



FACULDADE BAIANA DE DIREITO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO

RAFAEL GARRIDO FRANK

**CONFLITO DE INTERESSES NA SOCIEDADE DE ECONOMIA
MISTA: BUSCA PELO INTERESSE PÚBLICO E A VIOLAÇÃO AOS
DIREITOS DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS**

Salvador
2018

RAFAEL GARRIDO FRANK

**CONFLITO DE INTERESSES NA SOCIEDADE DE ECONOMIA
MISTA: BUSCA PELO INTERESSE PÚBLICO E A VIOLAÇÃO AOS
DIREITOS DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS**

Monografia apresentada ao curso de graduação em
Direito, Faculdade Baiana de Direito, como requisito
parcial para obtenção do grau de bacharel em
Direito.

Orientador: Prof. João Glicério de Oliveira Filho

Salvador
2018

TERMO DE APROVAÇÃO

RAFAEL GARRIDO FRANK

**CONFLITO DE INTERESSES NA SOCIEDADE DE ECONOMIA
MISTA: BUSCA PELO INTERESSE PÚBLICO E A VIOLAÇÃO AOS
DIREITOS DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS**

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em Direito,
Faculdade Baiana de Direito, pela seguinte banca examinadora:

Nome: _____

Titulação e instituição: _____

Nome: _____

Titulação e instituição: _____

Nome: _____

Titulação e instituição: _____

Salvador, ____/____/ 2018

Patrícia, Marcela, Alano, Beatriz, Atahilda
e Walter.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente agradeço a Deus por todo o suporte que me foi dado para conseguir chegar até aqui.

Agradeço aos meus pais Alano e Patrícia por acreditarem tanto em mim e dedicarem os seus esforços também a realização do meu sonho.

Não podia deixar de agradecer a Marcela e a Beatriz, que viveram esse momento ao meu lado.

Devo minha gratidão imensa também aos professores João Glicério e Vitor Soliano que foram fundamentais para construção desse trabalho.

Por fim, quero agradecer a toda a minha família. Não posso deixar de agradecer aos meus amigos que me apoiaram nos momentos mais difíceis e a Faculdade Baiana de Direito por ser a minha segunda casa.

Concentre-se nos pontos fortes, reconheça as fraquezas, agarre as oportunidades e proteja-se contra as ameaças” (Sun Tzu).

RESUMO

A sociedade de economia mista consiste em uma das formas de intervenção direta do Estado na ordem econômica. Este modelo de sociedade é necessariamente empresarial e possui como controlador o Estado, enquanto os acionistas minoritários são investidores privados que almejam lucrar na execução do objeto social da companhia. Ocorre, que nem sempre a relação entre controlador e minoritários é saudável, já que, em diversos momentos, o Estado utiliza o exercício do poder de controle de forma abusivo, prejudicando o melhor interesse da sociedade de economia mista, influenciando nos lucros dos acionistas minoritários e no interesse público que ensejou a criação da companhia. Neste sentido, é imprescindível a criação de novos Estatutos Jurídicos, baseados na governança corporativa, de forma que o problema de expropriação não venha a incidir de forma tão repetitiva como vem ocorrendo.

Palavras-chave: Estado Interventor. Sociedade de Economia Mista. Conflito de Interesses. Poder de Controle. Governança corporativa. Direito ao lucro.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANATEL	Agência Nacional de Telecomunicações
art.	artigo
CF	Constituição Federal da República
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
LSA	Lei das Sociedades Anônimas
MP	Medida Provisória
PAS	Processo Administrativo Sancionador
S.A.	Sociedade Anônima
SEM	Sociedade de Economia Mista
STF	Supremo Tribunal Federal
STJ	Superior Tribunal de Justiça

LISTA DE FIGURAS, GRÁFICOS E TABELAS

Tabela 01 Queda brusca nos rendimentos da sociedade de economia mista	57
Tabela 02 Diminuição no valor das indenizações devidas pela União à ELETROBRAS	58

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
2 DA INTERVENÇÃO ESTATAL NA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA	14
2.1 MODELO DE ESTADO (INTERVENTOR OU ABSINTEÍSTA)	14
2.1.1 Histórico da atuação do Estado	15
2.1.2 Da relativização da não intervenção	18
2.1.3 Do poder-dever da intervenção estatal	20
2.2. EMPRESAS ESTATAIS	23
2.2.1. Empresas estatais prestadoras de serviços públicos e exploradoras de atividade econômica em sentido estrito	25
2.2.2 Da empresa pública e da sociedade de economia mista	26
2.2.2.1. Personalidade jurídica	27
2.2.2.2 Criação e extinção	29
2.2.2.3 Finalidade das empresas estatais lucrativas	30
2.2.3 Sociedade de economia mista em sentido estrito	32
3 PODER DE CONTROLE E DEVERES FIDUCIÁRIOS DO CONTROLADOR	35
3.1 PODER DE CONTROLE	35
3.1.1 Poder de controle externo (“influência significativa”)	37
3.1.2 Poder de controle interno	37
3.1.2.1 Poder de controle totalitário	38
3.1.2.2 Poder de controle majoritário	38
3.1.2.3 Poder de controle minoritário	39
3.1.2.4 Poder de controle gerencial	39
3.2 CONFLITO DE INTERESSES	39
3.2.1 Conflito de interesses entre acionistas e administradores – Problema de agência nas companhias de controle diluído	41
3.2.2 Conflito de interesses entre acionistas e sociedade – problema de expropriação nas companhias de controle concentrado	46
3.2.2.1 Voto abusivo	44
3.2.2.2 Conflito de interesses na sociedade de economia mista	46
3.3 DEVERES FIDUCIÁRIOS DO CONTROLADOR	48

4 (IM)POSSIBILIDADE DE CONCILIAÇÃO ENTRE DIREITO DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS E BUSCA PELO INTERESSE PÚBLICO	50
4.1 PRÓPOSITO DA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA	50
4.2 LUCRO NA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA	52
4.3 CASOS RECENTES	55
4.3.1 Eletrobras (RJ2013/6635)	56
4.3.2 Petroquisa	62
4.4 CONCILIAÇÃO DOS INTERESSES	66
4.5 CRIAÇÃO DE MEIOS FAVORÁVEIS AOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS – FOCO NA CONFIABILIDADE DA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA	69
5 CONCLUSÃO	73
6 REFERÊNCIAS	75

1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho se refere a um grande problema que vem sendo discutido no ordenamento jurídico brasileiro. A querela diz respeito aos conflitos de interesses surgidos na sociedade de economia mista.

