente subordinadas quanto aqui exercerem suas atividades.

GRUPOS DE EMPRESAS

Não se queceu o anteprojeto de considerar o problema ao regular o "agrupamento de empresas" pela primeira vez no direito brasileiro. Admitindo que a realidade, hoje, é o grupo empresarial — a cédula isolada e quase uma raridade — o anteprojeto conferiu disciplina própria a "sociedade de sociedades" (arts. 266/278). Organizado juridicamente o grupo, o anteprojeto reconheceu que pudesse ele ter interesses diversos dos uma subsidiária em determinado momento, e autorizou que o administrador desta observasse a orientação geral da controladora (art. 274). Mas, como esse interesse prevalente não poderia opor-se ao do país, só permitiu a formação de grupos com empresas controladoras brasileiras (art. 266, parágrafo 1º).

SUBSIDIÁRIA INTEGRAL

Também quanto à subsidiária integral — empresas inteiramente dependentes de outra, e em que todas as ações são detidas só pelo controlador — artigo 252 — a exigência é a mesma: só a sociedade brasileira goza dessa faculdade, isto é, não pode haver "subsidiária integral" de sociedade estrangeira.

A CITAÇÃO DO CONTROLADOR ESTRANGEIRO

A lei sempre exigiu que as empresas estrangeiras, autorizadas a funcionar no país, aqui mantivessem representantes com todos os poderes para receber citação, e, dessa forma, responder pelos atos que praticam. A partir do momento em que tais empresas passam a ser, apenas, acionistas de sociedades organizadas no Brasil, podem constituir procuradores aos quais só outorgam poderes para votar, ou receber dividendos, tornando-se, assim, inatingíveis pelos tribunais brasileiros — a não ser mediante cartorariaria, sempre de difícil e cara execução, e às vezes inviável. Daí porque o anteprojeto exige (art. 119) que o acionista estrangeiro tenha representante no Brasil, com poderes para receber citação, e cria a presunção legal da existência de tais poderes no mandatário ou representante legal que exercer qualquer direito de acionista (votar, receber dividendos, etc.). A solução, da maior eficácia, preenche, pois, lacuna em nosso direito positivo.

Todas essas normas — num antecipação ao discutido e ainda não formulado código de ética da multinacional — servirão de embasamento jurídico para a construção e o funcionamento, a ser aperfeiçoado ao longo do tempo, da grande empresa, que possa atender às exigências do desenvolvimento nacional sem alienar-se às especiais exigências de sua responsabilidade social.

Além de tudo, é preciso lembrar que a legislação brasileira, em sua maioria, é de direito privado, e que a lei de direito público, que é a lei da multinacional, é de direito público.



No Planalto, compradores do Jari ouvem Figueiredo, que tem Antunes à sua direita e Delfim à esquerda

ASSINADA COMPRA DO JARI

Figueiredo reafirma política de estímulo à iniciativa privada

Em discurso de improviso durante a solenidade de transferência do Projeto Jari a grupos de empresários nacionais, o presidente Figueiredo reafirmou ontem o seu apoio à iniciativa privada e disse que o Governo manterá a diretriz de reduzir a tutela do Estado sobre a economia. Figueiredo frisou que a transferência do Jari a empresários brasileiros significa "um passo histórico no processo de desenvolvimento do País". O

presidente do conselho de administração da Companhia do Jari, Azevedo Antunes, afirmou que a nacionalização é um fato irreversível e que o Jari "não cairá nas mãos de estrangeiros nem sobre os ombros do Governo brasileiro". Durante a solenidade, foi lida mensagem de Daniel Ludwig, ex-proprietário do Jari, que diz estar satisfeito com a venda e desapontado por não ter conseguido levar adiante o projeto. (Páginas 17 e 18)

Antunes: Nacionalização do Jari é irreversível

BRASÍLIA (O GLOBO) — O presidente do Conselho de Administração da Companhia do Jari, Augusto Trajano de Azevedo Antunes, disse ontem, após a assinatura da venda do Projeto Jari para empresários brasileiros, que "a nacionalização do projeto é irreversível".

Segundo Azevedo Antunes, carecem de fundamento as especulações de que o projeto Jari poderá voltar às mãos de Daniel Ludwig.

"Jari não cairá nas mãos de estrangeiros, nem sobre os ombros do Governo Brasileiro."

O que foi assinado hoje — disse ele — é irreversível. O Projeto Jari não é mais de Ludwig e não pode voltar mais às suas mãos. Cabe a nós preservá-lo, melhorá-lo e levá-lo adiante. Nossa interesse não é apenas no Jari, mas no desenvolvimento da região como um todo, no desenvolvimento da Amazônia.

Ao ser indagado se existe alguma cláusula contratual que garanta a manutenção do projeto sob controle nacional, Azevedo Antunes não respondeu positivamente, mas assegurou:

— Não há condições de Jari voltar as mãos de Ludwig, de estrangeiros, nem de ninguém. Não há garantia contratual, mas nos já compramos o que vendeu só tem direito de dizer coisa nenhuma, a não ser, o cumprimento do que está combinado em contrato.

Segundo Azevedo Antunes, é pura "fanatização futurística" o temor de que o Jari retorne ao controle estrangeiro.

O fato importante para o Brasil — continuou — é o ato de hoje. Essa empresa foi nacionalizada e não estatizada. Esse é o grande trabalho do Governo Brasileiro, a realização do presidente Figueiredo. Nós, empresários, somos executores

Ato durou 20 minutos

BRASÍLIA (O GLOBO) — Durou apenas 20 minutos a solenidade de assinatura do contrato de transferência do Projeto Jari à Companhia do Jari, formada com a participação de 23 empresários nacionais. A cerimônia foi realizada na sala de reuniões ministeriais do Palácio do Planalto e contou com a presença de aproximadamente cem pessoas, entre empresários, autoridades e altos funcionários, sendo que 50 pessoas foram oficialmente convidadas.

O ato constou apenas dos três discursos — presidente Figueiredo, Azevedo Antunes e o representante de Daniel Ludwig, William Fisher — e dos autógrafos do presidente Figueiredo e de Azevedo Antunes sobre uma cópia do contrato.

Cada um dos 23 representantes do pool de empresas compradoras do Jari teve assento à mesa, juntamente com os ministros — chefes do Gabinete Civil, Leitão de Abreu e Militar, Delfim Venturini; do Planejamento, Delfim Netto; da Fazenda, Ernane Góves; da Indústria e do Comércio, Camilo Penna; do Interior, Mário Andradeza. Também foram convidados os presidentes do Banco do Brasil, Oswaldo Colim, e do BNDE, Luiz Sande, bem como os integrantes do conselho de administração da Companhia do Jari.

Após a solenidade, o presidente Figueiredo deu os parabéns a cada um dos compradores do Projeto Jari.

Azevedo Antunes assina o contrato da Companhia do Jari, enquanto o presidente Figueiredo, Delfim e Galvão observam

fazer uma "seleção de pessoal", para que as responsabilidades do projeto sejam assumidas paulatinamente pelos empresários brasileiros.

PROJETO ABERTO

Azevedo Antunes informou que, dentro de dois ou três anos, a Companhia do Jari irá comprar a segunda fábrica de celulose pretendida pelo ex-proprietário Daniel Ludwig. Disse que a fábrica será adquirida com capital do Jari e financiamentos externos. Ressaltou, porém, que a prioridade atual é a consolidação econômica do Projeto.

Azevedo Antunes informou também que a recém-formada Companhia do Jari pretende devolver todo o dinheiro que está sendo aplicado pelo Banco do Brasil, na qualidade de acionista sem direito a voto. Dentro de certo tempo — disse — as ações do Banco do Brasil serão resgatadas com a devolução monetária.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo, sobre outros assuntos.

Presidente reafirma apoio à economia de mercado

BRASÍLIA (O GLOBO) — O presidente Figueiredo afirmou ontem, ao discursar de improviso na solenidade de transferência do projeto Jari à Companhia do Jari, formada com a participação de 23 empresários nacionais. A cerimônia foi realizada na sala de reuniões ministeriais do Palácio do Planalto e contou com a presença de aproximadamente cem pessoas, entre empresários, autoridades e altos funcionários, sendo que 50 pessoas foram oficialmente convidadas.

Na opinião de Azevedo Antunes, é mais fácil começar uma empresa do zero do que dar continuidade a uma empresa em movimento, como é o caso do Jari. Sobre essa dificuldade, no entanto, disse estar confiante no novo quadro administrativo que irá, gradativamente, assumir a coordenação do Projeto Jari.

Azevedo Antunes informou que terá que

fazer uma "seleção de pessoal", para que as responsabilidades do projeto sejam assumidas paulatinamente pelos empresários brasileiros.

PROJETO ABERTO

Azevedo Antunes negou que Daniel Ludwig mantivesse excessivo sigilo em torno das atividades do projeto. Na sua opinião, a versão de que Jari era uma empresa extremamente fechada foi um mito. Segundo Antunes, a verdade é que Ludwig pretendia mostrar o projeto quando já estivesse numa fase de amadurecimento. — Não teria sentido dar informações parceladas — disse.

No Jari existem hospedagem — continua —, dois aviões de carreira por dia e movimento da população residente. Por outro lado, não se pode ficar dando informação a todo o mundo. Ele ressaltou que está disposto a manter o Jari como um projeto inteiramente aberto à fiscalização.

Azevedo Antunes acrescentou que, se

for necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

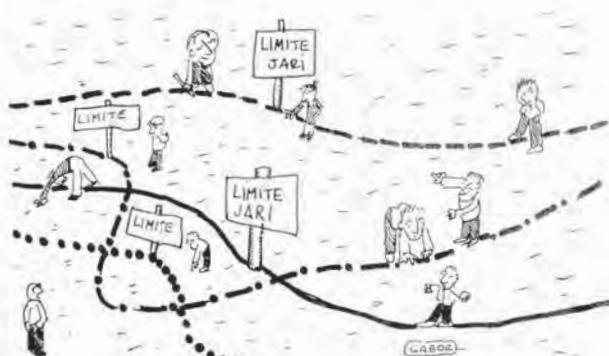
Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prestou vários depoimentos ao Poder Legislativo,

sobre outros assuntos.

Azevedo Antunes informou que, se necessário, estará disposto a prestar quaisquer esclarecimentos sobre o Projeto Jari, da mesma forma como já prest

PANORAMA ECONÔMICO

Comentário do ex-governador Faria Lima, hoje presidente da Unipar:
— O setor químico está com ociosidade de 30 por cento, apesar do aumento das exportações. Com a entrada em operação do pólo petroquímico do Rio Grande do Sul, certamente as dificuldades aumentarão.



Agora, as negociações

O Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (Inca) já foi autorizado pelo Governo a iniciar, na próxima semana, um estudo para definir a dimensão exata da área do Projeto Jari e regularizar os títulos de propriedade. O advogado Bulhões Pedreira deve reunir-se com o presidente do Inca, Paulo Yokota, na próxima semana, para iniciar discussões sobre a regularização de toda a área.

BAUXITA

No contrato de compra do Projeto Jari, a ser assinado segunda-feira, em Brasília, mais uma surpresa: a área da reserva de bauxita refratária, a melhor que existe no Brasil, não entrará no negócio.

O americano Daniel Ludwig pretende continuar com este empreendimento e não quer vendê-lo. Este ponto estava retardando as negociações e obrigou o empresário Augusto Azevedo Antunes a ir aos Estados Unidos, na semana passada, rediscutir o assunto com Ludwig. Mas o empresário americano quer continuar atuando na Amazônia, tocando dois projetos: a produção de arroz e a exploração da bauxita.

No ano passado, Ludwig vendeu uma outra reserva de bauxita, próxima à região do Jari, por US\$ 250 milhões, ao grupo americano Alcoa.

DECISÃO

O nome do empresário Sérgio Quintela para a presidência da Companhia do Jari foi sugerido por alguns dos 22 sócios, mas a adesão do Banco do Brasil à proposta teve grande peso para sua aprovação. O Banco do Brasil não tem direito a voto como os demais acionistas, mas está sob sua responsabilidade mais de 50 por cento dos investimentos para a compra.

Sérgio Quintela, que estava indicado para o conselho de administração da empresa, além de presidente da Companhia Internacional de Engenharia, é também membro do conselho de administração da Companhia Auxiliar de Mineração (Caemi), do grupo Azevedo Antunes, vice-presidente da Companhia Montreal de Engenharia e membro do conselho administrativo do BNDE.

Os juros e as empresas

As taxas de juros vêm sendo apontadas pela indústria e pelo comércio como as grandes responsáveis pelos problemas econômicos que esses setores estão enfrentando. A Confederação Nacional da Indústria (CNI), por exemplo, afirma que a política de juros está transferindo renda para o Governo e os bancos e acabará por eliminar a média empresa brasileira. Neste dia, afirma a CNI, sobrará apenas as estatais e as multinacionais. O quadro ao lado foi montado com base nos balanços publicados.

O LUCRO DOS BANCOS (em bilhões de cruzeiros)			
BANCOS	Lucro líquido	Aumento	%
Bradesco	36,5	4,6	453
Itaú	16,9	3,8	345
Bamerindus	8,1	1,7	326
Banerj	6,9	2,9	138
Mercantil S. P.	6,6	1,9	247
Econômico	5,0	2,1	138
Banespa	4,8	2,5	92
Nacional	2,9	0,9	222
Estado da Bahia	1,7	0,9	89
Bco. do Brasil	123,9	49,2	152

Sobre a afirmação do presidente da Codin, José Augusto Assunção Brito, de que Minas teria se transformado num "cemitério de indústrias", com a precária situação de empresas como Fiat, Krupp e Isomonte, o secretário de Indústria e Comércio de Minas, José Romualdo Cançado Bahia, fez o seguinte comentário:

— Minas tem por hábito não falar de corda em casa de enforcado. Mas o presidente da Codin devia era olhar os canavais do Estado do Rio, ameaçados de pegar fogo a qualquer momento.

O capital da Fiat

O governo de Minas Gerais vai investir mais US\$ 110 milhões na Fiat Automóveis, para evitar o fechamento da empresa. A decisão foi comunicada ontem ao Governo federal, oficialmente, e será formalizada hoje em Belo Horizonte, pelo governador de Minas, Francisco Pereira.

A Fiat italiana também ampliará seus investimentos: investimentos: mais US\$ 190 milhões. Com os US\$ 300 milhões (Cr\$ 39,9 bilhões), os diretores da Fiat esperam sanear a empresa — prejuízos acumulados de Cr\$ 22 bilhões nos últimos três anos — e ampliar sua produção para torná-la mais rentável a partir deste ano.

Apesar deste novo e elevado investimento, Minas diminuirá sua participação acionária na Fiat Automóveis de 44 para 40 por cento. Os italianos

aumentarão a sua para 60 por cento do capital da empresa.

Segundo os estudos encaminhados pelo governo de Minas ao Governo federal, a situação da Fiat é extremamente delicada e não há alternativa: ou o Estado investe ou a empresa fecha. Os italiani tiveram problemas semelhantes na Espanha, no ano passado, quando o governo decidiu não aplicar novos recursos na Seat, subsidiária local em associação com o Estado. A Fiat retirou-se do empreendimento, deixando-o com o Estado, que está tocando a fábrica e negociando uma nova associação com japoneses.

Minas já investiu, antes desses US\$ 110 milhões, cerca de US\$ 300 milhões na Fiat e a avalista de dois empresas no exterior no valor de US\$ 120 milhões.

RÁDIO MUNDIAL 860 SUPER-JOVEM

Jari: Ludwig só receberá primeiro pagamento em 87

A venda do Projeto Jari está sendo realizada pela Ulti-Universo Tankships Inc., uma das principais empresas do grupo de Daniel Ludwig e o esquema de pagamento não prevê qualquer pagamento imediato por ações e direitos. A Companhia do Jari assumirá o ativo e o passivo do Projeto pagando as dívidas existentes, que são de US\$ 360 milhões, segundo nota da nova empresa divulgada ontem no Rio.

A Companhia do Jari pagará também todos os levantamentos feitos durante a negociação, informando que de acordo com os livros e documentos existentes, foram investidos em Jari, entre 1967 e dezembro de 81, US\$ 863 milhões, sendo US\$ 559 milhões em capital próprio e US\$ 300 milhões em empréstimos. Esses investimentos, corrigidos a valores de setembro de 1981, correspondem hoje a US\$ 1,15 bilhão.

O Ludwig Institute for Cancer Research receberá cinco por cento dos dividendos, enquanto a fábrica de celulose do Jari manterá a atual capacidade, que é de 750 toneladas/dia. Três anos depois que a produção aumentar para mais de 1.500 toneladas diárias de celulose, o pagamento cairá para quatro por cento dos dividendos. A partir do terceiro ano posterior à elevação da capacidade instalada para mais de 2.250 toneladas/dia, a participação do Ludwig Institute for Cancer Research cairá para três por cento, até cair totalmente em 31 de dezembro do ano de 2021.

Estas partes do fundador (classificadas na Lei das Sociedades Anônimas como "partes beneficiárias") não participarão das bonificações que a Jari Florestal ou a Companhia do Jari venham a realizar, nem terão qualquer outro direito de acionista, a exceção das informações sobre os resultados.

A participação oficial do esquema corresponderá a um investimento de Cr\$ 12,8 bilhões, o Grupo Antunes terá 40 por cento (Cr\$ 5,1 bilhões) correspondentes ao investimento da Caixa (Cadiam) adquirida diretamente do Grupo Ludwig e incorporada na Companhia do Jari como investimento. Os restantes 60 por cento (Cr\$ 7,7 bilhões) representam o aporte de capital de mais 22 grupos empresariais que terão cotas iguais de cerca de Cr\$ 350 milhões cada, integralizáveis em três anos e das quais já foram pagas, ontem, as primeiras parcelas, correspondentes a dez por cento de cada cota.

A participação oficial do esquema corresponderá a um investimento de Cr\$ 12,8 bilhões do Banco do Brasil, que tomará a forma de aumento de capital da Jari Florestal através de ações preferenciais sem direito a voto. Dos lucros anuais da Jari Florestal, 25 por cento serão destinados a assegurar o resgate das ações preferenciais do Banco do Brasil, que terá, entretanto, o direito de converter suas ações em ordinárias, caso desejar vendê-las a outros grupos brasileiros.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

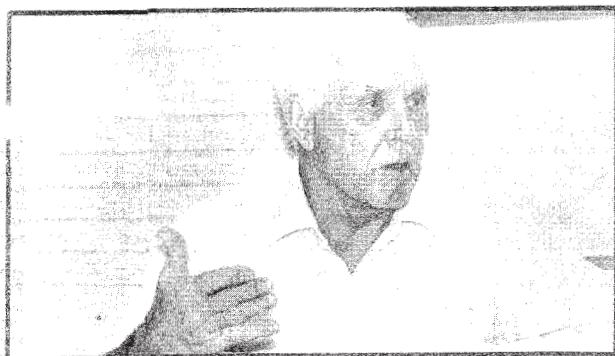
Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram iniciar imediatamente os estudos para a segunda fase do processo de compra de todas as propriedades do Grupo Ludwig no Jari. Eles pretendem, inclusive, atrair outros grupos privados brasileiros especializados em agricultura intensiva e mineração para a região.

De acordo com o contrato a Companhia do Jari vai adquirir imediatamente todas as propriedades de Daniel Ludwig, com exceção apenas da mina de bauxita e a planta de arroz, que poderão ser nacionalizadas numa segunda etapa.

Além disso, os 23 empresários da Companhia do Jari reunidos anteontem em São Paulo, resolveram

DIRETOR DO JARI AFIRMA:

Projeto para ser rentável exigirá mais US\$ 700 milhões



Locke Craig é o 'braço direito' de Daniel Ludwig no Projeto Jari

O ex-diretor do projeto, Carlos Frazão, informa que o almirante Roberto Gama e Silva, diretor do Grupo Executivo do Baixo Amazonas, ao descer em Monte Dourado, realmente disse: 'Vim tomar conta do projeto'.

dois à produção de celulose e que são indispensáveis para seu bom funcionamento. A produção agropecuária é insuficiente para atender ao desenvolvimento da região (o rebanho é inferior a 15 mil cabeças).

Como está atualmente, o projeto gera US\$ 115 milhões/ano de receita e importa apenas US\$ 4 milhões/ano. O alto custo da produção e o pagamento das prestações e juros da primeira fábrica de celulose — compradas por US\$ 280 milhões à Ishikawajima Harima do Japão, em 1978 — geraram os atuais problemas financeiros que serão resolvidos com a transferência do projeto para o 'pool' de empresas privadas nacionais, liderado por Augusto Trajano de Azevedo Antunes e com apoio do Banco do Brasil.

Ele acrescenta:

— Não estou aqui para dar conselhos ao grupo que vai assumir o projeto. Mas como empresário e técnico, afirmo que o atual porte do projeto não é ideal. Sem a

segunda fábrica de celulose os rendimentos só darão para cobrir custos, sem gerar lucros e sem cobrir o pagamento da dívida contraída com os japoneses de Ishikawajima. — diz o consultor de Ludwig.

