

AÇÕES DE COMPANHIAS E SUA NEGOCIAÇÃO OBRIGATÓRIA EM PREGÃO PÚBLICO

Raul Gomes

Professor da Faculdade de Direito da
Universidade do Paraná.

Está em vigor, com respeito às companhias ou sociedades anônimas, o dispositivo constante do artigo 1.^º do decreto-lei n.^º 1.344, de 13 de junho de 1939, assim redigido:

“As operações sobre título de bolsa serão efetuadas exclusivamente por intermédio dos corretores e em público pregão”.

Para bem apreciar os têrmos da questão, é mister esclarecer, de inicio, o que sejam “títulos de bolsa”.

Definiu-os e os enumerou oficialmente, pela sua XLVIII resolução, o 3.^º Congresso Nacional de Bolsas do Brasil, reunido em Quitandinha, em outubro de 1948: “Título de bolsa é todo aquele sob a forma de ações, debentures e letras hipotecárias, emitido por sociedade por ações, regularmente constituida, em funcionamento real, e obrigatoriamente cotado em Bolsa, como determina a lei, bem como os legalmente emitidos por entidades de direito público” (“Revista da Bolsa de São Paulo”, edição dedicada à 2a. conferência hemisférica de Bolsas de Valores)

Dividem-se as ações em duas classes: nominativas e ao portador. Generalizada a sua compreensão pelo emprêgo do vacáculo *ações*, a lei submeteu ambas à coercividade de sua negociação em pregão público.

Assim, entre os títulos de bolsa se contam as ações emitidas por sociedades regularmente constituidas.

Consiste a viga mestra da dialética dos opugnadores da vigência do art. 1.^º do decreto-lei 1344 a posterioridade da lei das sociedades anônimas, n.^º 2627, de 26 de setembro de 1940, datada de um ano depois daquele estatuto.

É o art. 27 dêsse diploma legal o invocado para fundamentar essa argumentação.

Está êle assim redigido:

“Art. 27 — A transferência das ações opera-se:

a) das nominativas, por térmo lavrado no livro de “Transferência das ações nominativas”, datado e assinado pelo cedente e pelo cessionário, ou seus legítimos representantes;

b) das ações ao portador, por simples tradição.

§ 1.^º — A transferência das ações nominativas, em virtude de transmissão por sucessão universal, ou legado, de arrematação, adjudicação ou outro ato judicial, sómente se fará mediante averbação no livro de registro de ações nominativas, em face do documento hábil, que ficará em poder da sociedade”.

Ora — alega-se — se os modos de transferência das ações são êsses regulados pela lei de 1940, impõe-se a conclusão de que o artigo 1.^º do decreto-lei de 1939 se acha revogado.

Sucede porém que não é arbitrário o processo de revogação das leis. Estabelece para isso o Código Civil a norma reguladora, prevendo os casos e a forma por que e como se verifica a revogação.

Consta do art. 2.^º da Lei de Introdução:

“Art. 2.^º — Não se destinando a vigência temporária, a lei terá vigor até que outra a modifique ou revogue.

§ 1.^º — A lei posterior revoga a anterior quando expressamente o declare, quando com ela seja incompatível ou quando regule inteiramente a matéria de que tratava a lei anterior.

§ 2.º — A lei nova, que estabeleça disposições gerais ou especiais a par das já existentes, não revoga nem modifica a anterior”.

Previu o legislador três hipóteses de revogação da lei:

- 1.ª por determinação expressa, assim declarada;
- 2.ª quando houver incompatibilidade entre dispositivos dos dois estatutos;
- 3.ª quando a nova lei regule inteiramente a matéria de que tratava a lei anterior.

Ensina-nos magistralmente nestas linhas Carlos Maximiliano como se verifica a revogação:

“Dá-se revogação *expressa* em declarando a norma especificamente quais as prescrições que inutiliza; e não pelo simples fato de se achar no último artigo a frase tradicional — revogam-se as disposições em contrário; uso inútil; superfactação, desperdício de palavras, desnecessário acréscimo”. (*Hermetica e Aplicação do Direito*, Carlos Maximiliano, pág. 366).