Cumprido ressaltar que o Estado pode atuar de duas formas no mercado, a primeira como ente regulador, criando normas para determinar como será feita a concorrência entre os entes privados, e a segunda enquanto *player*, de forma direta. Contudo a Constituição Federal estabelece as únicas hipóteses em que o Estado pode atuar diretamente no mercado: em situações de imperativo de segurança nacional e relevante interesse público.

Nessa linha, para que se permita realizar uma análise acerca dos conflitos de interesse na sociedade de economia mista, é preciso fazer considerações sobre os pontos-chaves que giram em torno da atuação do Estado no mercado, além de apresentar estudo por meio de livros, dissertações, artigos e precedentes sobre o tema.

No primeiro capítulo, a presente pesquisa versará sobre a intervenção do Estado na economia, passando pelos aspectos históricos e ratificando a importância da atuação estatal na ordem econômica para a concretização de direitos sociais previstos na Constituição.

Já no segundo capítulo, ponto de grande relevância para o presente trabalho, será tratado o poder de controle na sociedade de economia mista, além de tratar sobre o conflito de interesses entre acionistas minoritários e o Estado controlador.

Ademais, serão analisados ainda dois casos em que os respectivos controladores das sociedades de economia mista violaram a legítima expectativa dos acionistas minoritários, de forma que estes últimos foram compelidos a aderir a cláusulas determinadas pelo Estado.

A pesquisa destaca também a necessidade de extinção, ou diminuição, do problema de expropriação nas empresas estatais que possuem investidores privados, de forma que o Estado passe a ter credibilidade perante o mercado e as finalidades públicas sejam devidamente financiadas.

Posteriormente, no último capítulo de desenvolvimento, será analisada a necessidade, ou não, de adoção de políticas de governança corporativa nas sociedades de economia mista com intuito de descobrir quais os meios necessários

para diminuir os conflitos de interesses entre os acionistas e a manifesta espoliação dos minoritários por parte do controlador.

2 DA INTERVENÇÃO ESTATAL NA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

Ao longo dos anos houve uma significativa modificação na atuação do papel do Estado na seara econômica. Por vezes, a intervenção estatal foi considerada maligna, por outras a solução só poderia se dar com forte intervencionismo.

Muito se debate sobre o tamanho do Estado (mínimo ou grande), contudo o que se faz relevante para a presente pesquisa é a análise da atuação das empresas estatais, que representam ingerência direta dos entes federativos na ordem econômica brasileira.

Mesmo após forte influência de doutrinas liberais e privatizantes (que prevaleceram no Brasil na década de 90), a Constituição Federal prevê hipóteses nas quais o Estado influenciará o mercado, seja para regulá-lo, ou até mesmo para explorar atividades econômicas por meio de empresas próprias.

Para que seja compreendida a sociedade de economia mista e os conflitos dela derivados, é fundamental trazer à tona os aspectos da intervenção estatal na economia e a finalidade da criação de empresas que não se restrinjam ao objetivo da lucratividade.

Neste sentido, mister também compreender se os interesses dos acionistas minoritários da sociedade de economia mista são necessariamente opostos aos interesses públicos (primários ou secundários) e, em havendo conflito de interesses, quais as formas de conciliar os objetivos públicos e privados na companhia.

2.1 MODELO DE ESTADO (INTERVENTOR OU ABSENTEÍSTA)

A figura da intervenção estatal possui movimento pendular. Como dito, em certos momentos históricos, entende-se que cabe ao Estado intervir na economia. Em outros períodos, a sociedade entendeu ser necessária certa abstenção do Estado.

Em verdade, é fundamental que se encontre o equilíbrio entre o mercado completamente livre e a máxima intervenção estatal. Apenas os entes privados não são capazes de promover o bem comum. De outro modo, o Estado já se mostrou incapaz de comandar, diretamente, toda a ordem econômica. Neste sentido, deve se buscar a regulação e intervenção necessária, para que a atuação do Estado se

concretize apenas em pontos relevantes e fundamentais, corroborando para o bem estar social.

2.1.1 Histórico da atuação do Estado

De início, importante realizar uma breve análise histórica sobre o papel do Estado, para que posteriormente se possa compreender a finalidade e função das empresas estatais, especialmente as sociedades de economia mista.

Portanto, importante clarificar que a concentração de poder se fez presente desde o Antigo Regime, período no qual restou consubstanciada a vontade arbitrária do governante, o grande receio dos indivíduos e o confisco das propriedades, havendo, inclusive, confusão entre *res pública* e patrimônio privado¹.

O cidadão, portanto, usufruía de pouca liberdade, seja a liberdade civil, ou até mesmo a liberdade econômica, em virtude do poder de império do Estado e da força do Rei, que, naquele momento, representava a vontade divina.

Ocorre que, no século XVIII, o Iluminismo foi extremamente difundido, e a razão foi a principal fonte de autoridade e legitimidade, dirimindo a importância do rei, com foco na descentralização do poder, resultando também na distinção entre público e privado, que seria aprimorada no Estado Liberal².

Se por um lado, a intervenção estatal era extremamente elevada, não se pode olvidar que houve conquistas liberais – do cidadão perante os governantes - desde 1215, com a assinatura da Magna Carta³.

O documento acima aludido é considerado como o passo inicial para a construção da democracia moderna, haja vista a limitação do poder do governante, que vinculou o rei às normas por si próprio (princípio da legalidade)⁴.

¹ BARROSO, Luís Roberto. **Curso de Direito Constitucional Contemporâneo: Os Conceitos Fundamentais e a Construção do Novo Modelo**. 5ed. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 87 e 88.

² *Ibidem*, p. 89.

³ INGLATERRA. **Magna Carta**. Disponível em: <<http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-antigos-A0-cria%3%A7%3%A3o-da-Sociedade-das-Na%3%A7%3%B5es-at%3%A9-1919/magna-carta-1215-magna-charta-libertatum.html>>. Acesso em: 30/10/18.

⁴ CUNHA JÚNIOR, Dirley da. **Curso de Direito Constitucional**. 8ed. Salvador: Juspodivm, 2014, p. 458.