Como alternativa para tornar o empreendimento mais lucrativo, Locke Craig sugere a implantação de uma fábrica de papel, como estava previsto no plano original. A fábrica, no entanto, teria um custo mínimo de US\$ 100 milhões (Cr\$ 14 bilhões) e, precisaria ainda de contar com energia elétrica barata. Como a energia de Monte Dourado é gerada pelos cavaços de madeira (obtidos juntamente com a extração da matéria-prima para a fábrica de celulose) e seria insuficiente para gerir a fábrica de papel, a construção de uma hidrelétrica nas cachoeiras do Rio Jari seria necessária. Nesse caso, o Governo Federal, que terá participação no controle do projeto, deverá acionar a Eletrobras para fazer o investimento.

COMO ESTÁ O PROJETO

Em 1967, Ludwig comprou de José Julio de Andrade, conhecido como "Coronel", uma extensa área, com objetivo de plantar o maior arrozal do mundo, produzir celulose (e depois o papel), pecuária e exploração de madeira.

Ai nasceu o projeto Jari.

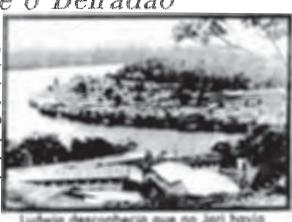
A boa notícia para Ludwig foi a descoberta posterior das reservas de caulim, mas os entraves foram maiores.

Ludwig teve problemas com o tipo de ervas necessária à produção de celulose, pois a gema trazida da Ásia teve uma perda de 40% ao ser cultivada no Brasil. A mecanização usada na produção de arroz também não rendeu os resultados esperados e depois o arroz foi desmembrado do projeto, passando ao controle da subsidiária São Raimundo Agroindustrial. A serraria é rentável, mas o empreendimento é de pequeno porte.

Atualmente, o ponto alto do Jari é a fábrica de celulose, que produz 800 toneladas/dia de celulose. O caulim — produto usado na fabricação de papéis de alta qualidade — também é altamente rentável. Há reservas de 150 milhões de toneladas, com o beneficiamento feito também dentro do projeto; a produção anual de caulim é de 150 mil toneladas do produto. A celulose gera US\$ 100 milhões anuais de receita (90% do total produzido são exportados) e o caulim gera US\$ 13 milhões anuais (dos quais US\$ 11 milhões de exportações).

O projeto conta ainda com uma fábrica de produtos químicos e um porto, acopla-

O contraste entre Monte Dourado e o Beiradão



grandes jazidas de caulim. Elas foram descobertas por mero acaso

cias de plantações do Jari. Nas duas aglomerações as condições sanitárias são precárias mas há intenso comércio e uma movimentada vida noturna. A travessia do rio é feita em menos de dois minutos por veleiros lanchas, que operam até de noite e cobram Cr\$ 40 por passageiro.

Bem em frente a Monte Dourado, no entanto, construídas sobre palafitas de massaranduba — madeira da região que, segundo se diz, resiste a 200 anos na água — estão Beiradão, com 12 mil pessoas e Beiradinho, com três mil. Como se localizam na margem do Rio Jari, os dois aglomerados se situam na faixa de terra pertencente à Marinha de Guerra.

Beiradão e Beiradinho estão no Amapá e, a alguns quilômetros das duas cidades improvisadas, recomen-

Sérgio Barreto Motta (texto) e Octávio Magalhães (fotos)

— Envio especial do GLOBO

MONTE DOURADO, PARA (O GLOBO) — O principal executivo do Projeto Jari, Locke Craig, afirma que, "em mãos de brasileiros, nosso projeto tem tudo para dar bons frutos", explicando que, por estar controlado por estrangeiros, o Jari sofreu muitos "entraves".

Craig faz, no entanto, uma importante advertência. Diz que a atual fábrica de celulose está operando muito bem, mas que, para o projeto se tornar rentável, é "essencial" a construção de uma nova fábrica, de igual porte da existente, como constava dos planos de Ludwig:

— Com a produção atual, o projeto não dará a rentabilidade mínima que todo empresário exige — diz.

Informa Craig que Ludwig gastou US\$ 260 milhões na instalação da fábrica e explica que, aos preços atuais, o investimento necessário seria de US\$ 700 milhões (cerca de Cr\$ 100 bilhões), tese com a qual concordam outros dois diretores, Ted McCrokin e o brasileiro João Nunes de Mello.

Portanto, para os diretores do Jari, o grupo nacional que vai assumir o empreendimento precisa, além de aplicar US\$ 280 milhões na compra do projeto (Cr\$ 40 bilhões) — com ajuda do Banco do Brasil — investir mais US\$ 700 milhões (Cr\$ 100 bilhões) para torná-lo rentável.

A fábrica de celulose do Jari está trabalhando a pleno vapor,

batendo recordes de produção, mas é preciso uma outra fábrica para tornar o projeto rentável

gar a selva para ficar próximo a Monte Dourado — explica o diretor do Jari, João Nunes de Mello.

Além de diretor, Mello é o atual responsável pelas relações do Jari com os governos estadual e federal. Sobre isso, diz ainda Locke Craig:

— É mentira que temos sido hostilizados pelo Grupo Executivo do Baixo Amazonas. Temos mantido relações profissionais satisfatórias com o almirante Roberto Gama e Silva, responsável pelo Gebam. Há muita fantasia sobre o Projeto Jari — acrescenta.

Locke Craig está no Brasil em substituição a Howard King, diretor efetivo do projeto, que se encontra nos Estados Unidos, em férias. Craig assumiu a função por sua amizade com Ludwig, pois, por ser apontado, ele afirma que desciaria apenas pescar. Ele confirma que, em dois anos, houve troca de 32 diretores, mas não se pode interrogar sobre o problema.

Sobre o bilionário, desmente que ele viajava deitado em uma cama, enfermo:

— Ludwig tem apenas problemas de coluna. Mas vai todo dia de seu apartamento na 5ª Avenida para o escritório na 6ª Avenida, em Nova York.

Craig diz que Ludwig é "altruista" e acha que o investimento feito é prova disso. Cita ainda a existência da Fundação Daniel Ludwig para Combate ao Câncer como refúgio da tese e acrescenta que a entidade tem filial no Brasil.

Sobre a fortuna do dono do Jari, diz:

— Não sei. Falam em US\$ 5 bilhões. Pode ser mais ou menos do que isso. Tudo isso é chute — afirma em português.

A última vez em que Ludwig veio ao Jari foi em 1980. Craig confirma que o bilionário viajava na classe econômica e, de Belém, tomava normalmente o avião da empresa para o Jari, sem qualquer reincidente.

Locke Craig não acha plausível a comparação do projeto Jari com a Fordlândia — o sonho amazônico de Henry Ford, para produção de borracha na década de 30. Ele preferiu fazer uma comparação mais limitada, com o pequeno projeto da empresa americana Champion, em Mogi das Cruzes, do qual ele, Craig, participou.

Essas aglomerações são como as feiras nas cidades grandes. E gente que viaja de subsistência e hoje preferiu lar-

Caulim é o 'filet mignon' do projeto

Todos os técnicos e observadores no Jari concordam em um ponto: a exploração de caulim é o ponto nobre do projeto. Embora não consigam os planos iniciais — a descoberta foi posterior ao cultivo de arroz, este sim, que encontrou problemas devido ao uso de mecanização — o caulim é tudo como o filet mignon do projeto.

Explorado através da Caulim da Amazônia Ltda, empresa que foi desmembrada do Jari, pertencia a Ludwig e agora foi vendida a Azevedo Antunes — em troca de pagamento de prestação que foi paga à Ishikawajima Harima do Japão — a Champion é um sucesso.

Produz 150 mil toneladas dessa matéria-prima usada para papéis de alta qualidade e rende US\$ 15 milhões anuais. A exploração das

minas ao ritmo atual — a céu aberto — garante a produção por 100 anos. A lavoura é mecanizada e o produto obtido escorre num "caulimado", por gravidade, até a fábrica, sem qualquer problema.

Se o projeto de celulose exige duplação para ser rentável, a exploração de caulim é o negócio mais tranquilo do Jari.



Monte Dourado, construção de uma hidrelétrica junto à cachoeira

do rio Jari, mas não chegou a um acordo com o Governo

O complexo Jari tem, em termos de transporte, além do porto próprio, 62 quilômetros de ferrovia, para propiciar transporte econômico da madeira até a fábrica, em Monte Dourado.

De 6.800 empregados que tinha em outubro de 1980, o Jari tem hoje 3.000, não se contando 4.500 pessoas de empreiteiros, que fazem o árduo trabalho de extração de madeira.

O diretor João Melo explica que a dispensa de pessoal foi toda feita nas áreas de infra-estrutura, depois que o grupo decidiu não mais investir nesses melhoramentos. Foi eliminada a divisão de construção de estradas e engenharia, ampliação de hospitais e outras obras não diretamente ligadas à produção.

Uma das grandes divergências entre o Jari e o Governo brasileiro reside justamente nesse ponto. O hospital, por exemplo, foi construído para dar assistência aos empregados diretos da empresa, mas vem prestando assistência à comunidade formada nas proximidades, pela inexistência de qualquer outro ponto de apoio na região.

— Não há economia empresarial que resista a dar assistência hospitalar e infra-estrutura a mais de 20 mil pessoas que se instalaram nas proximidades. Isso é função de Governo — diz Melo.

Entre os que foram atraídos pelo Jari, alguns tiveram sorte especial, como Carlos Frazão, que era funcionário da Jari e hoje explora a pousada local e um restaurante, o "Jarioca". Já um gácho de pouca instrução, o Bolinha, deixou o Jari para montar um barzinho improvisado e se considera bem sucedido.

O lazer para a comunidade de Monte Dourado é restrito. Junto ao restaurante Jarioca há uma piscina, quadra de tênis e campo de futebol. Na boate, a atração é um conjunto de rock local, mas, no dia 16, excepcionalmente, o empresário João Gonçalves trouxe a cantora Cláudia Barroso, de São Paulo, e Ney Macapá, uma "cópia" de Ney Matogrosso local, que tem alguns trejeitos do cantor original e, como o nome indica, é da capital do Amapá.

O porto está a pouca distância das duas fábricas — junta a elas está a serraria e a usina elétrica, que usa os cavaços de madeira da serraria — e lá se pode ver uma parte da recente preservação governamental: a capitanía dos portos, com um pequeno escritório e um campo de futebol popular. O Gebam está construindo instalações para a Aeronafta e a ação federal se mostra ainda através do Ministério do Trabalho, que faz o serviço de expedição de carteiras de trabalho e fiscalização das leis de proteção aos empregados. O Estado do Pará está presente através das polícias militar e judiciária e há ainda uma instalação da Secretaria da Fazenda.

INVESTIMENTOS

No final dos anos 70 começaram as dificuldades financeiras do projeto. Como o intento de Ludwig de obter auxílio do Governo para a infra-estrutura do projeto não teve resposta positiva, o bilionário escreveu a célebre carta ao chefe da Casa Civil da presidência da República, em que expôs a situação. A partir daí, enquanto se intensificaram as negociações para a possível venda do projeto, o Jari começou a cortar custos. Atualmente, os diretores, sejam brasileiros ou americanos, moram em casas confortáveis mas sem luxo.

A empresa tinha dois aviões DC-3 para a ligação Belém-Monte Dourado, mas hoje dispõe apenas de 20 lugares reservados no voo da empresa de turismo Clatur, que afeta um Hironelle com três vôos semanais. O Hironelle tem 45 lugares e geralmente viaja cheio, o mesmo ocorrendo com o voo regular da empresa Tabu, cujo Bandeirante, de 15 lugares, faz vôos diários, sempre lotados.

Atualmente, a Navegação Sion, empresa com participação minoritária do Jari (ela só permite que estrangeiros tenham 40% do capital da empresa de navegação), faz o transporte entre Monte Dourado e Belém, com intenso movimento de carga, inclusive carros, adquiridos por funcionários do Jari e trazidos para Monte Dourado.

Atualmente, a Navegação Sion, empresa com participação minoritária do Jari (ela só permite que estrangeiros tenham 40% do capital da empresa de navegação), faz o transporte entre Monte Dourado e Belém, com intenso movimento de carga, inclusive carros, adquiridos por funcionários do Jari e trazidos para Monte Dourado.

Acrescenta que, com exceção do diretor executivo projeto — cargo atualmente exercido por Howard King, que está de férias em Nova York — possivelmente o quadro técnico será mantido.

— Fei um grande esforço se instalar, em plena selva, uma estrutura empresarial desse porte. Não acredito que haja um desmantelamento dos quadros técnicos — comenta McCrokin.

Um dos altos funcionários do Projeto, que pediu para não ser identificado, acha que, a partir da saída de Golte da fábrica, o grande amigo de Ludwig no Governo, e, com seu afastamento, sabia-se que a alteração no controle do projeto era apenas nas questões de tempo. Em verdade, os próprios diretores Ted McCrokin e João Nunes de Mello confirmaram a grande amizade que une Ludwig e Golte.

Finalmente, comenta McCrokin:

— É, realmente muita coisa se passou por aqui, desde que, pela primeira vez, Roberto Campos convidou Ludwig a visitar a Amazônia.

LETTERS DE CÂMBIO UNIVERSAL INVESTIMENTO COM SEGURANÇA

UNIVERSAL Financeira

CRÉDITO FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS S.A.

ORGANIZAÇÃO NACIONAL E CAPITAL 100% BRASILEIRO

Av. Almirante Barroso, 52 - 11º andar - Tel.: 220-7755

Instituto Brasil traz Zélia de volta à cena

SILVIA FARIA

BRASÍLIA — Os membros da equipe econômica que saíram do Governo em maio último estão de volta ao cenário nacional, com disposição de continuar trabalhando ativamente para produzir propostas que contribuam para o Congresso, Governo federal, governos estaduais e municipais, no processo de transformação do País, através do Instituto Brasil.

Quinta-feira, na última reunião da equipe antes do lançamento do Instituto — marcado para 10 de setembro — na casa da ex-Ministra Zélia Cardoso de Mello, eles não exibiam a tensão e o cansaço que marcaram a rotina no Ministério da Economia — uma panela de pressão, na definição de Zélia. Mas o entusiasmo, as características de cada um, as brincadeiras e as constantes intervenções do professor Antônio Kandir para impor disciplina e interromper as piadas do ex-Ministro Eduardo Teixeira e as observações nordestinas de João Maia, pareciam importá-los ao antigo baten-

Enquanto discutiam a complexa agenda de trabalhos do Instituto Brasil, que pretende situar o País estrategicamente no processo rápido de mudanças internacionais, houve muitas interrupções. Além dos transtornos causados pelos atrasados Eduardo Teixeira, que enfrentara problemas de trânsito; Edgard Pereira, que chegara de uma au-



Foto de Gladstone Campos

Zélia Cardoso de Mello, sócia fundadora do Instituto Brasil: 'Que país queremos construir para os nossos filhos?'

subir e chamar o professor, para despachar com a polícia.

Enquanto isso, a reunião prosseguia:

— Fala aí, Gil. Como estamos de organização? — perguntou Zélia.

— Olha, está quase tudo acertado. Preciso confirmar a lista dos mantenedores.

— Gente, isso aí ainda não está fechado? O Instituto precisa ter verba para pagar o pessoal no final do mês. Eu já tive empresa e sei como é isso — ralhou a ex-Ministra, como nos velhos tempos, com os demais.

E a discussão temática, que durou toda a tarde de quinta-feira, até o anoitecer — também como nos trabalhos no Ministério — era constantemente desviada por assuntos paralelos.

— Vamos lá, pessoal. Vamos definir a pauta. Falando sério... — tentava organizar Kandir, com sua voz baixa, mas sempre revestida de autoridade.

— O telefone tocava, a campainha insistia, as piadas continuavam. E também a reunião.

— Já reparou que esse telefone toca que nem na época do Ministro? Casa de candidato é dano... — interveio João Maia, contrariado com as interrupções que faziam Zélia deixar a discussão, para atender o telefone em outro recinto.

— Acho que vou lançar o João Maia para prefeito do Rio de Janeiro — aproveitou o sempre criativo Eduardo Teixeira.

— Eu só aceito a Prefeitura de

Caicó. O resto é exterior — respondeu Maia, referindo-se à sua cidade natal, na Paraíba.

— A gente está discutindo Primeiro Mundo e esse cara vem falar de Caicó — arrematou Kiko (José Francisco Gonçalves).

E assim continuou a discussão, que terminou bem sucedida, com a definição da pauta: o Brasil no panorama internacional, seu papel e as etapas de desenvolvimento que precisa vencer, para superar seus problemas econômicos e sociais, como a distribuição de renda, a questão educacional, as relações capital/trabalho e, principalmente, a revolução científico-tecnológica indispensável para crescer e proporcionar bem-estar à sociedade brasileira.

Com a disposição de arregaçar as mangas e suar a camisa, a equipe formada por Zélia, Kan-

dir, Eduardo Teixeira, João Maia, Edgard Pereira, Ibrahim Eris, Luis Eduardo Assis, Pedro Bara, José Francisco Gonçalves e Gil Castello Branco quer aproveitar a experiência adquirida no Governo. O Instituto não será de economia, dizem eles: terá caráter multidisciplinar. Pretende, por exemplo, propor uma profunda reforma do Poder Judiciário, cujo funcionamento não é compatível com o modelo de país democrático, onde o respeito aos direitos do cidadão são prioritários e fundamentais. Para isso, eles contarão com conselheiros como Bulhões Pedreira e Cid Heraclito de Queiroz, membros do Instituto.

SÃO PAULO — A grande questão que será debatida pelo Instituto Brasil, criado pelos integrantes da equipe econômica que deixou o Governo em maio, é que país a sociedade brasileira quer para a próxima geração. Segundo Zélia Cardoso de Mello, uma das sócias fundadoras, as mudanças estruturais previstas no Projeto de Reconstrução Nacional, o Projetão, lançado pelo Presidente Collor no início do ano, servirão de referencial para as propostas que serão feitas ao Governo, ao Congresso e demais representantes da sociedade. Para ela e seus colegas, o modelo de desenvolvimento espanhol é o mais adequado à realidade brasileira, mas quem vai discutir e decidir isso é a sociedade.

— A gente tem que se fazer a seguinte pergunta: o que a gente quer ser quando crescer, ou que País queremos construir para nossos filhos? — resume ela, alertando para a necessidade urgente de decisões. — Não é mais possível, nas condições em que o Brasil está, as pessoas serem contra ou a favor, por questões ideológicas ou partidárias. A questão é objetiva e todos temos a responsabilidade de participar da decisão — diz a ex-Ministra.

Para outro sócio fundador, Antônio Kandir, principal formulador do Projetão, a questão fundamental é definir o papel estratégico do Brasil no contexto internacional e propor medidas concretas para atingir esse objetivo. Ele considera a reforma do sistema educacional, das relações capital/trabalho e do Estado e a reestruturação tecnológica fundamentais para iniciar o processo de transformação.

Quanto à possibilidade existência de um projeto político por trás do Instituto, Zélia fala claro:

— Todos temos espírito público e mostramos a vontade de mudar o País. Isso nos credencia a continuar na vida pública e debater os grandes problemas nacionais. Este é o nosso projeto político e nossa maneira de contribuir para melhorar o Brasil.

Advogados famosos negociam venda do Copacabana

Há o dedo de dois superadvogados cariocas na operação que deve transferir o controle do tradicional Hotel Copacabana Palace da família Guinle para o magnata inglês James Sherwood. Dono de uma das principais bancas do Rio, o jurista José Luís Bulhões Pedreira, autor da Lei das S/A e morador no Copacabana, vem representando a família Guinle na mesa de negociações. Defendendo os interesses da Sea Containers, está o advogado João Pedro Gouvêa Vieira, comandante do Grupo Ipiranga e que voltou ontem de Nova Iorque, onde também está James Sherwood.

As conversas entre os dois começaram no início de 1988, quando a Sea Containers desembarcou no Brasil, mais precisamente na cidade de Santos, em São Paulo, disposta a fincar sua marca em um hotel de cinco estrelas, de preferência já conhecido. Fechar o negócio com o Copacabana Palace exigiu muita paciência, já que um dos sócios minoritários do Hotel, a família Paula Machado (Banco Boavista, que detém 31% cento das ações), ergueu muralha de obstáculos, tanto que terminou ficando de fora.

Está sendo transferida a parte de Mariinha Guinle e filhos, 51%, engordados nos últimos meses com a compra de mais 18% das ações, pulverizadas nas mãos de pequenos acionistas. Assim, o magnata Sherwood desembolsará cerca de US\$ 60 milhões por 69% das ações. Uma das cláusulas do acordo prevê que Mariinha Guinle e seu advogado Bulhões Pedreira não deixarão seus aposentos do velho Copacabana Palace. Só que dona Mariinha terá que pagar a diária do Hotel.