Ora, nenhum artigo, inciso, parágrafo do decreto-lei 2627, de 26 de setembro de 1940, abrogou ou revogou expressamente o artigo 1.º do decreto-lei 1344, de 13 de junho de 1939. Não houve revogação ou abrogação.

Dá-se a segunda maneira de revogação por incompatibilidade de dispositivos.

Ensina Carvalho Santos sobre esta matéria:

“Já vimos que a regra é não se presumir a derrogação tácita ou implícita das leis, só se devendo vislumbrar a derrogação tácita quanto é invencível a irreconciliabilidade entre a nova e a lei anterior:

“Daí a consequência de serem elementos essenciais para a derrogação tácita: a) que as duas leis disponham sobre a mesma relação jurídica; b) que a regulem de maneiras opostas e irreconciliáveis”. (*Código Civil Interpretado*, Carvalho Santos, XXV I, Suplemento I, pág. 62).

“Na própria Introdução do Código Civil, § 2.º, art. 2.º esclarece e precisa o assunto ao estabelecer: “A lei nova que es-

tabelaça disposições gerais ou especiais a par das já existentes, não revoga nem modifica a anterior”.

Elucida um brilhante técnico de bolsa, o Dr. Mozart Pereira, concisa e incisivamente não existir incompatibilidade entre os textos em lide das leis 1344 e 2627:

“Não houve revogação tácita, porque as normas de ambas não colidem, antes se completam e se integram. Uma, a lei especial sobre as sociedades anônimas, rege os modos de constituição das sociedades por ações, seus órgãos, competências, processos de liquidação, etc.”.

“Outra, a lei de bolsa disciplina como os títulos (ações e debentures) das sociedades constituídas por uma lei especial, devem ser negociadas no mercado financeiro e como se opera a transmissão de sua propriedade e as condições jurídicas que a devem cercar. (“Obrigatoriedade de Negociações de Títulos de Bolsa em Público Pregão”, pág. 7).

Doutrina o grande mestre Carlos Maximiliano: “Em suma: incompatibilidade implícita entre duas expressões de direito não se presume: na dúvida, se considerará um norma conciliável com outra. O jurisconsulto Paulo ensinara que as leis posteriores se ligam às anteriores, se lhes não são contrárias; e esta última circunstância precisa ser provada com argumentos sólidos: *Sed et posteriores leges ad priores pertinent, nisi contrariae sint; idque multis argumentis probatur.* (Op. cit., pág. 367).

Ora, no caso vertente, nem a lavratura do término de transferência das ações nominativas no livro próprio mantido pelas companhias, nem a chamada tradição simples facultada pela alínea *a* do art. 27 da lei 2627 são contrárias à passagem das duas referidas classes de títulos de bolsa pelo pregão público.

Há perfeita, completa compatibilidade entre aqueles modos e êste.

O término mencionado no § 1º do art. 27 será lavrado mediante o certificado do corretor incumbido da venda.

A entrega da ação ao portador far-se-á depois da operação bolsística.

Nem quanto às nominativas, nem quanto às ao portador ficam perturbados o rito e a liberdade de circulação de ambas as espécies de títulos. Ao contrário, se revestem de maior segurança, influindo essa prática decisivamente para sua valorização e prestígio.

De sua vez, e por fim, quanto à terceira causa revocatória, a lei nova, como se viu, não regulou inteiramente a matéria de que tratava a lei anterior.

Mas, passando da simples dialética para a indiscutibilidade dos fatos, evidencia-se ainda melhor a procedência dos argumentos afirmativos da vigência do discutido artigo 1.º do decreto-lei 1344, de 13 de junho de 1939. Esse artigo foi derrogado pelo art. 5.º do decreto-lei n.º 5475, de 11 de maio de 1943, nêstes termos:

“Não se compreendem na disposição contida no artigo 1.º do decreto-lei n.º 1344, de 13 de junho de 1939, as operações sobre títulos ao portador da dívida pública federal, estadual ou municipal”. (“Bolsa de Valores”, edição da BOVRJ pág. 48).

Esclareça-se o sentido do vocábulo derrogação, acima empregado.

Diz Aquiles Bevílaqua em comentário ao 1.º volume do “Código Civil” de Clovis Bevílaqua (9.ª ed. atualizada, 1951, pág. 118) : “Quando a revogação abrange toda a lei, toma o nome de *abrogação*, e, quando é parcial, se diz *derrogação*”.