Este pacto, além de outras conquistas, garantiu a proporcionalidade da pena, vedou o confisco, reconheceu o direito à liberdade de locomoção, além de prever o devido processo legal⁵, como se pode aferir do item 39 da Magna Carta:

“Nenhum homem livre será detido nem preso, nem despojado de seus direitos nem de seus bens, nem declarado fora da lei, nem exilado, nem prejudicada a sua posição de qualquer outra forma; tampouco procederemos com força contra ele, nem mandaremos que outrem o faça, a não ser por um julgamento legal de seus pares e pela lei do país⁶”.

Posteriormente, documentos como *Petition of Rights*⁷ (1628), *Habeas Corpus Act*⁸ (1679), garantiram maior limitação ao poder estatal, em face de garantias individuais providas aos cidadãos.

Posteriormente, percebeu-se grande insatisfação da sociedade civil com o Antigo Regime, muito devido ao crescimento da burguesia, classe que adquiriu poder em virtude da prosperidade das relações comerciais.

O aborrecimento da população com o *Ancien Regime* resultou nas revoluções inglesa e americana, momentos históricos que demonstraram a força da burguesia, assim como representaram verdadeiros marcos para o advento do Estado Liberal.

Nesta toada, foi criada, em 26 de agosto de 1789, a Declaração de Direitos do Homem e do Cidadão, um instrumento do crescimento político e econômico da burguesia, que aclamou os princípios da liberdade, igualdade e propriedade⁹.

Trata-se de declaração francesa, cujo objetivo não é somente a garantia dos direitos dos seus nacionais, mas de todos, por ter cunho universal e abstrato, havendo, em verdade, grande preocupação com o homem, para além dos benefícios tradicionais dos indivíduos de determinadas comunidades¹⁰.

⁵ CUNHA JÚNIOR, Dirley da. **Curso de Direito Constitucional**. 8ed. Salvador: Juspodivm, 2014, p. 458.

⁶ INGLATERRA, **Magna Carta**. Disponível em: <<http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-antiores-%C3%A0-cria%C3%A7%C3%A3o-da-Sociedade-das-Na%C3%A7%C3%B5es-at%C3%A9-1919/magna-carta-1215-magna-charta-libertatum.html>>. Acesso em: 05 jun. 2018.

⁷ *Ibidem*. **Petition of Rights**. Disponível em: <http://www4.policiamilitar.sp.gov.br/unidades/dpcdh/Normas_Direitos_Humanos/PETI%C3%87%C3%83O%20DE%20DIREITOS%20-%201628.pdf>. Acesso em: 30/10/18.

⁸ USP. **A “lei” de Habeas Corpus**. Disponível em: <<http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-antiores-%C3%A0-cria%C3%A7%C3%A3o-da-Sociedade-das-Na%C3%A7%C3%B5es-at%C3%A9-1919/a-lei-de-ghabeas-corpusq-1679.htm>>. Acesso em: 30/10/18.

⁹ CUNHA JÚNIOR, Dirley da. *Op.cit.*, 2014, p. 463.

¹⁰ *Ibidem*, p. 464.

Com efeito, a finalidade precípua da Declaração ora citada é a defesa dos direitos do Homem (e mulher) em face dos atos autoritários do governo. O contexto histórico demonstrava a repulsa ao Estado e ao controle da nobreza sobre os populares.

Visando a defesa dos direitos individuais, entendia-se, à época da Declaração de Direitos do Homem e do Cidadão, que as liberdades dos indivíduos são inatas ao ser humano (jusnaturalismo) e resultam do poder de agir, ou não agir, independente de autorização ou intervenção estatal. O documento em questão garantiu, desta forma, a liberdade de opinião, a liberdade de expressão, a propriedade, assim como outras garantias individuais. Nessa perspectiva, os indivíduos são livres para realizar (ou não realizar) o que bem entenderem, desde que a sua liberdade não venha a prejudicar o próximo.

Outrossim, foi exigida a conformidade dos cidadãos para a criação dos impostos, assim como foi concebido um mecanismo de controle do emprego do dinheiro público¹¹. A importância de fiscalização e do cuidado com a coisa pública foi, a posteriori, ratificada em 1983 pela estadista Margaret Thatcher, ao afirmar que: “Não existe essa coisa de dinheiro público, existe apenas o dinheiro dos pagadores de impostos”¹². Essa fala demonstra que o Estado, para ser legítimo, deve agir com transparência quanto a seus gastos, em razão das receitas derivarem do dinheiro dos contribuintes.

Já no período oitocentista, a liberdade individual tornou-se fundamental e o direito à propriedade privada, sagrado. O Estado se converteu em absenteísta, somente intervindo em nome da igualdade perante a lei, assim como para exercer a jurisdição, dando prevalência ao *pacta sunt servanda*.

O foco, naquele momento, era dar valor ao indivíduo, a defesa do cidadão perante o Estado, que, no Antigo Regime utilizava do poder de império de forma exacerbada, sem razoabilidade, nem proporcionalidade, sufocando os comerciantes e fortalecendo a nobreza.

¹¹ CUNHA JÚNIOR, Dirley da. **Curso de Direito Constitucional**. 8ed. Salvador: Juspodivm, 2014, p. 467.

¹² NUNES, Augusto. **A mentira de Levy é desmontada pela lição de Margareth Thatcher**: “Não existe essa coisa de dinheiro público, existe apenas o dinheiro dos pagadores de impostos”. Disponível em: <<https://veja.abril.com.br/blog/augusto-nunes/a-mentira-de-levy-e-desmontada-pela-licao-de-margaret-thatcher-8216-nao-existe-essa-coisa-de-dinheiro-publico-existe-apenas-o-dinheiro-dos-pagadores-de-impostos-8217/>>. Acesso em: 05 jun. 2018.

Não deve ser esquecido que foi exatamente no século XVIII que nasceu o constitucionalismo, movimento que ensejou a criação das atuais Constituições mundo a fora. Naquele momento, as “cartas magnas” possuíam a finalidade de dirimir o poder estatal, exigindo deveres de abstenção (*non facere*) ao Estado e aos seus representantes.

Com o passar do tempo, foi se entendendo que o Estado não pode apenas se comprometer a não realizar determinados atos. A eminente desigualdade social e a necessidade de se combater a pobreza demonstrou que os entes públicos precisam atuar, de forma positiva, portanto com um “fazer”, visando a concretização do bem comum.