Acordo prevê permanência de Bulhões Pedreira no Copacabana Palace



Gouvêa Vieira: empresário, advogado, político desde 1935

Marcelo Carnaval - 30/9/87

Concorrentes dispõem de mais apartamentos em espaço menor

O anúncio da venda do Copacabana Palace é o desfecho previsto de um processo iniciado há 15 anos, quando a família Guinle percebeu que as dimensões do hotel estavam defasadas em relação à valorização do espaço urbano. Enquanto concorrentes, como o vizinho Méridien, surgiram em terrenos bem menores, mas com um número maior de apartamentos, o Copacabana mantiém-se atado à sua imponência e tradição, tendo barradas pelo poder público todas as iniciativas de reaproveitamento da área de 12 mil metros quadrados.

A saída tentada foi um marketing voltado para a história e tradição do Copacabana Palace, desenho e linhas clássicas inspirados nos hotéis do sul da França, plantado em pleno trópico. Um hotel parte da história da cidade, que ajudou a promover no exterior. Mas, na disputa

ali de um grande shopping center — acabariam por torná-lo cada vez menos competitivo. O golpe definitivo contra as pretensões da família Guinle seria o tombamento do hotel em 1986, liberando apenas uma pequena área, onde está o anexo, erguido na década de 50.

A saída tentada foi um marketing voltado para a história e tradição do Copacabana Palace, desenho e linhas clássicas inspirados nos hotéis do sul da França, plantado em pleno trópico. Um hotel parte da história da cidade, que ajudou a promover no exterior. Mas, na disputa

Jorge Guinle, sobrinho do fundador Otávio Guinle e hóspede da noite de inauguração, revela que o Copacabana Palace “estava realmente dando prejuízo”. Por isso, vê com bons olhos a transferência de seu controle. “Imagino que o comprador tenha uns US\$ 20 milhões para investir em obras e reformas, necessárias para torná-lo novamente o melhor hotel do país”, diz, lembrando que o tradicional Ritz de Paris “foi vendido a um milionário egípcio que o transformou no melhor hotel do mundo”.

Para ele, “o que se quer é o bem da

concentrar esforços no sentido de reforçar a imagem de um hotel diferente de todos os demais da cidade que, pelo requinte, tradição, importância e história, representaria para a hotelaria brasileira o que um Rolls Royce significa para a indústria automobilística.

Esta, aliás, parece ser uma preocupação do possível comprador, o milionário americano James Blair Sherwood, que reviveu o lendário Expresso Oriente. Nos últimos seis meses ele esteve três vezes no Rio, uma delas hospedado na suite presidencial do Rio

Gouvêa Vieira
Um trabalho
em muitas
vanguardas

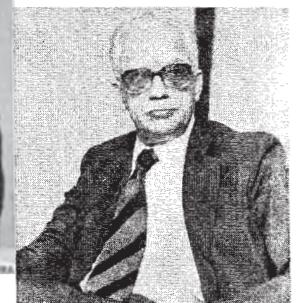
O advogado João Pedro Gouvêa Vieira, 77 anos, começou sua carreira de empresário por acaso. Em 1937, ele foi contratado por uruguaios e argentinos, proprietários da refinaria Ipiranga, no Rio Grande do Sul, para tentar revogar a decisão do governo brasileiro de nacionalizar o controle da empresa. O governo brasileiro manteve a decisão, mas prorrogou por 60 dias o prazo para que os estrangeiros vendessem suas ações a brasileiros. Como a refinaria não dava lucros, a venda se tornava difícil. Foi então que Gouvêa Vieira comprou as ações pertencentes aos argentinos e, cinco anos depois, pagou a primeira prestação com os próprios honorários de advogado: 80 mil contos de réis.

Mesmo com um pé na Economia, João Pedro Gouvêa Vieira jamais abandonou a carreira de advogado que começou em 1935, depois que saiu da antiga Universidade do Brasil (hoje UFRJ). E não é por acaso que ele prefere ser identificado mais como advogado do que como empresário. Afinal, foi como advogado que construiu uma carreira que o levou a participar de conselhos de administração de diversas empresas.

Além da advocacia, Gouvêa Vieira foi, entre 1962 e 1970, suplente de senador pelo PTB do Estado do Rio e ocupou em diversas ocasiões a cadeira no Congresso Nacional. Amigo de Getúlio Vargas desde 1946, foi nomeado por ele em 1950 para o conselho de administração do BNDES, quando elaborou os estatutos do banco. Mais tarde, foi consultor jurídico do Mi-



JOSE LUIZ BULHÕES PEDREIRA



ALFREDO LAMY FILHO



ROBERTO SATURNINO BRAGA

Uma lei mais que política

Afinal, para onde vai o capitalismo no Brasil? Entre a empresa estatal, a empresa multinacional e a empresa nacional, que espaços se abrem para os acionistas privados, os fundos de investimento e outros investidores institucionais? As questões abordadas durante o debate sobre a nova Lei das S/A foram colocadas com o objetivo de levantar os pontos mais nevrálgicos das relações entre a grande empresa, o empresário e o acionista. Destacando seu papel na sociedade.

O primeiro ponto levantado para a discussão girou em torno do direito de recesso, isto é, da possibilidade de que os acionistas se retirem da sociedade quando a propriedade de suas ações seja julgada inconveniente.

A relação entre o fisco e a lei

Levantada por um dos empresários presentes aos debates, esta questão reflete uma velha dúvida na legislação brasileira: — o projeto prevê a correção monetária do capital e dos valores expressos nos balancos. Mas, qual será o tratamento que o fisco — mais especificamente a Secretaria da Receita Federal — dará às normas estabelecidas pela nova Lei, considerando-se a praxe brasileira de contrapor a legislação fiscal à comercial?

Acham os juristas que a nova Lei irá se refletir na legislação fiscal. Até porque — observaram — seria uma anomalia que o Governo elaborasse um texto de lei para modificá-lo na prática fiscal ou para interpretá-lo de forma contraditória. "O que se está tentando — disse Bulhões Pedreira — é restabelecer o princípio do balanço comercial correto, traduzindo a verdade da empresa, aos seus acionistas e credores. O ideal seria que a lei fiscal aceite o balanço comercial e que o lucro nele apresentado seja o lucro efetivamente tributável".

No fundo, o problema está em como proteger as minorias acionárias sem que a nova lei retire os acionistas controladores os direitos inerentes à propriedade, ou que se liquidem as leis de mercado. Segundo o jurista Bulhões Pedreira, é correto que se dê ao acionista

direito de retirada, mas "sem que lhe outorgue uma espécie de direito de destruição" da sociedade da qual participava.

Bulhões Pedreira disse também que não se devia esquecer a existência de um mercado: — se o acionista não gostar da empresa, fica-lhe o direito de vender as ações no mercado. E, se existe o mercado, a rigor não deveria haver a figura do direito de recesso para as sociedades de capital aberto: — o caminho correto para o acionista é a retirada através da venda das ações.

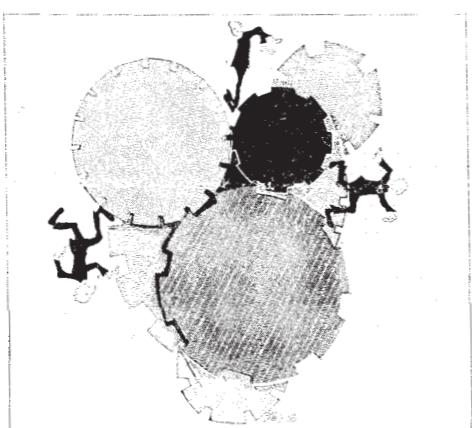
Os autores do projeto observaram ainda que se for adotado um sistema pelo qual a Lei reduza o poder de arbítrio absoluto do acionista majoritário, automaticamente o acionista minoritário estará adquirindo uma condição em que o direito de recesso perde em importância.

A difícil ação ao portador

A questão das ações ao portador foi amplamente debatida. Na opinião dos empresários se ral talvez difícil a passagem do regime atual para o novo, proposto pelo Projeto de Lei das S/A. No Artigo 126, o projeto estabelece que "somente os titulares de ações nominativas, endossáveis e escriturárias poderão exercer o direito de voto" nas assembleias. Uma das razões apontadas para a exclusão das ações ao portador é a maior facilidade de fiscalização do controle acionário.

Dos debates, entretanto,

resultou a impressão de que os empresários temem a mudança rápida de regimes, até mesmo pela dificuldade em educar o público investidor. No depoimento de um dos presentes, o grande problema que emerge com a nova lei é exatamente este: educação. Como preparar o acionista para um regime novo, no qual crescem as responsabilidades dos administradores e dos grupos controladores e



Os perigos do "raio da morte"

Segundo o jurista Alfredo Lamy, a nova Lei das Sociedades Anônimas procura compatibilizar o direito que se deve presumir ao acionista de se retirar, com a proteção da empresa, contra o que poderia em última análise significar uma espécie de "raio da morte" nas mãos do investidor.

No fundo, o problema está em como proteger as minorias acionárias sem que a nova lei retire os acionistas controladores os direitos inerentes à propriedade, ou que se liquidem as leis de mercado. Segundo o jurista Bulhões Pedreira, é correto que se dê ao acionista

Na prática, segundo os autores do projeto, ocorreu com o tempo uma distorção na legislação brasileira: como as leis comerciais deixaram espaços vazios no tratamento das demonstrações financeiras, esse vácuo foi sendo ocupado pela legislação fiscal. O ideal, entretanto, é que "o comércio faça o seu próprio balanço", na expressão de Alfredo Lamy.

A simplificação das transações

Segundo o jurista Alfredo Lamy, a nova Lei das Sociedades Anônimas procura compatibilizar o direito que se deve presumir ao acionista de se retirar, com a proteção da empresa, contra o que poderia em última análise significar uma espécie de "raio da morte" nas mãos do investidor.

Dos debates, entretanto,

resultou a impressão de que os empresários temem a mudança rápida de regimes, até mesmo pela dificuldade em educar o público investidor. No depoimento de um dos presentes, o grande problema que emerge com a nova lei é exatamente este: educação. Como preparar o acionista para um regime novo, no qual crescem as responsabilidades dos administradores e dos grupos controladores e

de bancos ou bureaus que administram seus investimentos. Então será simples emitir um cheque e realizar uma transação alterando o valor de seus investimentos para compra ou para venda.

Prevalece entre os juristas a opinião de que o mercado de ações deve sofrer ao longo do tempo algumas mudanças radicais, do ponto-de-vista administrativo direito, isto é, envolvendo o contato do acionista com a

própria empresa, mas na pressuposição de uma conduta do acionista que somente virá se ele aceitar o "novo modelo" e se convencer de que tem novas opções para colocar sua poupança?

O acionista controlador

Segundo o jurista Alfredo Lamy, a nova lei é a primeira em seu gênero em todo o mundo que conceitua e enfatiza o papel do acionista controlador. Ele acha que isso pressupõe toda uma mudança de mentalidade, e chega a afirmar que houve tempos nos quais escondia-se o passivo, e outros em que a moda poderia ser esconder os ativos. Ou seja, o que está em questão é a ética do sistema capitalista e as formas de relacionamento entre o grupo controlador, as minorias ou o público e a sociedade em geral.

Durante os debates, um depoimento insolito: — não são frequentes os casos de presença de acionistas comuns nas assembleias das empresas, mesmo

nas maiores sociedades anônimas. A frequência é burocrática e apática. Ou se limita aos grupos que têm interesses diretos em decisões administrativas. Na realidade, o cidadão comum, o pequeno acionista, o homem que compra um papel de risco, investe para especular em sua valorização no mercado. Ele não vai à empresa para obter dividendos, mas para especular na alta das ações.

Alfredo Lamy lembrou que Fábio Konder Comparato, de São Paulo, escreveu recentemente uma tese sobre a figura do acionista controlador. "É uma novidade" — disse ele — "e quase uma excentricidade nos meios jurídicos". Mas como ignorar a realidade brasileira e as mudanças por que passa o capitalismo em todas as partes do mundo? Buscamos maior responsabilidade social do empresário. É preciso, por isso, conceituá-lo que seja o grupo controlador. Dar-lhe responsabilidades. Definir seu papel social e evitá-lo o escapismo. Mesmo os dirigentes de empresas públicas vão se enquadrar nos novos conceitos de responsabilidade fixados pelo projeto de lei".

Nas discussões, a grande maioria dos acionistas prefere a ação ao portador pelas facilidades de transferência. As ações nominativas são sujetas a controles rigorosos de compra e venda, e, por isso, seus preços nas Bolsas são usualmente mais baixos que os pagos pelas ações ao portador. Como operar a transferência sem retirar a liquidez das companhias?

Por uma lei mais flexível

O porta-voz da Abrasca disse que provavelmente a nova Lei das S/A irá estabelecer em dificuldades práticas determinadas pela obrigatoriedade de distribuição da metade do lucro líquido obtido em balanço de depois de fechadas as deduções previstas. "Não seria o caso de fazer-se uma lei mais flexível?" De um modo geral, os empresários disseram que a obrigatoriedade de uma distribuição num percentual dessa natureza não seria possível mesmo para grandes e tradicionais organizações, sob pena de descapitalizá-las.

"É preciso ajustar a alfaiataria das leis à realidade social brasileira" — disse Bulhões Pedreira. Ele observou que é um dos motivos pelos quais os acionis-

tas de uma nova roupagem à Sociedade Anônima no país."

Assim José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho, juristas que elaboraram o anteprojeto de lei remetido ao Governo e cujo debate foi aberto à Nação, defendeu-

ram suas proposições em um seminário promovido pelo JORNAL DO BRASIL, quando pela primeira vez na imprensa discutiu-se abertamente o texto. Desse debate participaram como convidados especiais o Senador Roberto Saturnino Bra-

ga (MDB-RJ), o representante das

sociedades anônimas na Bolsa, Mu-

riúlo Telles, o porta-voz da Associação Brasileira das Empresas de Capital Aberto, Abrasca, Vítorio Cabral, o corretor Alberto Dumortout e o diretor da Sul América, Roberto Cardoso de Sousa.



MURILLO TELLES



ROBERTO CARDOSO DE SOUSA



ALBERTO DUMORTOUT

S/A, uma Lei para fortalecer as empresas nacionais

de de uma nova roupagem à Sociedade Anônima no país."

Assim José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho, juristas que elaboraram o anteprojeto de lei remetido ao Governo e cujo debate foi aberto à Nação, defendeu-

ram suas proposições em um seminário promovido pelo JORNAL DO BRASIL, quando pela primeira vez na imprensa discutiu-se abertamente o texto. Desse debate participaram como convidados especiais o Senador Roberto Saturnino Bra-

ga (MDB-RJ), o representante das

sociedades anônimas na Bolsa, Mu-

riúlo Telles, o porta-voz da Associação Brasileira das Empresas de Capital Aberto, Abrasca, Vítorio Cabral, o corretor Alberto Dumortout e o diretor da Sul América, Roberto Cardoso de Sousa.

Senador quer delegação

Brasília — O Senador Virgílio Tavares, vice-líder da Arena no Senado, sugeriu ontem que a Lei das Sociedades Anônimas, que será remetida pelo Governo ao Congresso em agosto, seja estudada em profundidade por uma comissão de parlamentares sob a forma de lei delegada ao Legislativo, para permitir um amplo debate sobre o assunto.

Do ponto-de-vista das comissões de seguros, o ponto principal do projeto é o entendimento do diretor da Sul América, o item que trata das participações recíprocas. Para ele, só com a aprovação dos "vassourinantes" nas participações de capital de uma para outra seguradora de um mesmo grupo e a exigência da publicação dos percentuais acionários de controle em cada empresa, será possível dar ao público uma visão real e honesta das grandes epeconomias de mecanismos sujeitos a especulações.

Um apoio do MDB às proposições

A opinião dos investidores

O Senador Roberto Saturnino Braga observou, a propósito, que a sociedade moderna caminha para as grandes empresas. Principalmente para o grande e permanente investidor, que não deseja manipular papéis, e sim receber informações sobre a custódia referentes às suas posições atuais. "Hoje, inclusive, — acrescenta Cardoso — já há grandes instituições financeiras que, por razões de contenção de custos, não emitem mais títulos de renda, a não ser quando expressamente solicitados pelo investidor. Preferem informar apenas o saldo em custódia quando se sabe que, na realidade, não existe o papel na custódia, e sim uma escrituração".

Roberto Saturnino afirma que a grande empresa, a macro-organização, é apenas um "mal necessário". A formação de gigantes na área econômica — disse ele — resulta usualmente em distorções profundas. Distorções tais como as

relativas à influência na formação dos preços, da organização de grupos de pressão que distorcem a vida política, seja ao nível mais geral, seja até mesmo de classes sociais. Mas para ele os países em desenvolvimento têm que criar estruturas mais fortes, capazes até mesmo de competir com as organizações estrangeiras, beneficiárias de fortes economias de escala. Ele enfatizou os aspectos morais da nova lei, e disse que um dos principais problemas para o capitalismo é confronto com as formas totalitárias de organização da sociedade residir na vulnerabilidade de mecanismos sujeitos a especulações.

Na opinião dos autores do projeto, é uma tentativa das comissões de seguros, o ponto principal do projeto é o entendimento do diretor da Sul América, o item que trata das participações recíprocas. Para ele, só com a aprovação dos "vassourinantes" nas participações de capital de uma para outra seguradora de um mesmo grupo e a exigência da publicação dos percentuais acionários de controle em cada empresa, será possível dar ao público uma visão real e honesta das grandes epeconomias de mecanismos sujeitos a especulações.

As objeções feitas a este projeto versaram sobre a situação de desequilíbrio entre as empresas mais prósperas (e maiores) e as empresas menores ou menos rentáveis, num processo cumulativo de chama das de capital. Os juristas afirmaram, contudo, que o processo capitalista deve ser seletivo e beneficiar as empresas mais produtivas. "No dia em que se eliminar a produtividade e a competição" — observaram — "estará aberto o caminho para as empresas subdesenvolvidas e inóficas sobreverem em competição desigual com as bem administradas e prósperas." E verdade, enfatizando, que os empresários se referiam à estrutura da empresa nacional e à difi-



Na mesa de debates, Vítorio Cabral (E), Roberto Cardoso de Sousa, Saturnino Braga, Lamy e Telles

Leia editorial
"Sociedades Anônimas"

A institucionalização das cartas de recompra

José Luiz Bulhões Pedreira

Notícias divulgadas pela imprensa autorizam presumir a possibilidade de que as cartas de recompra verham a ser "institucionalizadas" (é enfatizado empregado) no mercado de capitais.

Providência legislativa de tal importância para os nossos mercados financeiros não deve ser decidida com base em estudos sigilosos. Requer debate amplo por aqueles que, dentro ou fora do Governo, se preocupam com o aperfeiçoamento das instituições. Tendo participado da formulação do regime legal do mercado de capitais, sentimo-nos na obrigação de manifestar publicamente a opinião de que a adoção de tal providência acarretará desorganizar o que de lá ainda resta. Porque foi exatamente a generalização, nos últimos anos, do uso da carta de recompra que (a) transformou o mercado de títulos a médio e longo prazo em mercado monetário, (b) destruiu o mercado aberto como instrumento de política monetária do Governo e (c) criou novas modalidades de quasi-moeda e moeda que invalidaram o orçamento monetário e se tornaram fator autônomo de aceleração da inflação.

Mercado monetário e mercado de capitais

Desde 1964 que o Brasil procura desenvolver, ao lado do mercado monetário, o de capitais, como instrumento para aumentar a eficiência da economia e estimular a expansão do setor privado.

No mercado monetário, o objeto das trocas é a moeda, na sua função de meio de pagamento: os encartes em dinheiro que os agentes econômicos são obrigados manter circulam como intermediação dos bancos comerciais, que captam moeda mediante depósitos à vista e a curto prazo e a empréstam através (principalmente) do desconto de títulos de crédito a curto prazo. O mercado monetário, por suas implicações sobre a atividade econômica e o nível geral de preços, funciona sob estrito controle do Governo. O sistema bancário cria moeda escritural, que precisa ser limitada; e os bancos estão sujeitos a crises de liquidez, que são contagiadas pela carteira de resgates do Banco Central, como banco de segunda linha.

Nos mercados de capitais, o objetivo das trocas é o capital financeiro, formado pela poupança de renda monetária. E' moeda na sua função de instrumento de reserva de valor. No mercado primário os agentes da poupança trocam capital financeiro por títulos de crédito ou valores mobiliários que entram em circulação, emitidos por agentes do investimento, instituições financeiras especializadas e o Governo. As empresas obtêm capital de risco (emitindo ações) e de empréstimo (emitindo debêntures); os bancos de investimento captam, através de depósitos a prazo médio e longo (e respectivos certificados), recursos que aplicam em empréstimos às empresas; as sociedades de crédito e financiamento vendem letras de câmbio criadas pelas operações de crédito ao consumidor; as entidades do Sistema Financeiro da Habitação coletem recursos para financiamentos imobiliários; e o Governo emite títulos da dívida pública. Nos mercados secundários os agentes da poupança que adquiriram esses títulos e, por qualquer motivo, desejam realizar em moeda o seu valor, revendem os papéis e são substituídos por outros aplicadores nos títulos em circulação.

