

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 fez para evitar esses casos mais típicos, ou para proteger o acionista sob certas formas, este, como primeiro passo, é uma composição já razoável. Quer dizer, eu teria medo de ir 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 dejes — e veja como é que é o tamanho dela.

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

Bulhões — O Projeto foi usado e, 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 ideias. As leis, às vezes, as pessoas lêem, outras não lêem. Então, tem que se dizer com toda clareza. Mas eu compreendo. 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 eu acho que é uma distinção que pode gerar problema 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 no valor de Cr\$ 1,50, onde já estava 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 às Bolsas, na presunção de que compete às Bolsas defender o acionista minoritário numa situação como essa, quando a Bolsa não dispõe, sequer, de um instrumento jurídico que lhe dê qualquer condições de atuar.

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 — Fala.

Theophilo — Pesa.

Rizkallah — Eu mudei a qualidade da administração, eu posso ter incorporado ou 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 dele. Ele continua como sócio do mesmo feto, por ora. Quando a lei realmente é quando isto é comprado por uma empresa que em seguida incorpora. Aí é que o senhor faz um grande agravo. Porque aí o senhor pagou um preço enorme. Na verdade, os acionistas minoritários da companhia vão contribuir para aquilo. É aí que se dá, realmente, o grande agravo.

Agora, problema de substituir um controlador mau por um bom é da regra do jogo.

Rizkallah — Ou vice-versa.

Seabra — É a mesma coisa que a substituição de um bom administrador por um ruim.

Lamy — Só para complementar o que estava dizendo o Bulhões Pedreira, a lei inteira de S.A. é um tratado de paz entre minoria e maioria, porque ela é a principal maioria. Quando você pergunta "onde é que está a defesa da minoria?" a resposta é: está na lei inteira. 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 balize esse ato. Começa no artigo 1.º e vai no artigo 2.º, onde eu defino o objeto. Isso vai por toda a lei: quer dizer, para o acionista minoritário que fica e para o acionista controlador que sai. Porque ele vai à Bolsa em busca de liquidez, quando necessário. Quando a empresa é boa, está ele assegurado disso. A lei inteira é uma defesa do minoritário, porque ela está subordinada ao princípio maioritário. Se não for assim, está errado. Então, basicamente, é a defesa dos direitos patrimoniais aos direitos de fiscalização; aos direitos de participação na assembleia; 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 e a defesa da S.A. Quer dizer, só existe S.A. porque existe o princípio maioritário. Vale dizer:

"So existe S.A. porque é um sistema de defesa em que o minoritário pode conviver. Porque, vejamos só. Se o senhor não conhece a empresa e não pode conhecer, na empresa grande, o administrador e nem amigo do controlador, o senhor entra numa causa de quê? É porque o senhor



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



Bulhões Pedreira: as Bolsas deveriam ajudar a promover em 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 Azeredo Santos: a Lei distinguirá pequena e média empresas?

está defendido, balizado dentro do determinado sistema. Esse sistema no anteprojeto, é inteiro, 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. É o que está acontecendo no dia de hoje: "Não tenho informação, não tenho garantia, boto 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 dê, por processo de liquidez, ajuda essencial e vice-versa. Então, tem muita liquidez, quer dizer, a ação também vai atrair mais no processo primário. Mas não é possível o senhor oferecer... Quer dizer, a defesa da minoria é, basicamente, a lei inteira. Daí por diante é a eterna discussão: "Ah, Bom. Está mal especificado aqui, devia aumentar ali ou aqui". Aí é um jogo realmente de equilíbrio na existência da maioria, obrigado a responder por que ele é majoritário, tendo responsabilidade no voto que ele dá. Se o senhor já reparou, não há jurisprudência sobre S.A. Qual é a jurisprudência que o senhor tem sobre S.A.?

Bulhões — Não há lei.

Lamy — Quem é que briga em juízo sobre S.A.?