Veja, que a doutrina socialista exerceu forte pressão para a mudança radical de postura do Estado, passando a exigir atuação estatal para a concretização de direitos fundamentais de segunda geração, vide o direito à saúde e o direito à moradia.

E a valorização das atividades prestativas do Estado se tornou tão importante, que apesar da base liberal do constitucionalismo, movimento tradicionalmente limitador do poder estatal, as constituições modernas garantem aos indivíduos a efetividade de direitos de segunda geração, proporcionados pelo Estado.

Principalmente após a Segunda Grande Guerra e visando conferir uma vida digna aos cidadãos, a intervenção estatal se tornou necessária, mesmo que para isso fosse fundamental retirar certa autonomia dos entes privados na economia. É nesta toada que cresce a importância das empresas estatais.

2.1.2. Relativização da não-intervenção

No pós-guerra, o conceito de Estado deixa de ser não-interventor, para se tornar cada vez mais ativo, com fulcro na promoção do bem comum, na diminuição da desigualdade social e da extrema pobreza causada, até então agravadas pelas grandes guerras.

Nasce, neste ambiente, a ideia do estado de bem-estar social, no qual a ordem econômica vigente ainda é capitalista, contudo com uma liberdade restringida. Com

base neste ideal, as mazelas do capitalismo seriam “controladas” pelo Estado, que deixa de ser mero garantidor das relações econômicas, para se tornar um agente ativo do mercado, seja pela regulação ou pelas empresas públicas e sociedades de economia mista.

Atualmente, sequer as próprias relações “estritamente privadas” podem se eximir da tutela do Estado, já que determinadas finalidades públicas e sociais não podem ser violadas em relações entre privados. Efetivamente, a distinção entre direito público e direito privado praticamente inexistente, já que até mesmo as normas que regulam o direito civil devem estar, materialmente, de acordo com a Constituição, que possuem caráter público e social. Neste sentido, o Código Civil possui três paradigmas: socialidade, eticidade e operabilidade.

Nos moldes oitocentistas, a liberdade contratual e a propriedade privada chegaram a ser consideradas como tutelas absolutas, sem a possibilidade de relativização¹³, muito em razão do medo da volta ao Antigo Regime, extremamente autoritário e centralizador.

Com a finalidade de equilibrar a intervenção estatal (nem existente, sequer exacerbada), o Código Civil de 2002 protege a pessoa humana inclusive dentro das relações privadas. A partir deste Códex, todo o direito que é concedido ao indivíduo deverá ser utilizado para a realização de uma finalidade social¹⁴, conciliando o direito individual com o bem comum.

Entende-se, portanto que há necessidade em conciliar a liberdade individual do cidadão com a finalidade social, de forma que ocorra uma relação de cooperação entre os partícipes de uma relação jurídica e a sociedade¹⁵. Hoje já é aceitável, por exemplo, que terras improdutivas possam ser objeto de reforma agrária. Em outros tempos, esta medida representaria gravíssima violação ao absoluto de direito de propriedade.

Dessa forma, o Código Reale¹⁶ prevê a relativização da propriedade e do contrato em nome das suas respectivas funções sociais. Esta previsão legal é a

¹³ FARIAS, Cristiano Chaves; ROSENVALD, Nelson. **Curso de Direito Civil: Parte Geral e LINDB**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 21.

¹⁴ *Ibidem*, p. 22.

¹⁵ *Ibidem*, p. 24.

¹⁶ BRASIL. **Código Civil**, artigos 421 e 1.128. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm>. Acesso em: 31 out.2018

exteriorização da legitimidade estatal em interferir nas relações privadas, desde que obedecendo aos limites constitucionais.

Perceba-se, que a análise da constitucionalização e publicização do direito privado é uma forma de demonstrar a importância da intervenção estatal até mesmo nas relações mais íntimas e privadas. Portanto, resta claro que, para a concretização do bem-estar social, o Estado precisa de uma postura mais ativa, sendo necessária, por vezes, a criação de empresas estatais para a exploração de atividade econômica ou visando a prestação de serviço público.

2.1.3. Do poder-dever da intervenção estatal

No início do século XX, foi vivenciado o totalitarismo na Alemanha e na Itália, com o nazismo e o fascismo, respectivamente. Com o fim da Segunda Grande Guerra, percebeu-se a necessidade de humanização do ser humano, dirimindo o caráter patrimonial do direito.

Por outro lado, tornou-se clarividente que a ideologia liberal ensejou em forte desigualdade social e concentração de renda, resultados da Crise de 1929. Para solucionar essa querela e elevar o *status* da dignidade da pessoa humana, o *Welfare State* se tornou referência, de modo a equilibrar o capitalismo e o bem-estar social.

Do Estado Social não se espera necessariamente a abstenção da intervenção estatal, o objetivo é que o Estado atue para combater a injustiça social, dirimir o poder abusivo do capital e garantir a realização de serviços públicos voltados à sociedade¹⁷. Portanto, é não só permitida, como desejada, uma atuação direta dos governantes.

A Constituição de Weimar (1919) e a Constituição mexicana de 1917 foram precursoras do constitucionalismo social¹⁸, garantidor do *Welfare State*. A intervenção estatal também foi utilizada nos Estados Unidos da América (conhecido

¹⁷ BARROSO, Luís Roberto. **Curso de Direito Constitucional Contemporâneo: Os Conceitos Fundamentais e a Construção do Novo Modelo**. 5.ed. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 90.

¹⁸ PINHEIRO, Maria Cláudia Bucchianeri. **A Constituição de Weimar e os direitos fundamentais sociais**, p.102. Disponível em: <http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/92449/Pinheiro%20Maria.pdf>. Acesso em: 31 out. 2018.

como berço do capitalismo). Para solucionar a crise, o então presidente Roosevelt instituiu o *New Deal*, conjunto de políticas públicas e de proteção ao emprego¹⁹.

Seguindo o caminho traçado pelas Constituições supracitadas, em 1988 foi promulgada a Constituição da República Federativa do Brasil, promovendo uma diversidade de direitos sociais que precisam ser concretizados pelo Estado. Apesar da enorme preocupação social, esta Magna Carta optou por equilibrar as noções de livre iniciativa com as finalidades públicas ou sociais, de forma a não planificar a economia, nem torna-la estritamente livre.