O que diferencia o mercado monetário do mercado de capitais é o prazo das operações. O mercado de capitais opera com títulos a prazo médio ou longo porque é esse prazo que revela a existência da poupança. E a troca de capital, tanto no mercado primário (entre agentes da poupança e emissoras dos títulos e valores mobiliários) quanto no secundário (entre agentes da poupança), não afeta o volume total dos meios de pagamento.

A aplicação em depósitos é visada ou em títulos de prazo muito curto, é característica do mercado monetário, porque é modo de circulação de meios de pagamento, e não de capitais. Nesse mercado, a circulação tem efeito autopróprio: o sistema bancário cria moeda escritural, e cada cruzado de papel moeda emitido se transforma em maior volume de meios de pagamento. A finalidade é evitar que a expansão exagerada dos meios de pagamento seja causa primária de inflação, os bancos comerciais estão sujeitos a controles especiais, cujo principal instrumento é o recolhimento compulsório de parte do aumento dos depósitos.

Disciplina legal de mercado de capitais

Porque são as operações a prazo médio e longo que caracterizam o mercado de capitais, quando a Lei nº 4.357/64 criou as ORTN, estabeleceu o prazo mínimo de 3 anos (posteriormente reduzido para 1 ano); quando a Lei nº 4.380/64 criou a Letra Imobiliária, fixou o prazo mínimo de 2 anos; quando a Lei nº 4.728/68 criou os depósitos, empréstimos, letras de câmbio, debêntures e certificados de depósito bancário com cláusula de correção monetária, subordinou-os a prazo mínimo de 12 a 18 meses.

A motivação para alguém comprar títulos a longo prazo é o fato de taxa mais elevada da que a que prevalece no mercado monetário. Os três aspectos considerados em qualquer aplicação financeira são a segurança, a rentabilidade e a liquidez. Em igualdade de condições de segurança e rentabilidade, o agente de poupança prefere a aplicação mais líquida, isto é,

o que em prazo mais curto, ou com menor facilidade, pode ser retransformada em moeda. A correção monetária, reservada pela lei aos títulos com prazos superiores a 1 ano, foi o instrumento imaginado para assegurar, através de juro real, essa vantagem de rentabilidade, permitindo o funcionamento do mercado no curso da inflação.

O mercado de capitais, como qualquer outro, pressupõe a presença de intermediários. Alguns são instituições financeiras que operam por conta própria, captando poupanças com títulos de sua emissão para aplicá-las nas operações de crédito que constituem o seu objeto. Outros são corredores, que aproximam compradores e vendedores: operam por conta de emissores ou proprietários de títulos, mediante comissão.

A experiência demonstrou que para proteger o público investidor e assegurar o funcionamento regular do mercado é indispensável disciplina estatal, compreendendo a regulação das condições de emissão e características dos títulos, das modalidades de operação, da divulgação de informações pelos emissores de títulos, etc. Além disso, é necessário que agência governamental atenta e eficiente exerça as funções de polícia do mercado, evitando as distorções, os abusos e as manipulações a que está sujeito.

A Lei nº 4.728/65 cuidou de todos esses aspectos da implantação do mercado. Disciplinou os títulos de crédito e os valores mobiliários. Criou sistema de distribuição de valores, definindo e regulando as espécies de intermediários. Estabeleceu condições de acesso ao mercado. E cometeu ao Banco Central as mais amplas atribuições para exercer a função de policiamento.

A origem da carta de recompra

Nos primeiros anos de implantação do sistema instituído pela Lei nº 4.728, o objetivo fundamental de alongamento dos prazos dos títulos sempre esteve presente e muito nítido nas preocupações de todas as autoridades do setor financeiro. Até então, o mercado operava exclusivamente com letras de câmbio de 180 dias, colocadas com deságio. Foram criados estímulos fiscais para os títulos a prazo longo; e periodicamente novos esforços eram feitos pelas autoridades para que todos os intermediários, especialmente as sociedades financeiras e os bancos de investimento, contribuissem para a educação das agências da poupança, induzindo-as a aceitar títulos de prazo mais longo, com cláusula de correção monetária a posteriori.

A tarefa não foi fácil porque o mercado estava habituado aos títulos a curto prazo. Mas, nos poucos, chegou a ser criado mercado razoável de títulos de 2 e até 3 anos e a haver colocação de debêntures com até 6 anos de prazo.

A carta de recompra surgiu no mercado primário de capitais como expediente para fraudar as exigências legais de prazo mínimo dos títulos. Nem todas as instituições do mercado colaboraram no esforço para o alongamento dos prazos. Algumas, mais fracas, sem condições competitivas, ou que simplesmente não respeitavam as regras do jogo, inventaram a carta de recompra para emitir títulos com prazo inferior ao legal. Como só encontravam facilidade para colocar papéis de 6 meses, vendiam título de 1 ano ou mais e, simultaneamente, se obrigavam perante o comprador, em carta assinada por distribuidora, corretora ou outra empresa ligada ao grupo, a recomprar, antes do vencimento e a preço prefijado, o título vendido. Por essa via, o título formalmente tinha o prazo exigido pela lei mas na realidade era emitido por prazo menor.

Desde o início da utilização da carta de recompra no mercado primário as autoridades do Banco Central, sempre que consultadas, reafirmaram a sua ilegalidade. E ali recentemente recusavam-se, no caso de instituições submetidas a intervenção ou liquidação, a honrá-las. Não obstante, nenhuma prudência foi tomada no sentido de divulgar no mercado a natureza dessa ilegalidade nem para coibir mediante a imposição de sanções, a sua generalização. O resultado foi que as instituições infratoras passaram a competir com vantagem com as que obedeciam à lei, e o uso da carta de recompra foi se generalizando. Muitas das instituições que cumpriam a lei, impossibilitadas de competir com as que operavam a prazo mais curto, perderam a esperança de provisões eficazes do Banco Central e foram vadiando, uma a uma, o mecanismo da carta de recompra.

A carta de recompra no mercado secundário

As cartas de recompra eram, na sua origem, de responsabilidade direta das instituições dos títulos, que ao menos satisfaziam as condições mínimas de capital e organização para emitir-los. Mas a venda com carta de recompra no mercado primário desenvolveu, necessariamente, o mercado secundário, no qual os títulos eram negociados pelo restante do seu prazo. E depois que o encilhamento de 1971 desorganizou o mercado de ações, as corretoras e distribuidoras independentes, com estrutura de capitalização definida para a prestação de serviços de corretagem, passaram a operar no mercado secundário por conta própria, tal como as ligadas a instituições emissoras. Ao invés de apenas aproximar vendedores e compradores, intermediando, mediante comissão, compras e vendas à cotação do mer-

cado, passaram a praticar operações de repórter, ou seja, de venda de títulos casados com a recompra.

Com a generalização desse novo método de operação a organização legal do mercado de capitais foi substituída pelo sistema de instituições financeiras de fato, formadas por corretoras e distribuidoras arrestandas em bancos.

a) os títulos e valores mobiliários, unicamente regulados na lei para proteção de credores e segurança do mercado, passaram a funcionar como garantia das cartas de recompra; estas promessas de pagamento são vez vez no portfólio tornaram-se os verdadeiros instrumentos de negociação no mercado;

b) a garantia de preço da recompra, com rentabilidade préfixada bancada pelas corretoras e distribuidoras, suspendeu o funcionamento regular do mercado, no qual as cotizações dos títulos, variando de acordo com o aumento da oferta ou da demanda, definem a taxa de juros de equilíbrio do mercado, que exerce a função de sinal orientador das decisões de milhares de agentes econômicos; i

c) a redução gradativa dos prazos das cartas de recompra foi transformando o mercado de capitais em mercado monetário.

As cartas de recompra no mercado aberto

A etapa mais recente de desorganização dos mercados foi a introdução da carta de recompra no mercado aberto. Em 1970, foi criada a Letra do Tesouro Nacional, como título a curto prazo, próprio do mercado aberto. Nesse mercado, o Governo federal compra ou vende LTNs com o fim de regular a liquidez da economia. Se o Governo acha que os recursos monetários em circulação são excessivos e podem criar pressões inflacionárias, emite novos títulos, recolhendo papel moeda e diminuindo o volume dos depósitos na rede bancária. Se acha que a liquidez está insuficiente e pode prejudicar o nível da atividade econômica, entra no mercado comprando letras em circulação, e por essa via injeta papel-moeda que, através do sistema bancário, gera maior volume de meios de pagamento. O verdadeiro mercado aberto, que desempenha essa função, é o primário, no qual o Governo compra e vende seus títulos a preços variáveis, determinando taxa de juros que orienta as decisões no mercado monetário.

Nos últimos anos desenvolveu-se, todavia, um mercado aberto secundário operando no mesmo sistema de corretoras e distribuidoras que vendem cartas de recompra lastreadas por LTN. Mas, nesse caso, com todas as características de mercado monetário, com operações a curto prazo e até 24 horas. O novo sistema passou a competir vantajosamente com os bancos comerciais, por assegurar remuneração aos depósitos a prazo, que orienta as decisões de pagamento existentes no país.

Parece evidente que, não havendo mais nada a desorganizar, chegou o momento de enfrentarmos a verdade dos fatos e, a partir da experiência adquirida, começarmos a reconstruir o mercado de capitais.

E é preciso que se interrompa o processo implantado há vários anos, de remendarmos ou escondermos erros com providências de conveniência imediata, ou com a política de institucionalizar o erro. Se o mercado de títulos a prazo médio e longo foi desorganizado e passou a funcionar como mercado monetário, a tarefa consiste em restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário. E ninguém pode mais saber qual o volume dos meios de pagamento existentes no país.

Parece evidente que, não havendo mais nada a desorganizar, chegou o momento de enfrentarmos a verdade dos fatos e, a partir da experiência adquirida, começarmos a reconstruir o mercado de capitais.

mas em reorganizar permanentemente esses mecanismos, pelo exercício das amplas funções legislativas outorgadas pelo próprio Banco Central.

A regulamentação do mercado só

recentemente pode ser eficiente se for constantemente adaptada às novas tendências e aos novos tipos de operações que o mercado vai vivendo.

A terceira foi a adoção, no mercado de capitais, do tipo de comportamento que em geral caracteriza a autoridade monetária. A tradição do tipo bancário, a conotação mágica que tem a moeda e a natureza do sistema bancário, como mecanismo de precisão e extremamente sensível, como uma balança de precisão, estrutura relativamente simples e rígida. O órgão fiscalizador se limita às inspeções periódicas dos bancos e a regularizar as variações no grau de liquidez do sistema. E na função de manter o equilíbrio do sistema, o que se quer é a não leve e eficiente de quem opera instrumentos de precisão.

O mercado de capitais é muito

mais instável, sujeito a distorções e abusos, porque a estrutura dos seus mecanismos está em constante modificação. Os intermediários do mercado são organizações menores, em maior número, e, com exceção dos antigos corretores de fundos públicos, criadas recentemente; não têm a posição de oligopólio dos bancos e disputam, em clima de competição acirrada, mercado relativamente pequeno. Além disso, os intermediários do mercado compreendem os milhares de especuladores individuais, livres de qualquer regulamentação, que se aplicam permanentemente em imaginar meios e modos de conseguir dar a sua tacada, ou em falar a regulamentação do mercado para conseguir maior rentabilidade. A administração desse mercado, além de requerer presença executiva muito maior do que o sistema bancário, não consiste apenas em operar mecanismos existentes, mas em reorganizar permanentemente esses mecanismos, pelo exercício das amplas funções legislativas outorgadas pelo próprio Banco Central. A regulamentação do mercado só

recentemente pode ser eficiente se for constantemente adaptada às novas tendências e aos novos tipos de operações que o mercado vai vivendo.

O Governo, que devia comandar o mercado aberto como instrumento de política, passou a ser comandado pelo mercado secundário.

E para evitar crise financeira de consequências imprevisíveis, pelo exercício das amplas funções legislativas outorgadas pelo próprio Banco Central.

A tarefa é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento do mercado monetário.

é a de restabelecer o seu funcionamento regular e regularidade do funcionamento

Bulhões Pedreira: precisamos de reforma cultural

Sem uma reforma cultural capaz de consolidar um mercado primário de ações, dificilmente se construirá a grande empresa nacional — disse o advogado José Luís Bulhões Pedreira, um dos autores do anteprojeto da Lei das S.A., em mesa-redonda promovida por este jornal. Participaram reunião Roberto Leal, vice-presidente do Conselho da Bolsa paulista; Joubert Rovai, presidente da Abamec; Ernest Muhr e Gilberto Biojone, Filho, colaboradores do Estado. Seguem-se excertos de debate:

E. Muhr — Quais os objetivos do projeto?

B. Pedreira — Esses objetivos estão todos definidos na exposição com que foi encaminhado. Trata-se, basicamente, de modernizar a legislação das sociedades anônimas, criando um quadro institucional que permita ao empreendedor criar a grande empresa privada de capital nacional. Isso, naturalmente, pressupõe um mercado primário de ações, onde ele vá buscar o capital que não tem.

Então, o objetivo fundamental do projeto é criar um instrumento para que a empresa privada brasileira, atingindo grande parte, possa constituir alternativa, ao lado do Estado e da firma estrangeira, nos setores básicos da economia, daquele por diante, já que a escala necessária dos projetos, em consequência do crescimento do Brasil, é de tal ordem que, na prática, o empresário nacionais ficou fora da jogada.

É preciso mudar as idéias sobre o mercado

J. Rovai — Eu perguntaria se os autores acreditam que a ênfase que tem sido dada à distribuição obrigatória de dividendos pressa efetivamente a realização da visualização do mercado primário de ações. Segundo, será que o investidor potencial brasileiro se satisfaria com — digamos — essa opção?

B. Pedreira — Quando a primeira questão — se a obrigação de dividendo seria suficiente para criar um mercado primário de ações — eu diria que não. É um dos muitos instrumentos a que o projeto recorre, com o objetivo de realizar o que chama uma reforma cultural, seu a qual não existiria o mercado primário de ações.

As idéias da maioria das pessoas sobre o mercado primário de ações, a sociedade anônima e a própria ação estão de tal forma distorcidas que, na verdade, se não mudarmos essas idéias, nunca haverá mercado primário. Isto é, num sentido técnico, uma reforma cultural. Uma dessas idéias erradas que se precisa mudar é a própria concepção da ação como título. Que é uma ação?

A ação é um pedigo do capital social numa empresa que assegura o que? — participação no lucro da empresa e participação no seu acervo líquido em caso de liquidação.

São os dois únicos direitos patrimoniais assegurados pela ação. Seu valor econômico, por conseguinte, resulta desses direitos. Assim, chegam aos três valores econômicos da ação: primeiro, baseado no direito de participar dos lucros, é, no fundo, um valor presente de fluxo estimado de dividendos; o segundo é o valor patrimonial líquido, que é o que você receberia num rateio se a empresa fosse liquidada; o terceiro é o valor de troca, estabelecido pelos mercados. Fato disso, não vejo que outro valor possa ter, economicamente, uma ação. Por uma série de circunstâncias, perdeu-se no Brasil, a meu ver, a idéia de que a ação é um título de renda variável, um papel em que o aplicador deve investir com o objetivo de obter renda, basicamente, já que normalmente nenhuma empresa se destina a ser liquidada.

O direito à participação no acervo líquido é apenas um direito virtual, que geralmente não se realiza — a não ser que alguém compreça uma sociedade para liquidá-la imediatamente. Não é o caso. Normalmente, as grandes empresas existem indefinidamente e tendem a crescer. Por conseguinte, durante toda a vida do investimento o que interessa é a participação no resultado. Por circunstâncias várias — basicamente, a inflação, conjugada com a legislação fiscal que criou formas compulsórias de capitalização e de correção monetária etc. — perdeu-se entre nós a noção de que as ações devem ser julgadas por sua capacidade de produzir dividendos.

Criou-se a idéia, fundamentalmente errada, de que filhos são rendimentos, comparáveis ou alternativos, ao dividendo. Quem compra ações pensando que, ao vender os filhos, obtém rendimento em substituição, incorre em erro idota um comportamento que sustenta o mercado primário.

Enquanto não houver no consumidor de ação, coitado, ficamos com um risco reduzido e que? Tudo, produtos potentes de ações e intermediários de definição, você não pode em mercado que seja consenso apenas de produtores e intermediários.

Consumidor da ação é aquele que compra um título de

renda, embora possa se comprar esse papel, considerar que eventualmente poderá obter uma vantagem adicional pela valorização da sociedade, por possíveis variações do mercado etc., mas cuja atitude básica é a de um investidor permanente e não a de quem compra com o objetivo de revender, pois quem compra para revender é, por definição, comerciante, intermediário. O projeto parte de uma análise da realidade brasileira, que pode ser contestada, evidentemente. Mas foi montado a partir da seguinte ideia: enquanto não mudarmos certas opiniões e crenças que existem entre os investidores brasileiros acerca da ação, e quanto não inspirarmos a esses investidores a confiança de que teriam um tratamento razoável como acionistas, de que não estariam a mercê de uma maioria abusiva, sem nenhuma proteção, nem a possibilidade de se criar um mercado primário de ações.

Existe a idéia — sustentada por muitos — de que é possível criar um mercado primário de ação pelo meio de aumentos no mercado secundário. Independentemente de discutível, em tese, no caso brasileiro, eu acho que é exagerada a imaginação nessa tentativa de criar estimativas fiscais e de enderecar recursos públicos para sustentar um mercado secundário como forma de criar um mercado primário. Acho que chegam a hora de reconhecer. Isto não funciona. Se não funcionou depois de tantos anos, vamos tentar uma coisa diferente.

J. Rovai — Considero, e sempre fui minha linha de pensamento, que, de fato, temos tipos de delinqüentes de ações que controlam a empresa e eventualmente a gerem; aqueles que se interessam por um ganho de capital e que — sem condicões morais — podemos chamar de especuladores; finalmente, os que participam dos riscos a partir de uma ótica de investidores, que são, numericamente, pouco expressivos.

Isto ficou nitido na sua exposição de motivos, bem como num artigo escrito recentemente, e se casa perfeitamente com o meu ponto de vista pessoal. Eu acho que a ação tem competitividade em relação à Bolsa, se funde nisso. Então, se você me perguntar qual o objetivo, o que interessa ao País e o que lerá repercussões não apenas econômicas mas sobre o próprio medidor de balanço social, acho que não é o caso de saber o que vem antes, se o primário ou o secundário. E como a história do ovo e da galinha. Evidentemente, não existe um mercado secundário se não houver o primário, mas constitui um problema de coexistência obrigatória, já que a liquidez é importante da decisão de investimento.

Acionista de mercado não vai mesmo à assembleia

B. Pedreira — Em primeiro lugar, o sr. fez uma definição, a meu ver, muito limitada do que seja a segurança do investimento. Creio que o caso excepcional de uma transferência de controle não é o que define a segurança de um investimento. Na realidade, o que há é o seguinte: a média das empresas privadas atuantes no mercado é muito baixa, que é de 10% a 15% de lucro, e 25% de balanço antes de qualquer dedução. Tenho mesmo uma amostra aleatória composta de 22 empresas abertas, de porte grande, da Bolsa de São Paulo, que mostra que o dividendo sobre o lucro representou, em 1972, 33,8%; em 1973, 34,7%; em 1974, diainte da revogação do 1286, o pagamento caiu para 25,3%.

Este pagamento de dividendos, que está pelo menos na mesma linha do anteprojeto, na realidade representa, nesses mesmos períodos, para essas empresas, sobre o capital nominal da empresa, o retorno de cerca de 11%, 13% e 12,7%. Esse mesmo dividendo, sobre o preço de mercado, que seria o que paga o investidor pela ação, representou 5%, 6,5% e 7,9%, naqueles anos. Ora, sabendo o tipo de rendimento que se obtém no mercado brasileiro, sabe-se que, pelo menos com relação ao recebimento do dividendo, a qualidade do produto, não feito, essa massa de investidores não vai querer a formação desse terceiro grupo, que é a indispesável no mercado.

Tenho, no entanto, que expressar o temor de que, se o "marketing" da ação, depois de melhorada a qualidade do produto, não feito, essa massa de investidores não vai querer a formação desse terceiro grupo.

P. Levy — Aliás, ai, 90% não conseguem

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez. Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco. Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Obviamente, para aumentar o grau de risco do investimento, o que é o elemento, aceita-se a redução do grau de risco.

Só para dramatizar, também farei uma caricatura: se alguém vendesse ações, dizendo: "não pode vender nunca, mas ganhará 100% de rendimento anual", claro que em ação que é só alto que dispensaria a liquidez, isoladamente.