Se o acionista está zangado, vende a sua ação, porque diz: "Eu vou meter num negócio, tenho 0,0, não sei lá o quê, tenho Cr\$ 10.000 ou Cr\$ 100.000 de ações, vou comprar uma briga se eu posso ser condenado pelo valor das minhas". É advogado, como é que funciona? Quer dizer, que está incorporado aqui? É que todas as vezes em que houver abuso da maioria, o advogado tem o direito a honorários sobre o total do valor da causa, porque realmente ele presta um serviço público, defendendo a minoria.

Tem, bem, esse dispositivo, como toda a lei, é um sistema nesse sentido.

Bulhões — E os grupos já se dá plena garantia ao acionista.

Inclusive pode ter uma vantagem: o benefício da ação judicial vai para a sociedade. Então, somente um indivíduo que realmente seja um abnegado vai promover uma ação contra o acionista controlador, porque ele abusou. Porque ele não ganha nada. Se o sujeito ganhar a ação, o resultado da ação vai para a sociedade. Então, para isso se preocupou em dar na Lei um prêmio a ele. Quer dizer, a sociedade, o acionista vai ser obrigado a dar um prêmio, para estimular a lei, que é possível o senhor definir uma lei bem feita, mas se quem estiver protegido por essa lei não exercer os seus direitos, se não for a justiça a reclamar e se não houver exemplo de acionistas controladores ou administradores que vão até para a cadeia, não há solução. E este é um problema que existe no Brasil. O senhor vê a lista de jurisprudência? Não existe.

Lamy — Procure uma jurisprudência sobre S.A.

Bulhões — Quer dizer, ninguém cobra os seus direitos.

Lamy — Não adianta. O sujeito entrega. Antes de "brigar" ele já entregou. Não quer saber. Ele vende e vai embora. Realmente, ele não tem condições de se defender.

Bulhões — Quer dizer, uma das coisas que as Bolsas deveriam fazer era realmente ajudar a promover em juízo a defesa dos minoritários. Porque, se não se criar esta mentalidade...

... É que o acionista está tomando a iniciativa, está sentindo a necessidade de tomar a iniciativa.

Bulhões — Se eu botar o acionista controlador com todas as responsabilidades e nunca ninguém lhe cobrar, vai continuar a mesma coisa.

Tostes — Eu acho que basicamente a grande vantagem que está sendo trazida pela existência do anteprojeto é exatamente essa. O rei está nu há muito tempo e, até agora, vem sendo escondido que o rei está nu. Quer dizer: a grande vantagem do anteprojeto é trazer para um texto de lei várias alternativas que nós, advogados, fomos obrigados a criar para trazer uma garantia para o empresário, uma garantia para o investidor que a lei não havia estabelecido. Então, o que representa? A grande vantagem, especialmente do ponto-de-vista didático, é a de se colocarem, dentro de um único instrumento, várias alternativas que já existiam na prática. Quer dizer: na verdade, o anteprojeto acaba sendo uma consolidação de várias atividades, que eram feitas e que eram consagradas.

Lamy — Explicação.

Consolidar é como disse um amigo meu: "Você entregou os clientes todos? Já estamos liquidados realmente; estamos entregando os clientes, fechamos as portas". É o que a gente usa, e o que todo mundo usa, isso que você está dizendo, e que é criado pelo advogado, porque, não tenho dúvida, outras coisas vão ser criadas e outras leis vão ser revistas. A lei de falência, por exemplo, é uma lei que tem que mudar.

Bulhões — A imaginação vai achando os "buracos".

Tostes — O que ocorre é o seguinte: já que o instrumento estava extremamente defasado, a gente deixava de usar as alternativas que eram apresentadas. A lei de falência, hoje, é uma coisa que acontece.

— Quem fale? Quem fale é o pequeno comerciante; a grande empresa não fale. E sempre que existe uma circunstância...

Lamy — Imprescindível.

Tostes — É uma grande empresa falir, situações especiais são criadas. Ainda recentemente, uma construtora muito conhecida que está em circunstância especialíssima, continua a funcionar e apresentando, agora, resultados altamente positivos. Todo mundo sabe disso.

Lamy — Então, ficamos com uma lei medieval de falência.