O Capítulo I (Dos Princípios Gerais da Atividade Econômica) do Título VII (Da Ordem Econômica e Financeira) estabelece as principais normas sobre a intervenção estatal na economia.

Dentre as determinações do Poder Constituinte Originário, deve ser destacado o art. 170 da CF²⁰:

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

I - soberania nacional;

II - propriedade privada;

III - função social da propriedade;

IV - livre concorrência;

V - defesa do consumidor;

VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação;

VII - redução das desigualdades regionais e sociais;

VIII - busca do pleno emprego;

IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País.

Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei²¹.

O artigo da Constituição acima aludido se refere não somente aos fundamentos da ordem econômica, mas também às suas próprias finalidades. Portanto, não há como negar o caráter programático desta norma²².

¹⁹ BARROSO, Luís Roberto. **Curso de Direito Constitucional Contemporâneo: Os Conceitos Fundamentais e a Construção do Novo Modelo**. 5.ed. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 90.

²⁰ BRASIL. **Constituição Federal**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm>. Acesso em: 31 out. 2018.

²¹ *Ibidem, loc.cit.*

²² TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico**. 3ed. São Paulo: Método, 2011, p. 126

Entende-se, que a ordem econômica tem de ser voltada para a promoção da existência digna que todos devem gozar²³. Dessa forma, os objetivos previstos no artigo 170 da CF não são apenas obrigações dos entes estatais, mas constituem o propósito (para além do lucro) de qualquer atividade econômica.

O princípio da soberania nacional não possui como escopo o isolamento econômico, mas sim o fortalecimento da economia brasileira²⁴, de forma que as empresas nacionais possam prevalecer perante as sociedades estrangeiras.

O artigo 222 da CF, em seu parágrafo 1º²⁵, prevê formas em que o Estado pode intervir na ordem econômica, com a possibilidade de restringir a livre iniciativa, em nome da soberania nacional. Na supracitada norma, o poder constituinte originário decidiu por estabelecer atividades privativas de brasileiros, vide a obrigatoriedade de ao menos 70% (setenta por cento) das empresas jornalísticas e de radiodifusão pertencer a nacionais.

Contudo, o legislador evidentemente optou pelo capitalismo, apenas autorizando (e exigindo) atividades estatais que busquem alcançar o bem-estar social, ou até mesmo a concretização de finalidades públicas pelos entes privados (empresas privadas realizando serviços públicos).

O direito à propriedade privada é basilar em uma economia de mercado. O Estado Liberal possui como base três princípios, quais sejam: vida, liberdade e propriedade. Entretanto, a Constituição brasileira não admite normas absolutas, ou sagradas, podendo ocorrer uma flexibilização em virtude de outros princípios.

Para evitar abusos do direito à propriedade, foi prevista a função social desta, que veda a sua utilização contra o interesse social ou coletivo. Trata-se de adequação à ética solidarista, olvidando-se do individualismo exacerbado e tendo como foco o interesse de todos, não apenas do proprietário.

Outra relativização do direito à propriedade é a usucapião, que consiste em um dos meios de punir a ausência de função social da propriedade. Não se pode admitir um imóvel inutilizado por anos enquanto diversas pessoas têm o direito à moradia

²³ CANOTILHO, José Joaquim Gomes; Mendes, GILMAR Ferreira; SARLET, Ingo Wolfgang; STRECK, Lenio Luiz. **Comentários à Constituição do Brasil**. São Paulo: Saraiva, 2013, p.1793

²⁴ *Ibidem*, p.1796

²⁵ BRASIL, **Constituição Federal, art. 222, §1º**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm>. Acesso em: 31 out. 2018.

obliterado. É uma maneira de equilibrar a essência capitalista com a necessidade de redução da desigualdade social.

Ressalte-se, ainda, que a livre iniciativa e o direito à propriedade privada não podem prejudicar o meio ambiente de forma excessiva, sendo vedado atropelar os princípios da prevenção e da precaução. Há uma grande preocupação quanto à viabilidade de certas obras, inclusive estatais, que venham a prejudicar a fauna e a flora.

Como o artigo 170 da CF versa sobre princípios extremamente abstratos, é necessário realizar uma ponderação de valores no caso concreto com o objetivo de se analisar a proporcionalidade, não sendo possível determinar quais os princípios que devem ser utilizados. Não existe, portanto uma hierarquização dos princípios ali contidos.

O Estado Social estabelece diversos direitos para os indivíduos, contudo, analisando o outro lado da relação jurídica, tais direitos acarretarão em diversos encargos. Para a concretização dos direitos fundamentais ditos sociais, se faz necessária uma grande arrecadação, que não se dará somente via tributos.

Como a intervenção estatal na economia passou a ser vista com bons olhos, também é possível que o Estado atue como *player* no mercado, criando empresas estatais, seja para arrecadar mais, ou almejando concretizar a devida prestação de serviços públicos.

Para além do lucro e da arrecadação, a supracitadas empresas servem para efetivar direitos sociais, vide a Caixa Econômica Federal, que concretiza o direito à moradia, constitucionalmente previsto, com a utilização de baixíssimas taxas para a compra de casas de baixo valor.

2.2. EMPRESAS ESTATAIS

As empresas estatais, por fazerem parte da Administração Pública, devem obedecer aos princípios contidos no artigo 37 da Constituição Federal²⁶, dentre eles

²⁶ BRASIL, **Constituição Federal**, art. 37. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm>. Acesso em: 31 out. 2018.

legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência. Outrossim, a personalidade das empresas em comento é de direito privado, possuindo, portanto, caráter *sui generis*²⁷.

O aspecto que caracteriza uma empresa como estatal ou governamental é o fato do Estado possuir, ao menos, mais da metade das ações votantes da companhia²⁸. Na maioria dos casos, o ente estatal acionista será controlador da empresa estatal. Perceba-se, que não são consideradas empresas governamentais aquelas que o Estado possui pequena participação (atuando como investidor), sem efetivamente deter o seu controle.

Portanto, a mera participação do Estado em uma empresa não faz com que esta seja estatal, visto que entidades do Poder Público podem integrar companhias não estatais, nas quais os acionistas privados detenham mais de 50% (cinquenta por cento) das ações com direito a voto.