Todos nós sabemos que um investimento feito com base no critério de rentabilidade, seguindo a Regulez.

Antunes assegura a nacionalização do Projeto Jari

Um ano após entrar como interme-
diário na pendência entre o norte-americano Daniel Keith Ludwig, 84, e o Governo brasileiro em torno da
legalização do Projeto Jari, o empresário
Augusto Trajano de Azevedo Antunes,
presidente do Grupo Caem, conseguiu
ontem — depois de três dias de reuniões
com as autoridades econômicas em Brasi-
lia — assegurar o esquema de naciona-
lização do projeto, numa operação de
200 milhões de dólares, referentes às
dívidas externas do Jari.

Nos próximos dias, será constituída
uma empresa que assumirá o Jari. O
capital inicial, de 100 milhões de dólares
será 40% controlado por Azevedo Antunes
— que assumirá a gerência do em-
preendimento — com os 60 milhões de
dólares restantes divididos entre um
grupo de 20 empresários privados nacio-
nais. A presidência desta empresa caberá
a Gilbert Huber, ex-presidente da
Esso do Brasil e atual presidente das
Listas Telefônicas Brasileiras.

Governo participa

O Governo também participará do
projeto: o Banco do Brasil vai assumir o
aval de 44,8 bilhões de lenes (200 milhões
de dólares) concedido, em 1976, pelo
BNDE à Jari Florestal e Agropecuária
Ltda., para o financiamento da fábrica
flutuante de 750 mil toneladas de celulose
adquirida à Ishikawajima, do Japão, e
transformá-la em participação acionária
preferencial (sem direito a voto).

Além desse apoio, o Governo deverá
arcar com as obras de infra-estrutura ao
longo dos 1 milhão 632 mil hectares
ocupados pelo Projeto Jari (estradas,
hospitais, escolas, telecomunicações,
energia etc.), inclusive com a transfor-
mação da área do Jari em um novo polo
de desenvolvimento econômico no Ama-
zônico, conforme sugestão dos empresá-
rios nacionais.

O norteamericano Daniel Ludwig, que já
investiu cerca de 1 bilhão de dólares no
Projeto Jari não irá receber nada de
imediato: os 280 milhões de dólares fixa-
dos para a transferência do controle do
Jari envolvem as dívidas com a Ishika-
wajima (em torno de 180 milhões de
dólares, com uma parcela de 17 milhões
de dólares a saldar em 30 de janeiro) e
outros empréstimos externos no valor
aproximado de 100 milhões de dólares.
Apenas, num prazo inicialmente fixado
em cinco anos, sua fundação de combate
ao câncer — Ludwig Institute for Cancer
Research — começará a receber os pagamen-
tos, com base nos dividendos do
projeto.

Área territorial

O pool de empresários deverá assu-
mir uma área equivalente a 900 mil hec-
tares — referentes às terras já regulariza-
das até agora pelo Grupo Executivo do
Baixo Amazonas — Gebam, órgão su-
bordinado ao Conselho de Segurança
Nacional — CSN, embora a extensão
global do Projeto Jari seja de 1 milhão
600 mil hectares. A ideia é incorporar
novas porções de terras na medida em
que o Gebam for regularizando as pen-
dências sobre o domínio patrimonial dos
terrenos e os títulos de propriedade.

Não agraudiu ao Governo a sugestão
informal feita por alguns empresários no
entido de alongar os limites territoriais
Território Federal do Amapá de for-
a englobar toda a extensão do Projé-
cto, hoje dividido entre o Amapá e o
Pará.

Outras pendências serão resol-
vidas nos próximos dias: o aumento do
montante dos incentivos fiscais concedi-
dos via Comissão para Concessões de
Incentivos Fiscais para a Exportação —
Beflex ao projeto de exportação de celulose
existente no Jari. O norteamericano Daniel Ludwig obteve estes
incentivos para a primeira etapa da fá-
brica de celulose, quando importou uma
fábrica montada no Japão, mas não con-
seguiu uma segunda rodada de incen-
tivos para a duplicação da produção por-
que pretendia importar nova fábrica dos
japoneses.

Embora ainda não exista um consen-
so dentro do Governo a respeito do as-
sumo, os empresários nacionais que es-
tão assumindo o controle acionário do
Jari serão aconselhados a não importar
equipamentos em face das já conhecidas
limitações existentes no balanço de pa-
gamentos e devido à grande capacidade
ociosa da indústria nacional de bens de
capital, cujos índices chegam, em alguns
casos, a 80%.

O esquema para a solução do impasse
do Jari — iniciado em 1980 quando o
Gruppo Executivo do Baixo Amazonas (Gebam) começou a contestar a titulari-
dade das terras e o empresário Daniel
Ludwig começou a negociação com o
tratamento recebido do Governo brasi-
leiro — começou a ganhar impulso em
janeiro do ano passado, quando Azevedo
Antunes honrou uma parcela semestral
(entre juros e amortização) do finan-
cimento à fábrica de celulose.

Desde então, Azevedo Antunes, velho
amigo de Ludwig (que era sócio do Gruppo
Caem) passou a ser o intermediário
entre Ludwig e o Governo. Em julho do
ano passado (as parcelas do empréstimo
vencem em janeiro e julho), venceu uma
parcela de 10 milhões de dólares que
Daniel Ludwig decidiu não honrar. Uma
operação triangular entre o BNDE e a
Caem garantiu o pagamento da dívida.
Em troca, Antunes recomprou a partici-
pação de Daniel Ludwig na Caem.

Velho, cansado e doente, Ludwig,
uma das maiores fortunas do mundo — e
dono da Bult Carriers, uma poderosa
frotas de navios mercantes, inclusive petro-
leiros — não estará mais à frente do
Jari. Mas sua fundação de combate ao
câncer irá receber os dividendos do im-
perador que sonhou implantar na Ama-
zônia.

Maior problema foi o da terra

A fórmula encontrada para a nacio-
nalização do Projeto Jari foi consequên-
cia de penosas discussões entre o Gover-
no, através do então Chefe do Gabinete
Civil da Presidência da República, Ge-
neral Golbery do Couto e Silva, e o
empresário Azevedo Antunes, amigo
pessoal de Daniel Ludwig. Desde o prin-
cipio, o principal entrave foi a regulariza-
ção fundiária, cuja solução mais rápida e
operacional foi tentada com a criação do
Gebam.

É certo que o Gebam, coordenado
pelo Almirante Gama e Silva, tido como
um oficial de ideias nacionalistas, em
determinada fase do processo dificultou
as negociações porque sugeriu, entre ou-
tras coisas, a redução da área ocupada —
1 milhão 600 mil hectares — em pelo
menos 50%. Tal atitude influiu no ânimo
das negociações e o empresário Azevedo
Antunes esteve a ponto de abandonar as
conversas com o Governo ressentido pe-
la demora em encontrar alternativas
capazes de viabilizar a continuação do
ambicioso projeto do norteamericano.

Com o retorno do professor Leitão de
Abreu à Casa Civil, as coisas passaram a
andar mais depressa e o Ministro Delfim
Neto passou a ter uma presença mais
ativa nas discussões. No momento, o
Ministro do Planejamento é o principal
interlocutor de Azevedo Antunes dentro
do Governo e se esforça para que o
Projeto Jari passe às mãos de um grupo
privado nacional.



Bulhões Pedreira busca novos sócios

Contratado pelo empresário norte-
americano Daniel Ludwig e designado
pelo Governo brasileiro como o
intermediário entre o Estado e os
empresários para a formação do
pool, o advogado José Luis Bulhões
Pedreira já convidiu 20 empresas,
das quais 15 já manifestaram sua
aprovação em participar da nova em-
preendimento que vai administrar o Projeto
Jari.

Entre as empresas, estão 10 ban-
cos, sete indústrias pesadas e três
seguradoras. As empresas são Bar-
della, Votorantim, Cobrasma, Dedini,
Zanini, Monteiro Aranha e Ipiranga.
As seguradoras são a Sul-
América, Atlântica-Boavista e Inter-
municional de Seguros e, entre os ban-
cos, estão o Unibanco, Real, Bradesco,
Itau e BCN — Banco de Crédito Nacio-
nal.

Participação

Para o presidente do Conselho de
Administração do Grupo Ipiranga,
José Pedro Gouvêa, sua participa-
ção no pool de empresas que vai
administrar o Projeto Jari depende
ainda da aprovação desse Conselho.

Os novos donos

Das seguradoras convidadas, a Sul-
América e Atlântica-Boavista têm,
juntas, 30% da produção do mercado
de seguro do país, sendo que a Atlântica
conta com nove empresas só na

área de seguro e a Sul América, sete.
Entretanto, as duas seguradoras são
associadas ao Bradesco, na área de
seguro, enquanto que a terceira em-
presta convidada, do ramo, a Interna-
cional de Seguros, é a maior empresa
de seguro independente do país. O
Grupo Internacional participa, além
de outros empreendimentos industriais
nas áreas petroquímica e mi-
neral.

Entre as empresas privadas convi-
dadas, a maioria é de São Paulo e
opera principalmente no setor de ma-
quinaria e equipamentos, sendo que a
Dedini e a Zanini desenvolvem
equipamentos para destilarias de al-
cool. A Dedini tem grande participa-
ção na agricultura, do reflorestamento,
da mudicultura, do pescado, couros e
indústria de hotéis.

Com uma receita operacional bruta
de mais de Cr\$ 3 bilhões, em 1980,
a Dedini tem uma liquidez de 0,87,
enquanto a Bardella, também paulista,
tem uma receita operacional de Cr\$ 5
bilhões 674 milhões e se coloca no 8º
lugar entre as maiores receitas. Do
grupo das sete empresas, apenas o
Monteiro Aranha se localiza no Rio e
esta diversificada em quase todos os
setores da economia, sempre minori-
tariamente. Ela se caracteriza como
uma holding de participações.

Já a lista dos bancos, segundo in-
formações dos empresários, serão con-
vidados prioritariamente os 10 maiores
privados do país, sendo que ofi-
cialmente está confirmada a partici-
pação do Unibanco, Banco Real, Bradesco,
Itau e Banco de Crédito Nacio-
nal.

Governo decidiu entrar como sócio

São Paulo e Brasília — O Ministro do Planeja-
mento, Delfim Neto, confirmou ontem, em São
Paulo, que o Governo decidiu transformar em
participação acionária preferencial o que deu
para a compra da fábrica de celulose que hoje está
operando no Jari. Ele negou a possibilidade de o
Governo destinar recursos para o Projeto Jari. "Se
algum falou que o Governo destinaria 180 milhões
de dólares para o Projeto Jari, está especulando,
isso não existe".

O Ministro destacou que, assim que a fábrica de
celulose começar a dar lucro, o Governo irá
repassá-la ao setor privado, como vem realizando
com outras empresas. Em entrevista à TV Globo,
Delfim Neto revelou "que nós temos assistido a
uma renovada confiança dos empresários, que têm
vindo ao Governo dispostos a ajudar na absorção
do Projeto Jari. Resolver o Projeto Jari significa
nacionalizar o Projeto Jari". Segundo ele, é um
projeto de "muito boa qualidade, de grande futuro".
Delfim acredita que "os empresários nacionais
vão tomar a seu cargo a responsabilidade de levá-
lo a bom termo esse projeto".

Delfim Neto justificou a entrada de grupos
nacionais no Projeto Jari. Disse que quem todos
o Projeto Jari não tem condições de continuar to-
cando. "O Dr. Daniel Ludwig, que fez uma obra
extraordinária — o Projeto Jari — está cansado.
Está desejoso de sair. Com isto nós estamos real-
mente procurando grupos nacionais que tomem
conta do Jari", explicou o Ministro.

Propostas

Financiamento do BNDE para a compra de
uma unidade de branqueamento de celulose; asse-
gurar a posse de uma extensão de 2 milhões de
hectares; e os mesmos incentivos que o Grande
Carajás oferece — são algumas das propostas que
estão sendo feitas, em Brasília, pelos empresários
convocados para a aquisição de parte do Projeto
Jari.

Segundo fontes governamentais, os Míni-
stérios envolvidos estão estudando as diversas pro-
postas feitas pelos empresários brasileiros. O fi-
nanciamento do BNDE está em exame, mas sabe-
se que o Governo não vê com simpatia a possibili-
dade de se importar outra unidade fabril do Japão
como a que está em operação.

É possível que a importação seja vetada devi-
do a entorse dando ao equilíbrio do balanço de
pagamento. Nas últimas horas estavam sendo con-
tados setores técnicos e empresariais no sentido de
informar ao Governo da viabilidade da construção
da unidade de branqueamento no Brasil. Os pri-
meiros indícios são de que a fábrica de importa-
ção sairá mais barato do que construir no Brasil.
O custo no Brasil está estimado em Cr\$ 100 mi-
lhões.

Quanto à área de 2 milhões de hectares, o
Governo estuda a proposta. Pela argumentação de
alguns empresários, o projeto só se tornaria viável
nessas dimensões. O problema da regularização
das terras está praticamente resolvido, após meses
de pesquisas do INCRA e do Grupo Executivo do
Baixo e Médio Amazonas — Gebam, subordinado
ao Conselho de Segurança Nacional.

O tratamento de incidentes reivindicado é
semelhante ao do Grande Carajás. Há no Governo
quem acha que a possibilidade de se propor a
criação de uma zona franca para criar facilidades
para o Projeto Jari, desde que o controle seja
assumido por grupos nacionais. Alta fonte gover-
namental afirmou existir uma determinação de
Governo no sentido de que o problema seja resolvi-
do com a brevidade exigida pelo tamanho do
projeto e com a prudência recomendada pelos
interesses nacionais.

Adolpho Lindenberg construirá centro turístico nigeriano

São Paulo — A construção de um centro turís-
tico na Nigéria — numa operação no valor de 120
milhões de dólares — e de quatro apart-hóteis no
Brasil, além de quatro prédios de apartamentos de
alto luxo, reforçam os planos da Construtora Adol-
pho Lindenberg para 1982, disse ontem seu diretor,
Adolpho Lindenberg.

A empresa, que teve aceito na última terça-
feira um pedido de desistência de uma concordata
preventiva que durou cerca de 30 meses, obteve
um lucro de Cr\$ 10 milhões em 1980, apesar prejuízos
da ordem de Cr\$ 160 milhões em 1979. Em 1981
também accusou prejuízos bem menores mas sua
diretoria não quis divulgar ontem o montante

Este passivo chega a Cr\$ 400 milhões, Cr\$ 350
milhões de débitos com bancos e Cr\$ 50 milhões
com outros credores. O diretor-superintendente da
empresa, Plínio Vidal da Silveira, acredita que
em cerca de um ano esse passivo será liquidado, a
Lindenberg se equilibrará e vai diversificar bastan-
te sua faixa de atuação na construção.

O Sr. Adolpho Lindenberg explicou que duran-
te os 30 meses da concordata, grupos empresariais
de amigos confiaram na empresa, financeiramente
e incorporeando e ajudando a garantir a entrega
de todas as obras. Acrescentou que, com os Cr\$ 300
milhões que a Caixa Econômica Federal empresta-
rá nos próximos dias (prazo de cinco anos, juros e
correção monetária de 10% a 12%) e com os resul-
tados operacionais, "a partir de agora não haverá
maiores preocupações para levar a empresa a
retomar seu crescimento no país e no exterior".

O Sr. Lindenberg lembrou que a crescente
elevação das taxas de juros dos bancos em 1979 —
que não acompanharam a evolução das IPC's para
as vendas da empresa — foi a principal razão
que o levou a concordar. Agora, ele concordou
que pode driblar os bancos, pois a empresa evitará
programar empreendimentos vinculados a finan-
ciamentos.

Os apartamentos-hotéis (de dois e três quartos
e duas garagens) e os apartamentos de luxo pro-
gramados para 1982 serão vendidos por sistemas
de condomínio, com rateio de todas as despesas
entre os compradores, desde a compra do terreno
até a entrega das chaves.

Serão construídos três deles em São Paulo, um
no Rio e outro em Belém. A construção do centro
turístico na Nigéria, que inclui um hotel, está em
fase de negociação e será financiado por um con-
sórcio de bancos liderados pelo Banco da América.
Através do Fintel, serão financiados 40% da opera-
ção que tem valor total de 120 milhões de dólares.
O centro será instalado em Lagos.

(Este anúncio é de caráter exclusivamente informativo, não se tratando de venda de ações)

Mesbla s.a.

Companhia Aberta

Rua do Passeio, nº 42/56 - Rio de Janeiro - RJ

Cr\$ 675.000.000,00

O montante acima corresponde ao valor de subscrição da emissão de 375.000.000 de ações, sendo 125.023.248 ações ordinárias e 249.976.752 ações preferenciais, sem valor nominal, ao preço de Cr\$ 1,80 cada, resultantes do aumento de capital de Cr\$ 2.606.250.000,00 para Cr\$ 3.281.250.000,00 autorizado pela A.G.E. de 23/10/81 e homologado pela A.G.E. de 30/12/81.

A emissão foi registrada na CVM - Comissão de Valores Mobiliários sob o nº SEP/GER/REM-81/049 em 30/11/81.

EMISSÃO LIDERADA POR

UNIBANCO
Banco de Investimento do Brasil S.A.

BANCO FINASA
DE INVESTIMENTO S.A.

BANCO BRASILEIRO DE INVESTIMENTO S.A.
BANCO SIMONSEK DE INVESTIMENTO S.A.
COMIN BANCO DE INVESTIMENTO S.A.
BANCO NACIONAL DE INVESTIMENTOS S.A

Polícia descobre derrame de notas falsas de 100 e 500 cruzeiros

Graças à prisão de um integrante do bando no Paraná, a Polícia Federal conseguiu descobrir um derrame incalculável de notas falsas, quase perfeitas, de ... Cr\$ 100 e Cr\$ 500 nos Estados do Amazonas, Pará, Minas Gerais, São Paulo, Paraná, Espírito Santo e Rio de Janeiro. As informações dadas pelo homem preso no Paraná permitiram que

a Polícia Federal infiltrasse vários agentes na quadrilha, que está quase toda presa. Faltam apenas o chefe, já identificado; ele seria, segundo os policiais, pessoa influente nos meios empresariais e políticos. O caso está na Justiça Federal, e entre os presos estão gerentes de hotéis, caixas de bancos, químicos e gráficos. (Página 23)



ANO LI — Rio de Janeiro, domingo, 11 de abril de 1976 — Nº 15 527

O GLOBO

FUNDAÇÃO DE IRINEU MARINHO

Diretor-Redator-Chefe: ROBERTO MARINHO
Diretor-Secretário: RICARDO MARINHO
Diretor-Substituto: ROGÉRIO MARINHO

Contratos de risco:

Petrobrás anuncia na próxima semana as empresas escolhidas



Guto: "Não tive medo, só raiva"

Depois de passar 18 dias desaparecido, num sequestro que mobilizou a polícia paulista em investigações que atravessaram três Estados e terminaram no Paraguai, o menino Gustavo (Guto) Yoshioka passou, ontem, pela Rua Augusta, em São Paulo, com seus pais Rokuro e Helena. Ele fez

compras e exigiu uma estrela de xerife para brincar de mocinho. Contou que os sequestradores davam-lhe remédios para dormir e viviam ameaçando matá-lo — mas não teve medo, "só raiva". Agora, vai realizar um velho sonho: conhecer a Disneylândia. (Página 10)

Gerentes relatam os assaltos a chicote

Os gerentes das farmácias Palace, Nasser de Alvalonga Jorge, e Pronto-farma, Jaime de Castro, contaram ao GLOBO como quatro homens, armados de chicote, revólveres e faca, assaltaram os dois estabelecimentos, em Copacabana, e feriram um jornalista. (Página 18)

Líbano muda Carta para depor Franjieh

Reunidos numa casa situada na linha de trégua entre cristãos e muçulmanos, os deputados libaneses aprovaram ontem por unanimidade a reforma da Constituição para afastar o presidente Suleiman Franjieh. A votação — sob forte esquema de segurança — levou dez minutos. (Página 37)

Café sobe 300% em doze meses

Os preços do café subiram quase 300% no Brasil em apenas um ano. A saca de 60 quilos passou de Cr\$ 370 em abril de 75 para até Cr\$ 1.300 na última semana, para alguns tipos do produto. (Página 36)

O TEMPO NO RIO
Nublado, sujeito a chuvas de madrugada e à tarde. Temperatura estável. Máxima de ontem, 34,7 graus; mínima, 22,1. (P. 13)

ESTA EDIÇÃO	
2º CLICHE	
O País	2 a 10
Grande Rio	11 a 25
Economia	26 a 35
O Mundo	37 a 41
Esportes	42 a 50
O GLOBO DOMINGO	
Brasil e Sud	2
Lições	3 a 5
Cinema	5
Teatro	6
Música	7
Nelson Motta	8
Rio Show	10 a 15
Televisão	16
JORNAL DA FAMÍLIA	
Uri Geller	2
Nossa Casa	3 a 5
Modas	6 a 7
A vida secreta	8 a 9
GLOBINHO COLORIDO	
12 páginas	
Classificados	2 cadernos, 18 páginas
PREÇO DESTE EXEMPLAR: Cr\$ 3,00	

Exército vai fazer mísseis e remédios

O Instituto Militar de Engenharia do Ministério do Exército vai criar um Centro de Pesquisas Mecânicas visando desenvolver a tecnologia de mísseis teleguiados e táticos, o conhecimento dos fatores que influenciam o desempenho do automóvel e um projeto sobre o preparo de produtos farmacêuticos para sua industrialização. Serão feitos estudos teóricos e experimentais nas áreas de mecânica, resistência de materiais e síntese de elementos orgânicos e inorgânicos — todos prioritários e incluídos no II Plano Básico de Desenvolvimento Científico e Tecnológico. O plano envolve a complementação eletrônica do Campo de Provas da Marombaia. (Página 7)

HOJE NO GLOBO EXCLUSIVO

Lei das S.A.: três horas de debates entre empresários e os autores do anteprojeto

Reunidos em seminário promovido pelo GLOBO, juristas, empresários e dirigentes de instituições financeiras debateram durante três horas os pontos mais controvertidos do anteprojeto da Lei das Sociedades Anônimas. Na foto, a partir da direita, os juristas José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lam y Filho, autores do anteprojeto, o presidente da Federação Nacional dos Bancos, Theophilo de Azeredo Santos, o diretor-financeiro do GLOBO, Artur Almeida, e o presidente da Bolsa de Valores do Rio, Carlos Liberal. (Páginas 28, 29, 30 e 31)



Aborto no Brasil: perigoso, ilegal e cada dia mais frequente

Página 24



Viciados do Rio compram tóxicos adulterados

Segundo o delegado de Entorpecentes, Moacyr Novaes, traficantes estão enganando e colocando em risco a vida dos viciados, vendendo-lhes tóxicos adulterados para aumentar seus lucros. A boliviana Irma Sacharias Rojas (foto) — acusada de ser a química da quadrilha de traficantes chefiada por Antonio Carlonga — contou sua vida ao GLOBO, jurando inocência. (Página 22)



Baptista Luzardo:
memórias inéditas

Um dos chefes civis da Revolução Federalista de 1923, no Rio Grande do Sul, embaixador de Getúlio Vargas no Uruguai e na Argentina, deputado pelo PL e depois pelo PSD, Baptista Luzardo contou ao GLOBO passagens de suas memórias, que está escrevendo, aos 84 anos. (Página 8)



A luta da capoeira contra as inovações

A capoeira tradicional, ensinada nas academias de Salvador, vive hoje o debate entre os velhos mestres e os novos adeptos, que chegam a pretender substituir o berimbau pela vitrola. (O GLOBO Domingo, página 3).