Essa aliás a lição do exímio dicionarista Caldas Aulete:

“Derregar — abolir (a lei) não no todo, mas em parte das suas disposições”. Dic. Contemporâneo, vol. I)

Verificou-se, quanto ao preceito em lide, uma derrogação. Isto é, só foi, por efeito expresso daquele ato de 1943, revogada a obrigatoriedade de venda em pregão dos títulos públicos ou apólices ao portador da dívida federal, estadual ou municipal.

Todos os demais títulos ficaram, como determinara o art. 1.º do decreto-lei 1.344, sujeitos para sua circulação legal à venda em Bolsa e ao monopólio dos corretores. Passados três anos, portanto, do aparecimento do decreto-lei 2.627, de 26 de setembro de 1940, regulador das sociedades anônimas, um diploma

legal posterior vinha reconhecer a vigência da lei de 1934 ao excluir de sua alçada as apólices públicas.

Não estava êle revogado, portanto.

Há mais e melhor, porém.

Pelo decreto-lei 8.274, de 4 de dezembro de 1945, firmado pelo então Presidente da República, Ministro José Linhares, foi restabelecida a integridade do art. 1.^º do decreto-lei 1.344, como se vê abaixo:

“Art. 1.^º — Fica revogado o art. 5.^º do decreto-lei 5.475, de 11 de maio de 1943, e, consequentemente, restabelecida a aplicação do disposto no art. 1.^º do decreto-lei n.^º 1.344, de 13 de junho de 1939, às operações sobre títulos ao portador da dívida pública federal, estadual ou municipal”.

Tornou, portanto, o art. 1.^º a assegurar aos corretores o monopólio sobre venda de títulos de bolsa em público pregão, compreendendo-se nesta locução as apólices federais, estaduais e municipais, que haviam sido excluídas, e as ações de sociedades anônimas e suas debentures.

Comentando a anulação do dispositivo do decreto-lei 5.475, de 11 de maio de 1943, derrogador de parte do art. 1.^º do de n.^º 1.344, traçou o Sr. Ernesto Barbosa Tomanick, um dos maiores técnicos de Bolsa do Brasil, consagrado como tal no estrangeiro, estas linhas expressivas:

“Durante o cinzento período ditatorial, o Governo Federal excluiu dos efeitos do dispositivo supra, os títulos públicos ao portador (Decreto-lei 5.475, de 11 de maio de 1943).

“Reintegrado o país na ordem legal, o mesmo Governo Federal, considerando a eminentia do disposto no art. 1.^º do decreto-lei 1.344, reconhecendo o alcance de tão sábio dispositivo de ordem pública, restabeleceu-o em relação aos títulos do próprio Estado, pelo decreto 8.274, de 4 de dezembro de 1945 (“Revista da Bolsa de São Paulo”, pág. 61, n.^º de outubro de 1948).

Convém pôr em evidência as circunstâncias que revestem os dois atos, o de 1943 e o de 1945, de excepcional significação.

Aquele, que derrogou o art. 1.^º, excluindo de sua sanção os títulos públicos ocorreu, segundo a frase de Ernesto Tomanick,

no período cinzento da ditadura. E a restauração do texto, na sua plenitude e força primitivas, operou-se já nos trâmites da democratização do Brasil. E firmou o decreto-lei sobre o assunto, como se disse aí, o Ministro José Linhares, membro e Presidente ainda hoje do mais alto tribunal de justiça de nossa pátria.

Aliás, já em 1941, o então Ministro da Fazenda escrevia o seguinte, corroborando a permanência do art. 1º da lei 1.344, apesar da lei 2.627:

“Quanto ao mercado de títulos, o Governo trata de dar-lhe segurança e desenvolvimento”. E adiante: “Finalmente, o decreto-lei 1.344, de 13 de junho de 1939, introduziu, na legislação, inovações e ampliações aconselhadas pela experiência, tornando obrigatórias as operações de valores mobiliários em bolsa, sob pregão público, feito pelo corretor. Tôdas essas medidas, visando defender os compradores de títulos, permitem ao país possuir uma estatística perfeita dos títulos públicos e particulares que se negociam no país”. (*Apud dr. José Batista Neto, “Da Obrigatoriedade do Pregão”, pág. 9*)”.