Ao Estado é permitido investir em companhias privadas, contudo tal investimento não tornará a empresa pública, o que diferencia as sociedades em públicas e privadas é a quantidade de ações votantes sob a propriedade do ente estatal. Nos casos das empresas estatais, o controlador deve orientar a companhia para a concretização do interesse público.

Por não se tratar de mera conveniência, a criação de entidades da Administração indireta só pode ser autorizada (ou criada) após previsão em lei específica. O inciso XIX da Constituição Federal estabelece que tais normas específicas podem criar autarquias e autorizar a instituição de empresa estatal²⁹.

²⁷ ARANHA, Márcio Iório. O objeto do estatuto jurídico das estatais e os regimes jurídicos da empresa pública e da sociedade de economia mista. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coords.). **Estatuto Jurídico das Estatais – Análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018, p. 47.

²⁸ ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Curso de Direito Administrativo**. São Paulo: Forense, 2013, p. 127.

²⁹ FILHO, Marçal Justen. **Curso de Direito Administrativo**. 10ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 292.

2.2.1. Empresas estatais prestadoras de serviços públicos e exploradoras de atividade econômica em sentido estrito

As empresas estatais podem ser prestadoras de serviços públicos, ou exploradoras de atividade econômica. Nestes casos, a criação de estatal só poderá ocorrer em casos de relevante interesse coletivo, ou imperativo de segurança nacional³⁰.

Quando se tratar da prestação de serviços públicos, o regime jurídico deve se aproximar ao do direito público³¹, tendo em vista que a finalidade precípua é a de concretização de finalidades públicas.

Por outro lado, em se tratando de empresa estatal voltada para a exploração de atividade econômica, o regime jurídico estará intimamente ligado ao do direito privado, considerando que o interesse principal é o da promoção do lucro/valor para o Estado.

A diferenciação acima aludida pode ser percebida na decisão do STF, com repercussão geral, que estabeleceu que sociedades de economia mista em regime de concorrência (ou que tenha como objetivo distribuir lucros aos acionistas) não podem se valer do sistema de precatórios, já que afetado estaria o princípio da livre concorrência³².

EMENTA: FINANCEIRO. SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA. PAGAMENTO DE VALORES POR FORÇA DE DECISÃO JUDICIAL. INAPLICABILIDADE DO REGIME DE PRECATÓRIO. ART. 100 DA CONSTITUIÇÃO. CONSTITUCIONAL E PROCESSUAL CIVIL. MATÉRIA CONSTITUCIONAL CUJA REPERCUSSÃO GERAL FOI RECONHECIDA. Os privilégios da Fazenda Pública são inextensíveis às sociedades de economia mista que executam atividades em regime de concorrência ou que tenham como objetivo distribuir lucros aos seus acionistas. Portanto, a empresa Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - Eletronorte não pode se beneficiar do sistema de pagamento por precatório de dívidas decorrentes de decisões judiciais (art. 100 da Constituição). Recurso extraordinário ao qual se nega provimento³³.

³⁰ FILHO, Marçal Justen. **Curso de Direito Administrativo**. 10ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 292.

³¹ MENDES, Gilmar. Aspectos constitucionais do regime jurídico das empresas estatais. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coords.). **Estatuto Jurídico das estatais – Análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018, p. 29.

³² FILHO, Marçal Justen. *Op.cit.*, 2014, p. 523.

³³ BRASIL, SUPERIOR TRIBUNAL FEDERAL. **Recurso Extraordinário n. 599.628-DF**. Relator: Min. JOAQUIM BARBOSA, (DJ 25.5.2011). Disponível em: <<http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=2674915>>. Acesso em: 05 jun. 2018

O acórdão supracitado ratifica o caráter privatista das Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A., determinando que, neste sentido, a companhia não se pode beneficiar de normas estritamente voltadas para o regime jurídico público.

Ocorre que, ao longo do tempo, a distinção supracitada foi se diluindo, haja vista que as empresas prestadoras de serviços públicos também vêm atuando na exploração de atividade econômica.

A presente monografia é voltada para as sociedades de economia mistas que atuam – mesmo que minimamente - de forma empresarial, já que este tipo de empresa também almeja o lucro, como pode se notar pela participação de investidores privados.

As empresas que apenas prestam serviço público não serão analisadas por este trabalho, já que o que se pretende é refletir acerca do conflito de interesses: lucro x finalidade pública.

2.2.2 Da empresa pública e da sociedade de economia mista

A empresa pública é pessoa jurídica de direito privado administrada exclusivamente pelo poder público, com finalidade expressa em lei. O objetivo pode ser a exploração de atividade econômica, ou a prestação de serviços públicos. Conforme o art. 3º, da Lei 13303/16:

Art. 3º Empresa pública é a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei e com patrimônio próprio, cujo capital social é integralmente detido pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou pelos Municípios.

Parágrafo único. Desde que a maioria do capital votante permaneça em propriedade da União, do Estado, do Distrito Federal ou do Município, será admitida, no capital da empresa pública, a participação de outras pessoas jurídicas de direito público interno, bem como de entidades da administração indireta da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios³⁴.

Note-se, que a Lei nº 13.303/2016, também conhecida como “Estatuto Jurídico das Estatais” ratifica, o caráter de direito privado da empresa pública, cujo capital social

³⁴ BRASIL, **Lei nº 13.303/2016**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2016/Lei/L13303.htm>. Acesso em: 29 set. 2018.

é totalmente estatal, seja da União, dos Estados, do Distrito Federal ou dos Municípios³⁵.

Por seu turno, a sociedade de economia mista consiste em pessoa jurídica de direito privado sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto sejam, em sua maioria, da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios³⁶. Dessa forma, o controle interno da companhia está sob a responsabilidade de um ente estatal.

Importante destacar que enquanto a empresa pública não possui forma específica, a sociedade de economia mista consiste obrigatoriamente em uma sociedade anônima, devendo, portanto, se adequar às normas contidas na Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas).

A supracitada diferenciação formal quanto às empresas estatais reside no fato de que o capital social da empresa pública é exclusivamente público, enquanto o da sociedade de economista é híbrido (público e privado), havendo uma maior busca pelo lucro nesta última, já que é permitida e incentivada a presença de investidores na companhia.

2.2.2.1 Personalidade jurídica

A empresa pública (assim como a sociedade de economia mista) possui personalidade jurídica própria, o que garante patrimônio próprio e autonomia organizacional³⁷, portanto, a entidade não dependerá das leis orçamentárias para definir o planejamento, bem como, responderá em nome próprio, por possuir personalidade autônoma.