O bem guardado segredo do homem de 45 cm que morreu em Friburgo

Página 14

SEMINÁRIO
O GLOBO

O fortalecimento do mercado de capitais é um dos pontos básicos da nova Lei de S.A. A finalidade é fazer com que as empresas tenham condições de obter recursos baratos. Para tanto, incentivos estão previstos no sentido de ampliar os horizontes do empresário e do investidor.

SA: lei definirá direitos e responsabilidades

QUAIS os objetivos fundamentais da nova Lei de Sociedades Anônimas? São válidos os seus propósitos para a criação da grande empresa nacional? E, quanto à defesa das minorias acionárias?

É uma lei destinada a proteger o empresário ou o acionista? A empresa nacional ou estrangeira? Por que, após a divulgação de seu texto final, a Bolsa de Valores e a Ordem dos Advogados do Brasil, vieram a público criticar algumas de suas disposições?

Para obter essas respostas — e, assim, contribuir melhor para o esclarecimento público — O GLOBO, em seminário, presidido por seu diretor-financeiro, Arthur de Almeida, reuniu os autores do anteprojeto e dirigentes das principais instituições envolvidas no problema. Os debates foram coordenados pelo presidente da Federação Nacional dos Bancos, prof. Theófilo de Azereedo Santos, e deles participaram: juristas José Luiz Bulhões Pederreira e Alfredo Lamy Filho, autores do anteprojeto de Lei de S.A.; juristas Eduardo Seabra Fagundes e Sérgio Tostes, respectivamente, presidente eleito do Instituto dos Advogados do Brasil e relator da Ordem dos Advogados do Brasil; Carlos de Almeida Liberal e Alfredo Nagib Rizkallah, presidentes das Bolsas de Valores do Rio de Janeiro e São Paulo; Herculano Borges da Fonseca, ex-diretor do Banco Central; Moacir Gomes de Almeida, diretor da Associação Brasileira das Sociedades de Capital Aberto (Abrasca) e Jayme Moraes Aranha, diretor da Gomes de Almeida Fernandes, Empreendimentos Imobiliários.

A grande empresa, o Estado e as multinacionais

Lamy — Acho que este debate não será racional, se não tivermos presentes algumas coisas que inspiram o anteprojeto. Se alguém acha ou não, é outra história, pois haver pode haver até o caso de se rejeitar tal tópico que não está contínuo. Mas, como a discussão gira em termos de algumas de suas disposições, vamos recapitular mais coisas do que já foi dito e escrito.

Em primeiro lugar, partimos do pressuposto que está na exposição de motivos aprovada pelo presidente da República, de que não há possibilidade de, no atual processo de desenvolvimento brasileiro, prosseguirmos sem a grande empresa nacional. Neste caso queremos nos referir à pequena e a média empresas que sempre existiram e cumpriram o seu papel — mas do que isto, é preciso que se diga — há uma classe empresarial aqui no Brasil muito mais desenvolvida e muito mais apta a cumprir esse papel do que em muitos outros países. E dizemos isto porque basta que se visite a América Latina para se verificar que nos temos empresários que em outros países não dispõem.

Essa classe, entretanto, estava sendo cortada em suas iniciativas por falta de uma série de instrumentos — e esta, digamos assim, é a filosofia básica — que a levasse a esse processo de crescimento. E tinha de crescer por que, hoje, há todo um processo de desenvolvimento, não só nacional mas no mundo inteiro, em que o particular, o pequeno capital não pode mais atender às exigências que estão surgindo. Vale dizer, ninguém pode fazer sozinho uma Itapuã; não se pode fazer sozinho uma petroquímica; ninguém pode enfrentar sobre tudo sozinho, esse processo de desenvolvimento tecnológico, esse processo que é chamado de "maldição de grandezza". Assim, a alternativa é crescer, ou não se discute mais se adotar que é a grande empresa. Trata-se de disciplinação, para que ela cumpra os seus objetivos sociais; mas, tratasse, para nos, além disso, de propiciar a sua formação.

O que está acontecendo é que as empresas médias e pequenas continuam organizadas de acordo com o nosso quadro constitucional, só a favor da sociedade, por que, basicamente, dessa lei econômica de 1940 que é anônima, digamos assim, porque quem le todas as discussões que precederam a lei de 1940 vai ver, com uma nitidez muito grande, que essas discussões se processaram, apenas, entre pessoas que somente queriam abrir mais e passos que queriam fechar. Para se ter uma ideia, basta que se recorde, nos anos 1932 e 1933, o Projeto Modestino Pires, aprovado integralmente por Trajano Verolde. Mas, no caso, o que importa é recordar um aspecto — o da capital autorizada: foi proposto por Raúl Fernandes, defendido por Raul Fernandes, Ilonguamente debatido por Modestino Pires, no entanto, o que aconteceu? Trajano Verolde, no seu tempo, brasileiríssimo instante, falarmos de capital autorizado, é o mesmo que induzirmos o povo a se enganar totalmente em matéria de capital autorizado. Na verdade, a pessoa diz: — empresa de capital autorizado: Cr\$ 5 bilhões e capital rotulado: Cr\$ 1 mil. Então o que se está fazendo é pregando uma mentira e dando circulação a esta mentira, oficialmente, pela lei! Para isso, aquele ambiente de 1940, que surgiu depois do crack da Bolsa, do processo americano e da depressão que se seguiu até aos anos 33 e 34, explica, plenamente, a posição de Trajano.

Hoje, estamos numa situação que parece inteiramente diferente. As empresas, para crescerem, que é que fazem? Estão nas portas dos bancos oficiais, não oficiais, endividadas e com sérias dificuldades na obtenção de capital de risco. E para deter capital de risco, qual o caminho? Necessariamente, ou nós criamos o mercado de capitais, fortalecemos esse mercado, ampliamos o número das pessoas que dele participam, damos grandeza para que elas possam adquirir movimento, ou, então, ficamos numa minúscula que é terrivelmente danosa à indústria privada e danosa ao próprio País, porque ela está condondando as empresas a uma limitação da qual elas não podem sair.

Então, basicamente, esses claros que se abriam na economia nacional e que foram criados pela empresa estatal e pela empresa multinacional, devem — e isto é imprescindível — ser ocupados pelo empresário nacional. Peço menos, acho que se devem possibilitar os meios para ver se ele tem condições de suprir.

Para isto, a lei adotou alguns pontos, que são básicos. Em primeiro lugar, estimular a iniciativa do empresário para um maior número de opções possíveis — para que ele monte o seu negócio da maneira que achar melhor — e, ao mesmo tempo, o desenvolvimento da Bolsa de Valores.

Porque tudo isso é um sistema: dentro desse sistema, há Bolsa, financiamento, Banco Central, Comissão de Valores, fiscalização. E tudo isso visa à mesma coisa: dar garantia ao pequeno investidor, para que ele possa entrar na empresa e obrigar os empresários, que passam, também, a ter responsabilidade dentro desse sistema, a assegurar-lhe condições ao seu investimento. E isto é importante para que o pequeno investidor, ao invés de ir para a cadeirinha de poupança, possa comprar uma ação, e que, comprando uma ação, saiba que tem um determinado risco associado ao lucro nela, só para o empresário. No fim, todo esse drama que se criou do empresário rico com empresa pobre que levou ao desinteresse do investidor de fazê-la "rasgar as costuras", como é que está acontecendo em matéria de cederneras de poupança. Na verdade, nós chegamos a um grau de poupança, no Brasil, sob certo ponto-de-vista admirável, mas que, no entanto, está todo dirigido, porque o particular não tem mais confiança, ressecados pelo tempo e que não apreciam. Mas é um risco muito menor do que aquela de se colocar a vida dentro de uma camisa-de-força, esquecendo de que a vida comercial, por definição, extravaia essa camisa. Daí, digamos assim, em um outro lugar, a liberdade total que se deu com o número de opções totais que se abriu até o máximo onde nós podemos imaginar o empresário. Essas opções, evidentemente, têm que ter uma contrapartida, que é a responsabilidade do empresário. Então, essa responsabilidade foi estabelecida no voto, no comando da empresa, responsabilidade social do empresário, e o processo que foi do acionista controlador, do homem que muitas vezes controla a empresa, sai da frente da empresa e do ponto de vista da responsabilidade e que gere a empresa com objetivo próprio. São distorções, não é a regra geral. Mas a lei trouxe de pensar, no anteprojeto, em ver como é que poderia funcionar isso. Propôs um esquema. Evidentemente, pode ser melhorado, pode ser alterado. Já houve opiniões em todos os sentidos. Quer dizer, a opinião de que se proteja demais a minoria e com isso, mobilizou-se a empresa. Comparado disso, é uma autoridade a quem eu respeito muito. Em segundo, o garoto diz: "Não, esqueceu da proteção da minoria?" Porque estava olhando só um anzulo, que era o anzulo da Bolsa, da venda das ações, quando basicamente a proteção tem que se dar dentro da empresa e na venda. Então, temos que dizer, também, na natureza do mercado, o que é fundamental, que a lei visou.

Eu acho que isso basta. Mas isso dá pelo menos uma filosofia para porque das coisas. Agora, podíamos discutir ento, os casos específicos.

Theophilino — Quem quer iniciar o debate?

Rizkallah — Nem sempre é muito confortável falar a primeira intervenção. Ainda mais depois...

Lamy — Já fez tantas. Não é mais a primeira.

Rizkallah — ...de uma brilhante exposição do Prof. Lamy, que faz jus ao seu conceito hoje, dentro do quadro de profissionais brasileiros.

E poderia dizer que endossaria praticamente em *totum* (oda a sua apresentação) a parte relativa a responsabilidade social a essa grande empresa. Porque, crescendo, ela deixa de ser apenas aquele problema que, historicamente, a gente vive com muita nitidez quanto ao comércio, para usar mais o crédito, etc., se torna importante que criou um processo de intervenção do Estado, a falência. A falência nasceu, mas que é dia diferente, historicamente, do processo de liquidação? E por causa do interesse público em jogo, em matéria de crime falimentar do uso do crédito. Por isso, se criou o que? O comerciante é despossuído de seus bens — é crime falimentar, que não tem na liquidação comum. Da mesma forma, isso se projetou no tempo e a grande empresa deve ter, necessariamente, uma responsabilidade, porque ela passou a envolver tantos empregados, tantos fornecedores, tantos interesses, tanta coisa para o País, que embora nos recusemos a ver, podemos assisti frontalmente. Pois, qual é a grande empresa que o empresário deixa falar nos dias de hoje? Todo processo de falência, na verdade, é hoje um processo totalmente superado. E impressionante, inclusive, alterar esse processo de falência. Crie-se a intervenção do Banco Central financeira, porque jidava com crédito. Quando a grande empresa, que está jogando com milhares de empregados e milhares de empregos, entra em crise, o Governo procura, de toda maneira, intervir, reajustar. Nos Estados Unidos, existe um processo de reorganização. Nós não temos isto aqui. E' imprescindível que tenhamos.

Agora, no processo propriamente, a Lei de Sociedades Anônimas é uma peça, um sistema. Essa peça tem que



Juristas e dirigentes do mercado de capitais foram reunidos pelo GLOBO, em seminário, para debater com os autores do anteprojeto da Lei das SA a definição das novas regras do jogo

"A empresa precisa do pequeno acionista"

Estas entrosadas e, para isto, é que se faz com esta liberdade inicial do empresário, abrindo inúmeras opções; algumas não pegar outras não são eliminadas, mesmo porque elas não são ocupadas pelo empresário nacional. Peço menos, acho que se devem possibilitar os meios para ver se ele tem condições de suprir.

Para isto, a lei adotou alguns pontos, que são básicos. Em primeiro lugar, estimular a iniciativa do empresário para um maior número de opções possíveis — para que ele monte o seu negócio da maneira que achar melhor — e, ao mesmo tempo, o desenvolvimento da Bolsa de Valores.

Então, basicamente, esses claros que se abriam na economia nacional e que foram criados pela empresa estatal e pela empresa multinacional, devem — e isto é imprescindível — ser ocupados pelo empresário nacional. Peço menos, acho que se devem possibilitar os meios para ver se ele tem condições de suprir.

Para isto, a lei adotou alguns pontos, que são básicos. Em primeiro lugar, estimular a iniciativa do empresário para um maior número de opções possíveis — para que ele monte o seu negócio da maneira que achar melhor — e, ao mesmo tempo, o desenvolvimento da Bolsa de Valores.

Então, basicamente, esses claros que se abriam na economia nacional e que foram criados pela empresa estatal e pela empresa multinacional, devem — e isto é imprescindível — ser ocupados pelo empresário nacional. Peço menos, acho que se devem possibilitar os meios para ver se ele tem condições de suprir.

Para isto, a lei adotou alguns pontos, que são básicos. Em primeiro lugar, estimular a iniciativa do empresário para um maior número de opções possíveis — para que ele monte o seu negócio da maneira que achar melhor — e, ao mesmo tempo, o desenvolvimento da Bolsa de Valores.

Então, basicamente, esses claros que se abriam na economia nacional e que foram criados pela empresa estatal e pela empresa multinacional, devem — e isto é imprescindível — ser ocupados pelo empresário nacional. Peço menos, acho que se devem possibilitar os meios para ver se ele tem condições de suprir.

Para isto, a lei adotou alguns pontos, que são básicos. Em primeiro lugar, estimular a iniciativa do empresário para um maior número de opções possíveis — para que ele monte o seu negócio da maneira que achar melhor — e, ao mesmo tempo, o desenvolvimento da Bolsa de Valores.

Então, basicamente, esses claros que se abriam na economia nacional e que foram criados pela empresa estatal e pela empresa multinacional, devem — e isto é imprescindível — ser ocupados pelo empresário nacional. Peço menos, acho que se devem possibilitar os meios para ver se ele tem condições de suprir.

Para isto, a lei adotou alguns pontos, que são básicos. Em primeiro lugar, estimular a iniciativa do empresário para um maior número de opções possíveis — para que ele monte o seu negócio da maneira que achar melhor — e, ao mesmo tempo, o desenvolvimento da Bolsa de Valores.

Então, basicamente, esses claros que se abriam na economia nacional e que foram criados pela empresa estatal e pela empresa multinacional, devem — e isto é imprescindível — ser ocupados pelo empresário nacional. Peço menos, acho que se devem possibilitar os meios para ver se ele tem condições de suprir.

Terceiro ponto. Onde é que normalmente se prejudicam os minoritários? Incorporação, fusão, cisão e grupo de sociedade?

Rizkallah — Alienação.

Bulhões — Bom, estou deixando a alienação para o fim.

Tudo o senhor vai encontrar em todos esses dispositivos: normas protegendo os minoritários sistematicamente, naquilo que se é conhecido, que se faz, os métodos usuais de se agravar o minoritário, conhecidos na nossa experiência profissional e de outros povos. Estas são todas essas defesas.

Então, existe um ponto, que é o que estamos fazendo: normalizar a legislação, para a empresa de uma forma que não seja prejudicial ao minoritário.

Rizkallah — Alegação.

Bulhões — Bom, estou deixando a alienação para o fim.

Tudo o senhor vai encontrar em todos esses dispositivos: normas protegendo os minoritários sistematicamente, naquilo que se é conhecido, que se faz, os métodos usuais de se agravar o minoritário, conhecidos na nossa experiência profissional e de outros povos. Estas são todas essas defesas.

Então, existe um ponto, que é o que estamos fazendo: normalizar a legislação, para a empresa de uma forma que não seja prejudicial ao minoritário.

Rizkallah — Alegação.

Bulhões — Bom, estou deixando a alienação para o fim.

Tudo o senhor vai encontrar em todos esses dispositivos: normas protegendo os minoritários sistematicamente, naquilo que se é conhecido, que se faz, os métodos usuais de se agravar o minoritário, conhecidos na nossa experiência profissional e de outros povos. Estas são todas essas defesas.

Então, existe um ponto, que é o que estamos fazendo: normalizar a legislação, para a empresa de uma forma que não seja prejudicial ao minoritário.

Rizkallah — Alegação.

Bulhões — Bom, estou deixando a alienação para o fim.

Tudo o senhor vai encontrar em todos esses dispositivos: normas protegendo os minoritários sistematicamente, naquilo que se é conhecido, que se faz, os métodos usuais de se agravar o minoritário, conhecidos na nossa experiência profissional e de outros povos. Estas são todas essas defesas.

Então, existe um ponto, que é o que estamos fazendo: normalizar a legislação, para a empresa de uma forma que não seja prejudicial ao minoritário.

Rizkallah — Alegação.

Bulhões — Bom, estou deixando a alienação para o fim.

Tudo o senhor vai encontrar em todos esses dispositivos: normas protegendo os minoritários sistematicamente, naquilo que se é conhecido, que se faz, os métodos usuais de se agravar o minoritário, conhecidos na nossa experiência profissional e de outros povos. Estas são todas essas defesas.

Então, existe um ponto, que é o que estamos fazendo: normalizar a legislação, para a empresa de uma forma que não seja prejudicial ao minoritário.

Rizkallah — Alegação.

Bulhões — Bom, estou deixando a alienação para o fim.

Tudo o senhor vai encontrar em todos esses dispositivos: normas protegendo os minoritários sistematicamente, naquilo que se é conhecido, que se faz, os métodos usuais de se agravar o minoritário, conhecidos na nossa experiência profissional e de outros povos. Estas são todas essas defesas.

Então, existe um ponto, que é o que estamos fazendo: normalizar a legislação, para a empresa de uma forma que não seja prejudicial ao minoritário.

Rizkallah — Alegação.

Bulhões — Bom, estou deixando a alienação para o fim.

Tudo o senhor vai encontrar em todos esses dispositivos: normas protegendo os minoritários sistematicamente, naquilo que se é conhecido, que se faz, os métodos usuais de se agravar o minoritário, conhecidos na nossa experiência profissional e de outros povos. Estas são todas essas defesas.

Então, existe um ponto, que é o que estamos fazendo: normalizar a legislação, para a empresa de uma forma que não seja prejudicial ao minoritário.

Rizkallah — Alegação.

Bulhões — Bom, estou deixando a alienação para o fim.