Realmente, não se tratou da grande empresa; tratou-se da pequena, no tempo em que o sujeito ia a falência por moleçagem.

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.s, começamos a sentir que existem inúmeras deficiências nas regras comerciais como um todo. Quer dizer, isso está sendo praticamente um balão de ensaio para todo um processo de mudança que realmente vai trazer alternativas para que o processo de desenvolvimento brasileiro seja feito de regras uniformes — todo mundo sabendo quais são as regras definitivas do jogo.

O aspecto fundamental desse anteprojeto — críticas obviamente ele inspira, porque uma regra, que era válida ontem, já pode estar defasada hoje — é a consciência, por parte de todos nós, de que a lei só é válida se for mutável 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 juízo, mas elas também nunca foram contestadas em juízo. Logo, entra-se na quarta garantia constitucional, que não está escrita, que é a teoria do fato consumado. 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 fato consumado. 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, têm-se duas abordagens. A primeira abordagem é o aspecto puramente jurídico, isto é o que é que há de mais moderno no mundo a respeito de legislação de S.A. e sua incorporação à lei. É uma técnica, é uma forma de abordagem.

A outra é a abordagem que abrange o País e as condições em que a lei está sendo feita. Então, ela procura levar em conta a experiência mais avançada nos vários países, mas tendo-se aqui em mente o momento histórico em que a lei está sendo feita. Eu me filio a essa corrente. Quer dizer: eu acho que, fazer uma lei perfeita de sociedades anônimas, do ponto-de-vista do país desenvolvido, é muito fácil: é só pegar e traduzir o texto da legislação inglesa, a que o Lamy se referiu há pouco. Mas é uma legislação que evidentemente não se aplica ao Brasil. Por quê? Porque a Inglaterra, os Estados Unidos e a França, há muitos anos, vêm utilizando o sistema de disclosure, no qual as sociedades que recorrem ao crédito público. Evidentemente, há duas situações nitidamente diferentes: uma, da sociedade anônima pequena, do grupo familiar etc., que é a que caracteriza a situação brasileira e que está bem resolvida pela lei de 1940; e a outra é a da grande sociedade anônima, que recorre ao crédito público. Esta, que recorre ao crédito público, exerce uma função de caráter social, e uma sociedade que vai resgatar empréstimos e que não pode frustrar a expectativa do investidor, que eu vejo aqui sendo chamado de pequeno investidor, ou de minoria, aliás, quando a expressão correta talvez nem seja "minoria", porque ele é a maioria. Afinal, hoje em dia se compra uma sociedade anônima com uma minoria de capital. Ela é a grande maioria, é aquela a qual se recorre quando se quer capital.

Então, o que é fundamental no Brasil de hoje, já que nós temos opções por um sistema neocapitalista, é que nós criamos um mercado de pessoas confiantes nas sociedades anônimas, de pessoas que sabem que, quando estão investindo suas poupanças, essas poupanças vão ficar em boas mãos, e que elas não vão ser frustradas, como no caso do encilhamento, que nós tivemos no princípio do século e foi repetido em 71. A meu ver, eu insisto muito nisso quando trabalhava no Banco Central como Consultor da Presidência. Era fundamental que, ao mesmo tempo em que se abria o capital das empresas, que se desse a mesma proteção que se dá nos Estados Unidos e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário, aconteceria o que aconteceu, — e que eu prevê, — pois quando começam a abrir os capitais das empresas há aquela corrida, anunciada-se que a empresa vai dar não sei quanto de lucro, os investidores vão em cima das ações e, de repente, vêm que aplicaram num papel sem a menor liquidez. E não havendo um organismo do Estado para tomar conta disso, como existe nos Estados Unidos — aqui o Banco Central não estava preparado, tinha uma pequena Gerência do Mercado de Capitais incapaz de controlar todo o problema da abertura e mais a relação com os grandes empreendedores — e em outros países, como na França com a Commission Nationale de Bourse, e como é nos Estados Unidos, com a Security Exchange Commission, porque, do contrário