Importante destacar que a empresa estatal com finalidades lucrativas, apesar desta nomenclatura, detém personalidade jurídica de direito privado, o que a difere das

³⁵ BRASIL, **Lei nº 13.303/2016**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2016/Lei/L13303.htm>. Acesso em: 29 set. 2018.

³⁶ *Ibidem, loc.cit.*

³⁷ FILHO, Marçal Justen. **Curso de Direito Administrativo**. 10ed São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 305.

autarquias, que possuem *status* de pessoa jurídica de direito público³⁸. Desta forma, não pode se olvidar que as empresas ora aludidas não poderão usufruir de algumas prerrogativas de direito público e seguirá as normas aplicadas aos entes particulares³⁹.

Em decorrência do caráter privado das empresas estatais, as empresas públicas e as sociedades de economia mista que exploram atividade econômica terão obrigações e direitos civis, comerciais, trabalhistas e tributários semelhantes ao das empresarias privadas propriamente ditas⁴⁰.

Ratificando o exposto no parágrafo anterior e celebrando o princípio da livre concorrência, é vedado às empresas estatais o gozo de privilégios fiscais não extensivos às do setor privado⁴¹.

Insta salientar, que somente as empresas públicas e sociedades de economia mista que explorem atividade econômica são proibidas de aproveitar dos supracitados privilégios legais, não sendo esta norma estendida às empresas estatais que apenas prestam serviços públicos⁴².

Outrossim, apesar do regime jurídico das empresas estatais ser privado, em razão do inciso XXI do art. 37 da Constituição Federal, as sociedades de economia mista e as empresas públicas estão sujeitas à licitação e ao concurso público⁴³.

E o momento atual demonstra a importância do concurso público e das licitações nas empresas estatais, de modo a evitar indicações meramente políticas e contratações por interesses escusos.

³⁸ FILHO, José dos Santos Carvalho. **Manual de Direito Administrativo**. 28 ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 517.

³⁹ *Ibidem*, p. 305.

⁴⁰ BRASIL, **Constituição da República Federativa do Brasil, art. 173, §1º, I**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm. Acesso em: 29 set. 2018.

⁴¹ *Ibidem*, art. 173, § 2º.

⁴² CANOTILHO, José Joaquim Gomes; Mendes, GILMAR Ferreira; SARLET, Ingo Wolfgang; STRECK, Lenio Luiz. **Comentários à Constituição do Brasil**. São Paulo: Editora Saraiva, 2013, p.1832

⁴³ *Ibidem*, p.1831.

2.2.2.2 Criação e extinção

Quanto à criação de empresas públicas e sociedades de economia mista, o ordenamento jurídico determina que ocorram por meio de lei. Senão, vejamos:

“Art. 3º Empresa pública é a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei e com patrimônio próprio, cujo capital social é integralmente detido pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou pelos Municípios.

Parágrafo único. Desde que a maioria do capital votante permaneça em propriedade da União, do Estado, do Distrito Federal ou do Município, será admitida, no capital da empresa pública, a participação de outras pessoas jurídicas de direito público interno, bem como de entidades da administração indireta da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

Art. 4º Sociedade de economia mista é a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta.

§ 1º A pessoa jurídica que controla a sociedade de economia mista tem os deveres e as responsabilidades do acionista controlador, estabelecidos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e deverá exercer o poder de controle no interesse da companhia, respeitado o interesse público que justificou sua criação.

§ 2º Além das normas previstas nesta Lei, a sociedade de economia mista com registro na Comissão de Valores Mobiliários sujeita-se às disposições da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976”.

Constate-se, que a Constituição Federal, em seu art. 37, inciso XIX⁴⁴, autorizava a criação da empresa pública e da sociedade de economia mista, deixando espaço para interpretações diversas. Para solucionar a questão e ratificar que a lei somente permite a criação, a Emenda Constitucional nº 19/1998 modificou a redação do artigo acima aludido para: “Somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação”.

Essa previsão ocorreu em virtude da necessidade de participação do Poder Legislativo na criação das empresas supracitadas, contudo restou claro que somente o Poder Executivo possui a capacidade de valorar os critérios de conveniência para a instituição de pessoas administrativas⁴⁵.

⁴⁴ BRASIL, **Constituição Federal**, art. 37, inciso XIX. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm>. Acesso em: 31 out. 2018.

⁴⁵ FILHO, José dos Santos Carvalho. **Manual de Direito Administrativo**. 28ed. Atlas: 2015, p. 518.

Contudo, a criação de empresa estatal só pode se dar em casos de relevante interesse coletivo e de imperativo de segurança nacional. Nesta última hipótese, o monopólio será regra⁴⁶, haja vista que a defesa da segurança nacional compete apenas aos entes estatais, e não aos privados.

A Constituição, corretamente, estabeleceu apenas duas hipóteses nas quais o Estado pode criar empresas estatais. Dessa forma, a exploração de atividade econômica é, via de regra, realizada por empresas privadas, seguindo a lógica de mercado. O Estado apenas atuará como *player* nas hipóteses de relevante interesse coletivo e imperativo de segurança nacional.

Por fim, verifique-se, que a extinção destas empresas segue a regra da criação, necessitando de lei autorizadora do Poder Legislativo, assim como de ato discricionário do Poder Executivo⁴⁷.

2.2.2.3 Finalidade das empresas estatais lucrativas

Como já exposto, as empresas estatais são regidas pelas normas de direito privado, contudo sua lucratividade deve ser compatível com sua natureza funcional⁴⁸, já que existe um interesse público específico por trás de sua criação.

Com efeito, as empresas estatais constituem formas de intervenção estatal sobre o domínio econômico, possibilitando a atuação do Estado-empresendedor. No caso das empresas públicas o Estado é empresário, enquanto na sociedade de economia mista, o ente estatal atuará como controlador da sociedade empresária.

O elemento fundamental da empresa estatal é a consecução de finalidades e de interesses públicos determinados⁴⁹, não sendo olvidada a lucratividade.

⁴⁶ CANOTILHO, José Joaquim Gomes; Mendes, GILMAR Ferreira; SARLET, Ingo Wolfgang; STRECK, Lenio Luiz. **Comentários à Constituição do Brasil**. 1.ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2013, p.1831.