Tudo o senhor vai encontrar em todos esses dispositivos: normas protegendo os minoritários sistematicamente, naquilo que se é conhecido, que se faz, os métodos usuais de se agravar o minoritário, conhecidos na nossa experiência profissional e de outros povos. Estas são todas essas defesas.

Então, existe um ponto, que é o que estamos fazendo: normalizar a legislação, para a empresa de uma forma que não seja prejudicial ao minoritário.

Rizkallah — Alegação.

Bulhões — Bom, estou deixando a alienação para o fim.

Tudo o senhor vai encontrar em todos esses dispositivos: normas protegendo os minoritários sistematicamente, naquilo que se é conhecido, que se faz, os métodos usuais de se agravar o minoritário, conhecidos na nossa experiência profissional e de outros povos. Estas são todas essas defesas.

Então, existe um ponto, que é o que estamos fazendo: normalizar a legislação, para a empresa de uma forma que não seja prejudicial ao minoritário.

Rizkallah — Alegação.

Bulhões — Bom, estou deixando a alienação para o fim

SEMINÁRIO

O GLOBO

Continuação da página 28

caso e que seja boa para o Brasil, neste momento, não por achar diferente a norma que se fizer, mas nós seríamos honestos se, só porque a CDE achava que aquilo era o objetivo a atingir, nós fôssemos propor uma norma sem estarmos convencidos de que era boa para o Brasil, neste momento. Agora, o Governo pode pensar de uma forma diferente. Nós não somos legisladores; elaboramos apenas uma minuta de projeto. Eu acho que, se o senhor considerar sob os outros diversos aspectos e analisar bem o que se faz para evitar esses casos mais típicos, ou para proteger acionistas sob certas formas, este, como provavelmente pôsso, é uma composição já razoável. Que talvez é a única que de lá em mais longe. Nós, também, não devemos, no momento em que estamos dando tanta responsabilidade ao acionista controlador, negar o valor-maior que o mercado dá às ações dele.

Rizkallah — Eu elogio todas as responsabilidades dadas ao acionista controlador. Infelizmente, no Brasil, nós temos que escrever ainda em lei aquilo que devia ser um conceito ético natural. Nós não somos como a Inglaterra, que vive, hoje, sem Constituição, porque todos sabem se portar dentro de parâmetros.

Lamy — Leia a Lei de S.A.s deles e veja como é que é o tamanho dela.

Aranha — Aqui, realmente, nós precisamos pôr, inclusive, demonstrações financeiras, lucro real; temos que partir do pressuposto de que deve ser uma absolutamente normal.

Bulhões — O Projeto foi usado, talvez, muita gente critique, inclusive com sentido pedagógico. A vida moderna talvez tenha que ser assim. Quer dizer, uma lei é um estudo para aprender as Idéias. As leis, às vezes, as pessoas Iêem, outras não Iêem. Então, tem que se dizer com todo clareza. Mas eu comprehension. Eu acho que o senhor, inclusive, tem-se envolvido nessa preocupação da participação dos minoritários.

Rizkallah — Nós temos recebido reclamações.

O senhor falou em empresas financeiras ou autorizadas a funcionar e realmente em acha que é uma distinção que pode gerar problemas no mercado. Quer dizer, algumas empresas autorizadas a funcionar terão na ação de controle um tratamento diverso das outras. Nós tivemos já diversos casos: agora, em São Paulo, houve um. Foi uma oferta pública inserido um aumento de capital de praticamente 50 por cento. Portanto, a oferta pública foi a Cr\$ 1,00, de uma empresa cujo valor patrimonial superava de longe os Cr\$ 2,00. Não há o que fazer, não há defesa. O senhor não pode imaginar o número de reclamações que chega à Bolsa, na pressunção de que compete às Bolsas defender o acionista minoritário numa situação como essa, quando a Bolsa não dispõe, sequer, de um instrumento jurídico que dê qualquer condição de ação.

Bulhões — Veja o seguinte. Na verdade, uma mera transferência do controle sem incorporação não afeta a posição de minoritários. Se mudar um controlador por outro, seja qual for o preço pelo qual eles venderam, o senhor não afetou ainda os direitos dos minoritários; eles continuam participando do lucro do acervo nas mesmas condições. Qual é a diferença?

Rizkallah — Pesa.

Theophilo — Pesa.

Rizkallah — Eu mudar a qualidade da administração, eu posso ter incorporado em desincorporado know-how e uma porção de capacidade gerencial, que é o que define a empresa. Quer dizer: uma alienação de controle pode mudar.

Lei defende o acionista minoritário

Bulhões — A alienação de controle pode mudar no sentido de o acionista ser pior ou melhor.

Rizkallah — ... para o investidor...

Bulhões — ... mas eu digo, em termos de direitos patrimoniais deles. Ele continua como sócio do mesmo jeito, por favor. Onde afeta realmente é quando isto é comprado por uma empresa que em seguida incorpore. Ai é que o senhor faz um grande erro. Porque, se o senhor pagou um preço enorme. Na verdade, os acionistas minoritários da companhia vão contribuir para aquilo. E se que se dá, realmente, o grande erro.

Agora, o problema de substituir um controlador mau por um bom é um rego do jeito.

Rizkallah — ... ou vice-versa.

Sabará — É a mesma coisa que a substituição de um bom administrador vai arriscar...

Lamy — ... para complementar o que estava dizendo o Bulhões Pedreira: a lei intira de S.A. é um tratado de paz entre minoria e maioria, porque ela é, a princípio, majoritária. Quando você pergunta "onde é que está a defesa da minoria?", a resposta é: está na lei intira. Quando eu defino o objeto, ... a sociedade não pode fazer nada fora do seu objeto ... estou protegendo a minoria, que não tem problema, que não tem como interferir no ato do administrador, a não ser que eu batize esse ato. Comecei no artigo 1º e vai no artigo 2º, onde eu defino o objeto. Isso vai por toda a lei: quer dizer, para o acionista minoritário que fica e para o acionista minoritário que sai. Porque ele vai à Bolsa em busca de liquidez, quando necessário. Quando a empresa é boa, está ele assegurado disso. A lei intira é uma defesa, é uma garantia de que ela está subordinada ao princípio majoritário. Se não for assim, está errado. Então, basicamente, ola é, desde os direitos patrimoniais aos direitos de fiscalização, aos direitos de participação no conselho; aos pedidos de informação; à definição do objeto da sociedade; ao sistema de capital social; à correção monetária do capital; ao sistema de balanço; à obrigação de informar. Tudo isso compõe um quadro em que é possível conviver; é a chave da S.A. Quer dizer, só existe S.A. porque existe o princípio majoritário. Vale dizer:

"Só existe S.A. porque é um sistema de defesa em que o minoritário pode conviver. Porque, vejam só. Se o senhor não consegue a empresa e não pode conhecer, na empresa grande, o administrador e nem é amigo do controlador, o senhor entra lá por causa de quê? E' porque o senhor

Alfredo Lami: a Lei intira é um tratado de paz entre minoria e maioria.

Bulhões Pedreira: as Bolsas deveriam ajudar a promover um juízo a defesa dos minoritários.

Carlos Liberal: não é concebível que a Bolsa seja contra o empresário.

Alfredo Rizkallah: precisamos de menos investidores e mais acionistas.

Theophilo de Azevedo Santos: a Lei distinguirá pequenas e média empresas?

está defendido dentro de determinado sistema. Esse sistema no anteprojeto, é integral, da primeira à última linha, de defesa do minoritário, para ele permanecer, para ele poder ter interesse em se associar. Caso contrário, ele não entra. E o que está acontecendo no dia de hoje: "Não tem informação, não tem garantia, bota na caderneta de poupança". Normalmente, todo o problema está na oferta pública do mercado primário, que só vai existir na medida em que o secundário lhe dá, por processo de liquidez, ainda essencial e vice-versa. Então, é uma questão líquida, e, por isso, também valente, mais do que o princípio primário. Quer dizer, não é possível o senhor oferecer o seu valor.

Rizkallah — Eu elogio todas as responsabilidades dadas ao acionista controlador. Infelizmente, no Brasil, nós temos que escrever ainda em lei aquilo que devia ser um conceito ético natural. Nós não somos como a Inglaterra, que vive, hoje, sem Constituição, porque todos sabem se portar dentro de parâmetros.

Lamy — Leia a Lei de S.A.s deles e veja como é que é o tamanho dela.

Aranha — Aqui, realmente, nós precisamos pôr, inclusive, demonstrações financeiras, lucro real; temos que partir do pressuposto de que deve ser uma absolutamente normal.

Bulhões — O Projeto foi usado, talvez, muita gente critique, inclusive com sentido pedagógico. A vida moderna talvez tenha que ser assim. Quer dizer, uma lei é um estudo para aprender as Idéias. As leis, às vezes, as pessoas Iêem, outras não Iêem. Então, tem que se dizer com todo clareza. Mas eu comprehension. Eu acho que o senhor, inclusive, tem-se envolvido nessa preocupação da participação dos minoritários.

Rizkallah — Nós temos recebido reclamações.

O senhor falou em empresas financeiras ou autorizadas a funcionar e realmente em acha que é uma distinção que pode gerar problemas no mercado. Quer dizer, algumas empresas autorizadas a funcionar terão na ação de controle um tratamento diverso das outras. Nós tivemos já diversos casos: agora, em São Paulo, houve um. Foi uma oferta pública inserido um aumento de capital de praticamente 50 por cento. Portanto, a oferta pública foi a Cr\$ 1,00, de uma empresa cujo valor patrimonial superava de longe os Cr\$ 2,00. Não há o que fazer, não há defesa. O senhor não pode imaginar o número de reclamações que chega à Bolsa, na pressunção de que compete às Bolsas defender o acionista minoritário numa situação como essa, quando a Bolsa não dispõe, sequer, de um instrumento jurídico que dê qualquer condição de ação.

Bulhões — Vejam o seguinte. Na verdade, uma mera transferência do controle sem incorporação não afeta a posição de minoritários. Se mudar um controlador por outro, seja qual for o preço pelo qual eles venderam, o senhor não afetou ainda os direitos dos minoritários; eles continuam participando do lucro do acervo nas mesmas condições. Qual é a diferença?

Rizkallah — Pesa.

Theophilo — Pesa.

Rizkallah — Eu mudar a qualidade da administração, eu posso ter incorporado em desincorporado know-how e uma porção de capacidade gerencial, que é o que define a empresa. Quer dizer: uma alienação de controle pode mudar.

Tostes — E apenas para complementar o aspecto altamente positivo é que, na hora em que se faz esse trabalho de consolidação, o que era explicito apresentou várias falhas, que agora estão propiciando este tipo de discussão. Era o que faltava no Brasil há vários anos. Porque, realmente, na hora em que se começa a discutir a lei das S.A., começamos a sentir que existem inúmeras deficiências nas regras comerciais como um todo. Quer dizer, isso está sendo praticamente um belo de ensaio para que realmente vai trazer alternativas para que o processo de desenvolvimento brasileiro seja de regras uniformes, todo mundo saiba de quais são as regras definitivas do jogo.

O aspecto fundamental desse anteprojeto — criticou obviamente esse inspetor, porque uma regra, que era válida ontem, pode estar desatualizada hoje e a consciência, por parte de todos nós, de que a lei só é válida se ela for válida no tempo e no espaço. Didaticamente, esse anteprojeto está trazendo à tona todo tipo de discussão, inclusive para mostrar onde existem deficiências para serem sanadas,

E o que é mais importante, estamos adquirindo uma consolidação de regras e uma colocação, num texto legal, de regras que eram elaboradas separadamente. Certas práticas nunca foram testadas em julho, mas elas também nunca foram contestadas em julho.

Logo, entra-se na quarta garantia constitucional, que não está escrita, que é a ferida do falso consumidor. Tem-se o reconhecimento do direito adquirido, o ato jurídico perfeito a coisa julgada e, no Brasil, nós, advogados, devemos reconhecer que tem uma outra teoria a teoria do falso consumidor. Quer dizer: na medida em que a coisa está feita, ela passa a ser reconhecida por todos. Isso, realmente, é o que estava acontecendo.

Lamy — Não só no Brasil, mas também no mundo inteiro.

Tostes — E aqui especialmente.

Herculano — Eu acho que este assunto tem que ser examinado sob o seguinte prisma: quando se faz uma lei, tem que ter em conta a segurança social, que é a segurança das ações ordinárias. Nós não podemos esquecer que o Brasil não é uma economia capitalizada como são os Estados Unidos, Inglaterra e a Alemanha. O Brasil é um país que tem, mais de 95%, talvez 97% 98% de pequenas e médias empresas. Então, a lei brasileira — e é o que é mais importante — estamos adquirindo uma consolidação de regras e uma colocação, num texto legal, de regras que eram elaboradas separadamente. Certas práticas nunca foram testadas em julho, mas elas também nunca foram contestadas em julho.

Logo, entra-se na quarta garantia constitucional, que não está escrita, que é a ferida do falso consumidor.

Lamy — Não só no Brasil, mas também no mundo inteiro.

Tostes — E aqui especialmente.

Herculano — Eu acho que este assunto tem que ser examinado sob o seguinte prisma: quando se faz uma lei, tem que ter em conta a segurança social, que é a segurança das ações ordinárias. Nós não podemos esquecer que o Brasil não é uma economia capitalizada como são os Estados Unidos, Inglaterra e a Alemanha. O Brasil é um país que tem, mais de 95%, talvez 97% 98% de pequenas e médias empresas. Então, a lei brasileira — e é o que é mais importante — estamos adquirindo uma consolidação de regras e uma colocação, num texto legal, de regras que eram elaboradas separadamente. Certas práticas nunca foram testadas em julho, mas elas também nunca foram contestadas em julho.

Logo, entra-se na quarta garantia constitucional, que não está escrita, que é a ferida do falso consumidor.

Lamy — Não só no Brasil, mas também no mundo inteiro.

Tostes — E aqui especialmente.

Herculano — Eu acho que este assunto tem que ser examinado sob o seguinte prisma: quando se faz uma lei, tem que ter em conta a segurança social, que é a segurança das ações ordinárias. Nós não podemos esquecer que o Brasil não é uma economia capitalizada como são os Estados Unidos, Inglaterra e a Alemanha. O Brasil é um país que tem, mais de 95%, talvez 97% 98% de pequenas e médias empresas. Então, a lei brasileira — e é o que é mais importante — estamos adquirindo uma consolidação de regras e uma colocação, num texto legal, de regras que eram elaboradas separadamente. Certas práticas nunca foram testadas em julho, mas elas também nunca foram contestadas em julho.

Logo, entra-se na quarta garantia constitucional, que não está escrita, que é a ferida do falso consumidor.

Lamy — Não só no Brasil, mas também no mundo inteiro.

Tostes — E aqui especialmente.

Herculano — Eu acho que este assunto tem que ser examinado sob o seguinte prisma: quando se faz uma lei, tem que ter em conta a segurança social, que é a segurança das ações ordinárias. Nós não podemos esquecer que o Brasil não é uma economia capitalizada como são os Estados Unidos, Inglaterra e a Alemanha. O Brasil é um país que tem, mais de 95%, talvez 97% 98% de pequenas e médias empresas. Então, a lei brasileira — e é o que é mais importante — estamos adquirindo uma consolidação de regras e uma colocação, num texto legal, de regras que eram elaboradas separadamente. Certas práticas nunca foram testadas em julho, mas elas também nunca foram contestadas em julho.

Logo, entra-se na quarta garantia constitucional, que não está escrita, que é a ferida do falso consumidor.

Lamy — Não só no Brasil, mas também no mundo inteiro.

Tostes — E aqui especialmente.

Herculano — Eu acho que este assunto tem que ser examinado sob o seguinte prisma: quando se faz uma lei, tem que ter em conta a segurança social, que é a segurança das ações ordinárias. Nós não podemos esquecer que o Brasil não é uma economia capitalizada como são os Estados Unidos, Inglaterra e a Alemanha. O Brasil é um país que tem, mais de 95%, talvez 97% 98% de pequenas e médias empresas. Então, a lei brasileira — e é o que é mais importante — estamos adquirindo uma consolidação de regras e uma colocação, num texto legal, de regras que eram elaboradas separadamente. Certas práticas nunca foram testadas em julho, mas elas também nunca foram contestadas em julho.

Logo, entra-se na quarta garantia constitucional, que não está escrita, que é a ferida do falso consumidor.

Lamy — Não só no Brasil, mas também no mundo inteiro.

Tostes — E aqui especialmente.

Herculano — Eu acho que este assunto tem que ser examinado sob o seguinte prisma: quando se faz uma lei, tem que ter em conta a segurança social, que é a segurança das ações ordinárias. Nós não podemos esquecer que o Brasil não é uma economia capitalizada como são os Estados Unidos, Inglaterra e a Alemanha. O Brasil é um país que tem, mais de 95%, talvez 97% 98% de pequenas e médias empresas. Então, a lei brasileira — e é o que é mais importante — estamos adquirindo uma consolidação de regras e uma colocação, num texto legal, de regras que eram elaboradas separadamente. Certas práticas nunca foram testadas em julho, mas elas também nunca foram contestadas em julho.

Logo, entra-se na quarta garantia constitucional, que não está escrita, que é a ferida do falso consumidor.

Lamy — Não só no Brasil, mas também no mundo inteiro.

Tostes — E aqui especialmente.

Herculano — Eu acho que este assunto tem que ser examinado sob o seguinte prisma: quando se faz uma lei, tem que ter em conta a segurança social, que é a segurança das ações ordinárias. Nós não podemos esquecer que o Brasil não é uma economia capitalizada como são os Estados Unidos, Inglaterra e a Alemanha. O Brasil é um país que tem, mais de 95%, talvez 97% 98% de pequenas e médias empresas. Então, a lei brasileira — e é o que é mais importante — estamos adquirindo uma consolidação de regras e uma colocação, num texto legal, de regras que eram elaboradas separadamente. Certas práticas nunca foram testadas em julho, mas elas também nunca foram contestadas em julho.

Logo, entra-se na quarta garantia constitucional, que não está escrita, que é a ferida do falso consumidor.

Lamy — Não só no Brasil, mas também no mundo inteiro.

Tostes — E aqui especialmente.

Herculano — Eu acho que este assunto tem que ser examinado sob o seguinte prisma: quando se faz uma lei, tem que ter em conta a segurança social, que é a segurança das ações ordinárias. Nós não podemos esquecer que o Brasil não é uma economia capitalizada como são os Estados Unidos, Inglaterra e a Alemanha. O Brasil é um país que tem, mais de 95%, talvez 97% 98% de pequenas e médias empresas. Então, a lei brasileira — e é o que é mais importante — estamos adquirindo uma consolidação de regras e uma colocação, num texto legal, de regras que eram elaboradas separadamente. Certas práticas nunca foram testadas em julho, mas elas também nunca foram contestadas em julho.

Logo, entra-se na quarta garantia constitucional, que não está escrita, que é a ferida do falso consumidor.

Lamy — Não só no Brasil, mas também no mundo inteiro.

Tostes — E aqui especialmente.

Herculano — Eu acho que este assunto tem que ser examinado sob o seguinte prisma: quando se faz uma lei, tem que ter em conta a segurança

SEMINÁRIO

O GLOBO

Continuação da página 29

Bulhões — Para justificar ao Governo que eles deram um parâmetro, nós achamos que não conseguimos encontrar uma fórmula. Porque, se o senhor tentar encontrar uma outra fórmula, vai ver que é difícil. Uma coisa é comprar um bloco de ações; outra coisa é comprar o capital inteiro. Então, o senhor vai impedir uma porção de negócios naturais e bons para a economia. Porque o problema é complicadíssimo. O senhor pode ter certeza de que não só por falta de simpatia pela minoria.

Rizkallah — Não é por indole pesonal, professor, mas é que...

Bulhões — Seria evidente, nós partirmos da posição de que deveríamos encontrar um modo de fazer isto. Tentarmos as mais variadas formas.

Lamy — Sem destruir certas pegas que fazem parte do mecanismo.

Bulhões — Para o País, no momento, esse conjunto de regras é o melhor. Mas isso é uma opinião, evidentemente. Outros podem ter opinião diferente. Agora, eu só peço que o senhor realmente olhe, não só o interesse das minorias mas o interesse da economia, considerada como um todo. Esse é que é o problema.

Seabra — Uma lei de S.A., no início se dissa muito bem, e uma forma de transação entre maioria e minoria entre administradores e acionistas.

O problema, então, é de dosagem, achar exatamente o ponto de equilíbrio ideal para um determinado momento. Evidentemente os autores do anteprojeto e em outras pessoas poderiam fazer uma lei mais para um lado ou mais para o outro. Mas uma das coisas principais na elaboração de um instrumento legislativo é que seja compatível com as condições atuais da sociedade, com aquilo que ele vai atuar. Não adianta querer fazer uma lei contrária a certas regras fundamentais, que se conseguem muitas vezes ou quase sempre impulsionar o progresso, o desenvolvimento social. A consideração da lei do desenvolvimento de uma sociedade é muito conhecida de estudada. Mas esse poder do legislador vai até certo ponto. Se ele quis, por exemplo, na dosagem, fazer uma coisa excessivamente sofisticada para aquele momento, a lei não pega, como se diz. Nos temos dezenas de exemplos.