Atente-se na palavra insuspeita do detentor da pasta da Fazenda do Governo da União, citando como uma ocorrência normal a coerção da venda em pregão público das apólices federais a par com as ações das companhias!

Quando, depois de prolongada e fecunda campanha, Abreu Varela Vergueiro Cesar e sua equipe de São Paulo lograram a decretação das medidas condensadas nos sábios decretos-leis 1.344, de 13 de junho de 1939, e 9.783, de setembro de 1946, serviram êles menos aos interesses das Bolsas que aos do Brasil, cuja economia passaria a receber fortes incrementos.

Cogitava-se a bem dizer de providências preliminares ou basilares de objetivo muito maior, qual o da criação e fomento de um mercado nacional de valores mobiliários, a posteriormente se vincular a instituição de projeção e ação continental.

Por isso, desde muitos anos, estuda-se e debate-se a série de temas umbilicados à complexidade desse magno assunto.

E assiste razão aos técnicos de São Paulo em pugnarem por esse plano, pois é na mobilização dos recursos do povo, que deve assentar e assenta a riqueza de uma nação.

Não é no volume de operações de títulos públicos, emitidos a jacto contínuo, que aquela repousa ou dêle decorre.

Lançamento de apólices ou bonus de outros títulos não tem significação econômica de relêvo, sinão como sintoma em regra inflacionário, pois os governos de orçamentos deficitários pagam seus débitos por meio daqueles papeis.

Publicou recentemente a Bolsa Oficial de Valores de São Paulo um brilhante e solidamente documentado trabalho da la-
vra do Chefe de seu Depatramento de Pesquisas e Estatísticas, Sr. Geraldo O. Banaskivitz, em que as verdades sintéticamente afloradas nas linhas anteriores tomam corpo, ao contato do de-
poimento irretrucável das cifras.

<i>Anos</i>	<i>Ações de companhias</i>	<i>Títulos públicos</i>
Columbia		
1943	61.003.000 pesos	28151.000 pesos
1944	72.947.000 "	33.215.000 "
1945	86.105.000 "	38.821.000 "
1946	140.363.000 "	40.855.000 "
1947	100.721.000 "	42.331.000 "
Argentina		
1943	332.847.000 m/n	1.464.989.00 m/n
1944	513.454.000 m/n	1.927.892.000 m/n
1945	1.221.546.000 m/n	1.306.203.000 m/n
1946	1.762.348.000 m/n	1.847.186.000 m/n
1947	2.984.996.000 m/n	1.238.754.000 m/n
Chile		
1943	197.100.000 pesos	13.500.000 pesos
1944	121.200.000 "	34.400.000 "
1945	100.300.000 "	39.800.000 "
1946	189.900.000 "	53.000.000 "
1947	258.900.000 "	36.000.000 "

Participação de ações no total das transações das Bolsas

	<i>Argentina</i>	<i>Brasil</i>	<i>Colombia</i>	<i>Chile</i>
1943	21%	39%	69%	83%
1944	18%	33%	68%	64%
1945	42%	29%	69%	57%
1946	44%	24%	77%	75%
1947	67%	39%	70%	81%
1948	83%	26%	75%	82%

Quanto na Argentina, em 1948, apenas 17% dos títulos transados na Bolsa eram públicos, na Colômbia somavam 25%, no Chile 18%, — no Brasil atingiu o total dos negócios com valores dessa espécie, isto é, dos governos federal, estadual e municipal, 74%!

É pela erradicação desse mal que os técnicos e financistas pátrios veem lutando, sendo que o seu objetivo é sanear o mercado de apólices da dívida pública pela restrição das suas emissões, regularidade no pagamento de juros e reinício do seu resgate, medida esta suspensa em 1860, quasi há cem anos, segundo informação recente do Ministro da Fazenda Horácio Lafer!

Veicular, portanto, para o pregão das bolsas, cumprindo a lei, as ações e debentures das companhias, não traduz apenas manifestação do respeito à lei, porém importa em serviço à economia nacional, necessitada mais da circulação de seus próprios capitais que da importação de subsídios estrangeiros.