Lamy — Museu de leis.

Seabra — ...virou museu de leis, ninguém aplica, ninguém toma conhecimento...

Lamy — Está numa encrenca, um museu mesmo.

Seabra — ...todo o mundo concorda, alega-se perante o juiz, o juiz já não dá mais confiança à lei, porque ela caiu em desuso: não pega.

Então, eu tenho a impressão de que esse anteprojeto é uma estrutura tida. Quer dizer, a concepção dele é fazer uma grande empresa será no momento em que a grande empresa for séria, pela série de medidas que vai do primeiro ao último artigo, então o investidor terá confiança na seriedade do seu investimento, na segurança onde ele vai investir. Mas se quisermos fazer uma coisa, bem demais, digamos assim, péna demais, então ela não vai ser nem séria nem demais, nem liberal, ela vai ser séria de menos.

Agora, o problema da aquisição, da alienação do controle, como Bulhões Pedreira disse. Se for criada uma norma que japonha, não a venda do controle, mas a venda de toda a empresa de uma vez só, então não vai haver a pagamento por fora, vai haver uma série de esquemas de defesa da sociedade contra uma lei mal feita, não digo na forma redacional, mas uma lei mal feita porque fora de época.

Então, nós temos um outro aspecto que precisa ser olhado no anteprojeto: é o aspecto didático. Quer dizer, ela procurou avançar, como é ensinando ou aconselhando uma série de instrumentos. Nós temos um exemplo mais característico da lei que funciona, como um elemento didático para a sociedade. A correção monetária foi popularizada no Brasil por uma lei que veio e disse que é preciso corrigir a monetaria; salvo entrar, a lei do sistema de habitação. Ora, pelo princípio da liberdade contratual, que realmente vigia no Brasil, todo mundo sempre pode adotar a correção monetária.

Herculano — Pagar imposto sobre correção monetária não faz sentido.

Seabra — Até hoje, o fisco cobra sobre uma série de coisas. Nunca controlou de compra e venda de ações, por exemplo, a correção monetária da ação o fisco cobra.

Herculano — Não. Eu não estou me referindo a isso. Eu estou me referindo à estipulação contratual da correção monetária. A correção monetária, hoje, dificilmente, deixa de figurar em contratos. Todos os advogados põem, a parte já sabe disso, já usa etc. Mas há uns anos atrás, se nos devolvemos sobre o assunto, não era assim. Isso foi popularizado por uma lei que votou...

Lamy — As empresas recusavam o problema.

Seabra — Exato. Então, veio uma lei e disse: "Nós controlamos de venda de imóveis e prestativa, pode ser adotada a correção monetária. Foi a partir da dessa sugestão que a lei deu uma nova perspectiva, que só sempre foi permitido, elas davam uma sugestão; a partir daí, a corrigção monetária virou quase maré do brasileiro e hoje em dia o brasileiro exporta tecnologia em matéria de correção monetária.

Assim essas idéias que estão no anteprojeto não vamos poder absorver. Talvez a sociedade brasileira não absorva todas, mas, possivelmente, absorverá um grande número delas, como absorveu a correção monetária.

Lamy — Depende do caso.

Seabra — A partir daí, a gente tem a deflagração de um processo de refinamento da estrutura jurídica brasileira. Atualmente, estamos com a estrutura operacional brasileira inteiramente esclerótica naqueles princípios. Como o Sérgio disse, vem um choque estrangulante ai e temos às vezes até receio de dizer que certas coisas não podemos fazer. Então, o que é que acontece? O brasileiro vai muitas vezes se associar com estrangeiro numa sociedade holding e que tem uma série imensa de detalhes, não sei lá aonde, porque aqui não dá.

Herculano — As vezes, até por questões de prenúncio.

Seabra — Não. Nem sempre.

Em contratos internacionais, por exemplo, Brasil e Itália, o título do crédito é emitido para pagamento em Londres. Por que razão? Nenhum dos



Seabra Fagundes: "Uma lei de S/A é uma forma de transação entre maioria e minoria."



Moacir Gomes de Almeida: "Lei deve sair em 120 dias."



Herculano Borges da Fonseca: "Proposta de 50% foi para provocar discussões."

Sérgio Tostes: "A lei só é válida quando mutável no espaço e no tempo."

Jayme Moraes Aranha: "Dividendo de 50% afeta pouco a atual distribuição dos lucros."

dois mora lá. E porque a lei inglesa é uma lei versátil, uma lei ágil. Então, todo o mundo caminha para lá. Aquilo é uma fonte de captação de negócios, é uma fonte de fortalecimento da sociedade.

Lamy — Ai é um arbitramento que o sujeito faz.

Seabra — É um arbitramento da gestão.

Lamy — ...na Câmara de Paris; você foge daqui porque foge.

Seabra — Então, nós temos que ter aquele instrumental para a gente poder, se quiser fazer aqui; o pior é isso; atualmente, se quisermos, temos que falar lá fora. Aqui não dá, porque a lei é de 1940...

Lamy — Não previu.

Seabra — ...não previu e se tem medo de inovar. Eu diria, por exemplo, que o problema é também de concepção. Precisamos nos convencer de que o Brasil é um país que está no comércio internacional. Então, quando se vem a dizer: "Um terço do administrador pode residir exterior?" Temos que admitir que a empresa brasileira precisa de um administrador no exterior, porque ela está negoclando lá. Conhecemos casos, empresas que têm diretor permanente, por exemplo, em Paris, caso contrário não funcionariam bem. Esse representante tem que dizer que é residente no Brasil. Então, ele tem que vir de vez em quando aqui para manter o visto dele. Não é possível! Temos que admitir que o mundo inteiro se tornou uma grande aldeia e o Brasil, ou vai admitir a sua internacionalização no comércio, ou então vai ficar para trás. E isto que eu queria dizer.

Rizkallah — Eu não estou...

Lamy — O senhor está contra o CDE.

Seabra — Também pode.

Lamy — Também. As vezes vale aquela da corrente do ouro do português. Então, o negócio é que temos que ir com calma.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque, bem, o direito de voto não é essencial, na lei atual já é um direito modificado porque o senhor podia tirar daí da sua ordinária, esta é no artigo 88. O que é que ele diz? "Em certos casos, a assembleia geral pode proibir o acionista ordinário de exercer certos direitos..." Por exemplo: "Quem não vier trocar, não poderá fazer". Houve um caso sério ocorrido lá em São Paulo, que o senhor conhece, que usaram esse artigo 88 exclusivamente para derrubar a assembleia que estava no jornal contra a sociedade, que não tem direito de votar." Foi lá em São Paulo, o senhor conhece o caso.

Rizkallah — Por isso nós estamos aqui discutindo.

Lamy — Mas o que é que acontece com esse voto? Como é que eu posso dar responsabilidade ao voto, que é básico no processo, porque

SEMINÁRIO

O GLOBO

(Continuação da página 30)

Rizkallah — Mas, mesmo com a maioria de votos, eu já tenho uma função de comando. Porque a maioria de votos é a ação de comando.

Bulhões — Nós vamos criar uma ação de comando. Alguém tem que decidir o que é que é melhor: só as ordinárias ou total.

Sebra — Mas o que eu quero dizer é o seguinte: o acionista ordinário tem o controle político da empresa.

Lamy — Você acha que eu vou querer a autanquia? Quer dizer, num determinado momento, nós podemos votar mas, quem é que convoca a assembleia para dissolver?

Lamy — A maioria.

Sebra — Qualquer acionista, desde que estendidas...

Lamy — Qualquer acionista, não.

Sebra — Não tem direito de voto.

Bulhões — Eu tenho o direito de voto para dissolver.

Lamy — Sim.

Sebra — Eu posso convocar uma assembleia com poderes específicos para dissolver.

Lamy — Sim. Você reúne a maioria, tem 2/3 da ação, domina e diz que a sociedade está para ser dissolvida porque está mal comandada. Então, você tem a regra da maioria funcionando.

Sebra — Eu sei. Para esse feito, quando a maioria das preferenciais agir dentro das regras normais do jogo, isso funciona. Mas quando ele quiser, por exemplo, embargar: "Bom, você vai vender o controle, vai vender as ações, entao eu vou dissolver. Não adianta comparecer as ordinárias porque eu dissolvo".

Lamy — É um direito de majoritário que atende a todas as observações contra a ação preferencial. Ao contrário, isso não funciona realmente.

Sebra — Isso é uma dose forte de defesa para esse pessoal.

Lamy — Não, não acho, não.

Eu acho que a dose é branca.

O problema da dissolução, pela importância social da sociedade é muito maior. Você está tomado a regra realmente pelo lado contrário. A regra é feita para defesa da empresa.

Sebra — Pois então, isso ai desafia a empresa vulnerável.

Lamy — E problema da empresa. Então, vamos deixar na mão do controlador, porque o preferencial não vai lá na assembleia. Quer dizer, você admite que o acionista faz um *decor* íntimo, que comando tudo e depois você — Não. Agora, eu vou dissolver a empresa. E é uma perversão comercial. Até hoje eu nunca vi isso acontecer.

Sebra — Não. O financiador entra em divergência. É uma subversão, é uma forma de fumar o controle.

Lamy — Tudo o controle, não.

Dissolver a empresa.

Bulhões — Não. Dissolver só.

Herculano — Uma observação, só que eu sou um pouco insistente nesse assunto, que é a seguinte. Em entendimento de que essas regras sobre a nacionalidade da sociedade vão constar da lei do Código Civil, mas constam da lei de 2627.

Lamy — Nós tivemos um entendimento. Porque aqueles dois projetos caminharam separados. Num determinado momento, o nosso anteprojeto já estava entregue, quando o Governo mandou para o Congresso o outro projeto regulando tudo. Pois bem, é evidente que, se o senhor tem a nacionalidade da sociedade em nome coletivo, em comandado, e da sociedade de quotas que estão no topo em que se tem que colocar isso é lá dentro.

Herculano — Nem tem dúvida de que elas são subordinadas à lei brasileira.

Bulhões — Só que é sujeitas à lei brasileira, reguladas pela lei brasileira, cujas ao Império do Estado brasileiro.

Herculano — São subordinadas à lei brasileira.

Bulhões — Só que elas são subordinadas à lei brasileira, reguladas pela lei brasileira, cujas ao Império do Estado brasileiro.

Herculano — E mais ainda...

Bulhões — E, para diversos efeitos legais, têm tratamento diferente. Mas ambas sempre são sociedades brasileiras.

Herculano — São subordinadas à lei brasileira.

Bulhões — Só que elas são subordinadas à lei brasileira, reguladas pela lei brasileira, cujas ao Império do Estado brasileiro.

Herculano — Mais isso é óbvio.

Bulhões — Ou então vamos convadir os cônsciles estrangeiros para dar proteção às suas empresas estrangeiras dentro do Brasil.

Herculano — Nem tem dúvida de que elas são subordinadas à lei brasileira porque a estrangeira têm autorização para funcionar no Brasil.

Bulhões — Você está confundindo nacionalidade da sociedade com nacionalidade do controle. Não pode confundir as duas coisas.

Herculano — Inclusive são reguladas por lei brasileira.

Bulhões — Você não pode condenar uma lei brasileira que diz que é brasileira toda sociedade constituida no Brasil, é uma necessidade do império brasileiro sobre o seu território.

Lamy — Está subordinada à lei brasileira.

Herculano — Claro.

Bulhões — Agora, dizer que sociedades brasileiras com capital estrangeiro estão sujeitas a essas restrições, está perfeito, existe uma portaria. Mas não vai negar. Na hora em que você nega nacionalidade brasileira a uma sociedade constituida no Brasil, pelo fato de ter um acionista estrangeiro, você renuncia à aplicação da lei brasileira a essa sociedade dentro do seu território. Como?

Herculano — Por que é que existe a lei que é 2627, quando dia claramente que artigo 20 do regulamento da Lei 4131 já declarou no parágrafo 1º: "Para os efeitos deste decreto, considera-se subsidiária de empresas estrangeiras a pessoa jurídica estabelecida no país, de cujo capital com direito a voto pelo menos 50% pertencem diretamente ou indiretamente à empresa com sede no exterior". Então, já vem aí introduzido o princípio do controle que vem do exterior, portanto, como determinante da nacionalidade passa ser subsidiária. Isso não é apenas um decreto, é baseado, está aqui citado, no artigo 14 da lei. O artigo 14 da Lei 4131 também exige que se fixe com rigidez estas questões de nacionalidade. Diz assim: "Não serão permitidas fórmulas para pagamento de royalties, de patentes de diversas marcas de indústria e de comércio entre filial ou subsidiária de empresa estabelecida no Brasil, e sua matriz com sede no exterior, ou quando a maioria do capital da empresa no Brasil pertença aos titulares do recebimento dos royalties no estrangeiro". Então, o que se verifica é que a legislação posterior sobre capital estrangeiro e essa situação superveniente, exigem que se defina nacionalidade, tendo em vista, não o aspecto puramente formal da organização de uma sociedade no Brasil, de acordo com a lei brasileira, mas o aspecto do controle efetivo. Porque, quem controla a sociedade, comanda. E se o comando vier do exterior, o lei brasileira só pode estender a lei, considerando como subsidiária de empresas estrangeiras. Então, se a lei for controlada por capitais do exterior, só os empréstimos não são feitos. Então é uma necessidade que fique isso claro, e não que se vai regular essa situação com base na lei de 1940, e que não se ponha esse princípio em que se considera nacional a sociedade organizada no Brasil, de acordo com esta lei.

Bulhões — Não pode ser outra coisa.

Herculano — Não importa que seja, por exemplo, uma sociedade com

99,99% como ocorre na maioria das empresas multinacionais, que podem para atender a esse dispositivo da lei só os sócios *full time*, cada um com uma agazinha, e o resto todo por um controlador do exterior. Da maneira que eu acho que existe a necessidade de que, nessa lei de Sociedades Anônimas, se defina com clareza esse princípio da nacionalidade para todos os efeitos, em outros campos da atividade econômica. Se isso não for feito, vai-se continuar na mesma história.

Agora, essa questão dos sete sócios, meu ver, não tem importância. Porque o que importa numa sociedade anônima é uma forma de fazer negócio. Na Alemanha, existe uma sociedade anônima de um sócio sózinho. Estados Unidos, existe uma sociedade anônima de um sócio sózinho. Portanto, o problema de ter sete ou oito não importa. O que importa é o controle, e isso é a tendência moderna, principalmente em países que recebem capital — de dentro naturalmente, em lei, o que é que é considerado empresa nacional e empresa estrangeira. Se nós mantivermos o princípio do 2627, vai continuar a confusão. Porque a lei do capital estrangeiro diz que é subsidiária, para dar a impressão de que isso funciona, e chega-se à hora da Lei das Sociedades Anônimas, consideram-se nacionais as sociedades organizadas no Brasil.

Sebra — Mas o que eu quero dizer é o seguinte: o acionista ordinário tem o controle político da empresa.

Lamy — Você acha que eu vou querer a autanquia? Quer dizer, num determinado momento, nós podemos votar mas, quem é que convoca a assembleia para dissolver?

Lamy — A maioria.

Sebra — Qualquer acionista, desde que estendidas...

Lamy — Qualquer acionista, não.

Sebra — Não tem direito de voto.

Lamy — Sim.

Sebra — Eu posso convocar uma assembleia com poderes específicos para dissolver.

Lamy — Sim. Você reúne a maioria, tem 2/3 da ação, domina e diz que a sociedade está para ser dissolvida porque está mal comandada. Então, você tem a regra da maioria funcionando.

Sebra — Eu sei. Para esse feito, quando a maioria das preferenciais agir dentro das regras normais do jogo, isso funciona. Mas quando ele quiser, por exemplo, embargar: "Bom, você vai vender o controle, vai vender as ações, entao eu vou dissolver. Não adianta comparecer as ordinárias porque eu dissolvo".

Lamy — É um direito de majoritário que atende a todas as observações contra a ação preferencial. Ao contrário, isso não funciona realmente.

Sebra — Isso é uma dose forte de defesa para esse pessoal.

Lamy — Não, não acho, não.

Eu acho que a dose é branca.

O problema da dissolução, pela importância social da sociedade é muito maior. Você está tomado a regra realmente pelo lado contrário. A regra é feita para defesa da empresa.

Sebra — Pois então, isso ai desafia a empresa vulnerável.

Lamy — E problema da empresa. Então, vamos deixar na mão do controlador, porque o preferencial não vai lá na assembleia. Quer dizer, você admite que o acionista faz um *decor* íntimo, que comando tudo e depois você — Não. Agora, eu vou dissolver a empresa. E é uma perversão comercial. Até hoje eu nunca vi isso acontecer.

Sebra — Não. O financiador entra em divergência. É uma subversão, é uma forma de fumar o controle.

Lamy — Tudo o controle, não.

Dissolver a empresa.

Bulhões — Não. Dissolver só.

Herculano — Uma observação, só que eu sou um pouco insistente nesse assunto, que é a seguinte. Em entendimento de que essas regras sobre a nacionalidade da sociedade vão constar da lei do Código Civil, mas constam da lei de 2627.

Lamy — Nós tivemos um entendimento. Porque aqueles dois projetos caminharam separados. Num determinado momento, o nosso anteprojeto já estava entregue, quando o Governo mandou para o Congresso o outro projeto regulando tudo. Pois bem, é evidente que, se o senhor tem a nacionalidade da sociedade em nome coletivo, em comandado, e da sociedade de quotas que estão no topo em que se tem que colocar isso é lá dentro.

Herculano — Nem tem dúvida de que elas são subordinadas à lei brasileira.

Bulhões — Só que elas são subordinadas à lei brasileira, reguladas pela lei brasileira, cujas ao Império do Estado brasileiro.

Herculano — E mais ainda...

Bulhões — E, para diversos efeitos legais, têm tratamento diferente. Mas ambas sempre são sociedades brasileiras.

Herculano — São subordinadas à lei brasileira.

Bulhões — Só que elas são subordinadas à lei brasileira, reguladas pela lei brasileira, cujas ao Império do Estado brasileiro.

Herculano — Mais isso é óbvio.

Bulhões — Ou então vamos convadir os cônsciles estrangeiros para dar proteção às suas empresas estrangeiras dentro do Brasil.

Herculano — Nem tem dúvida de que elas são subordinadas à lei brasileira porque a estrangeira têm autorização para funcionar no Brasil.

Bulhões — Você está confundindo nacionalidade da sociedade com nacionalidade do controle. Não pode confundir as duas coisas.

Herculano — São subordinadas à lei brasileira.

Bulhões — Só que elas são subordinadas à lei brasileira, reguladas pela lei brasileira, cujas ao Império do Estado brasileiro.

Herculano — E mais ainda...

Bulhões — E, para diversos efeitos legais, têm tratamento diferente. Mas ambas sempre são sociedades brasileiras.

Herculano — São subordinadas à lei brasileira.

Bulhões — Só que elas são subordinadas à lei brasileira, reguladas pela lei brasileira, cujas ao Império do Estado brasileiro.

Herculano — Mais isso é óbvio.

Bulhões — Ou então vamos convadir os cônsciles estrangeiros para dar proteção às suas empresas estrangeiras dentro do Brasil.

Herculano — Nem tem dúvida de que elas são subordinadas à lei brasileira porque a estrangeira têm autorização para funcionar no Brasil.

Bulhões — Você está confundindo nacionalidade da sociedade com nacionalidade do controle. Não pode confundir as duas coisas.

Herculano — São subordinadas à lei brasileira.

Bulhões — Só que elas são subordinadas à lei brasileira, reguladas pela lei brasileira, cujas ao Império do Estado brasileiro.

Herculano — E mais ainda...

Bulhões — E, para diversos efeitos legais, têm tratamento diferente. Mas ambas sempre são sociedades brasileiras.

Herculano — São subordinadas à lei brasileira.

Bulhões — Só que elas são subordinadas à lei brasileira, reguladas pela lei brasileira, cujas ao Império do Estado brasileiro.

Herculano — Mais isso é óbvio.

Bulhões — Ou então vamos convadir os cônsciles estrangeiros para dar proteção às suas empresas estrangeiras dentro do Brasil.

Herculano — Nem tem dúvida de que elas são subordinadas à lei brasileira porque a estrangeira têm autorização para funcionar no Brasil.

Bulhões — Você está confundindo nacionalidade da sociedade com nacionalidade do controle. Não pode confundir as duas coisas.

Herculano — São subordinadas à lei brasileira.

Bulhões — Só que elas são subordinadas à lei brasileira, reguladas pela lei brasileira, cujas ao Império do Estado brasileiro.

Herculano — E mais ainda...

Bulhões — E, para diversos efeitos legais, têm tratamento diferente. Mas ambas sempre são sociedades brasileiras.

Herculano — São subordinadas à lei brasileira.