⁴⁷ FILHO, José dos Santos Carvalho. **Manual de Direito Administrativo**. 28ed. Atlas: 2015, p. 518.

⁴⁸ *Ibidem*, p. 294.

⁴⁹ JÚNIOR, Walfrido Jorge Warde. Legislador Frankenstein! – Não é possível transplantar governança das empresas privadas às empresas estatais. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coords.) **Estatuto Jurídico das estatais – Análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018, p. 70.

Não obstante, a jurisprudência do STJ tem sido pacífica quanto à possibilidade de utilizar a empresa estatal como instrumento de políticas públicas diferenciadas, devendo o entendimento a ser interpretado casuisticamente, não se admitindo decisões ruinosas⁵⁰:

VII – As chamadas empresas estatais cumprem papel estratégico para o Estado (art. 174 da Constituição Federal). O Estado pode, por razões estratégicas, e com amparo legal, adotar decisões bem diferentes daquelas que um acionista privado faria, pois a existência desse tipo de companhia não visa somente o lucro e sim ‘... imperativos de segurança nacional ou o relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei’. Isso inclui aliená-las total ou parcialmente.

VIII – Sendo a União detentora do controle dessas companhias e por ter o Congresso Nacional aprovado a Lei 8.031/1990, com a severidade dos artigos 22 e 23, é evidente que os representantes dos interesses da União nas companhias tinham o dever legal de votar de acordo com as determinações da União e da Lei 8.031/1990.

IX – As várias modalidades de pagamento previstas no art. 16 da Lei 8.031/1990 não retiram do comprador o direito de efetuar o pagamento dentro de qualquer uma delas. Equivocado, portanto, o entendimento do egrégio Tribunal Estadual de que houve violação ao art. 117 da Lei 6.404/76, pois não ocorreu nenhum tipo de abuso de poder por parte do controlador em cumprir o determinado na Lei 8.031/1990 e receber, como pagamento das ações alienadas da empresa controlada, Títulos da Dívida Pública emitidos pelo Tesouro Nacional ou as chamadas “moedas podres”, pois esse era um direito assegurado ao comprador pelo art. 16 da Lei 8.031/1990. (...) ⁵¹”

Desde já, se faz perceptível que existem interesses que eventualmente irão se chocar. O conflito se torna muito mais claro na sociedade de economia mista, na qual o controlador almeja a concretização de finalidades públicas, podendo violar a ambição dos investidores privados, que almejam precipuamente o lucro.

Veja, que nem sempre a finalidade pública irá conflitar com o objetivo da lucratividade. Em verdade, para que a companhia estatal continue com o regular funcionamento, deverá ser superavitária, caso contrário, ao invés de beneficiar a população, irá prejudicar, já que outros investimentos deixarão de ser realizados para cobrir o déficit da sociedade.

⁵⁰ FILHO, Marçal Justen. **Curso de Direito Administrativo**. 10 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 296.

⁵¹ BRASIL. SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. **Recurso Especial n. 745.739**. Relator: Min. Massami Uyeda. Brasília, DJ 21 set. 2012. Disponível em: <<https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=200500706684&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea>>. Acesso em: 05 jun. 2018.

É possível apontar, ainda, que a alta lucratividade da empresa estatal gera confiança no mercado, fazendo com que os investidores, no caso da sociedade de economia mista, apostem na companhia e esta possa aumentar o investimento no interesse público primário para o qual se volta a sociedade.

2.2.3 Sociedade de economia mista em sentido estrito

Em determinadas situações o ente da federação não possui verba suficiente para investir em atividades empresariais e, como forma de solucionar o problema, busca aplicações de outros *players* do mercado, quais sejam, os investidores privados, que enxergam na sociedade de economia mista uma real possibilidade para auferir lucros.

Neste interim, a União, ou qualquer entidade da administração indireta pode criar sociedades de economia mista, desde que possua mais da metade das ações com direito a voto, buscando atuar como controlador(a) da companhia.

Apenas uma simples análise da estrutura e do caráter híbrido da sociedade de economia mista é capaz para se notar que devem ser conciliados os interesses do controlador com os interesses dos acionistas minoritários.

Por um lado, o Estado pretende arrecadar, contudo, diversas vezes, a concretização de políticas públicas e serviços públicos pode ser mais atrativa do que o lucro. Outrossim, os acionistas minoritários investem na empresa com intuito meramente lucrativo, já que os *players* não aplicam na sociedade de economista mista com a finalidade de realizar boas ações, mas sim porque creem na viabilidade e rentabilidade do negócio.

Portanto, nota-se que há interesses conflitantes entre os acionistas minoritários e o Estado, o que é normal e deve ser conciliado, contudo os direitos essenciais não podem ser esquecidos, nem atropelados.

A criação de uma sociedade é realizada para que o lucro seja alcançado, é para isso que serve a organização de determinada atividade empresarial, não se concebe aportar verba numa empresa para não auferir lucro.

Conforme o artigo 109, inciso I e II da LSA (Lei das Sociedades por Ações)⁵², a participação nos lucros sociais e a participação no acervo da companhia, constituem direitos essenciais dos acionistas.

Ao analisar a Lei 6.404/76, é possível perceber que o acionista possui direito essencial ao lucro⁵³, não sendo possível violá-lo, nem sequer por um suposto interesse público, este último que deve ser alcançado dentro dos limites da razoabilidade e dos direitos fundamentais.

Saliente-se, que a busca pelo interesse público somente pode, ocasionalmente, ser priorizada em detrimento da lucratividade, se tal interesse for primário, não podendo se confundir com o interesse do aparato estatal (secundário) ou com benesses aos governantes (meramente privado).

Portanto, mesmo na sociedade de economia mista, o direito essencial ao lucro não pode ser desconsiderado pelo controlador, que deve votar e atuar em prol do interesse da companhia e não no próprio interesse. Como já dito anteriormente, trata-se de sociedade híbrida, com direitos e deveres dos diversos acionistas, sejam estatais ou não.

Para além do lucro, o acionista possui o direito à fiscalização da companhia, combinado com o direito ao voto, para exercer a vontade nas decisões da empresa.

Visando uma melhor compreensão do tema desta pesquisa, é de extrema importância entender do que se trata o poder de controle e quais as formas deste poder, pois só assim será possível compreender (mas nunca acatar) os abusos que podem ser realizados pela União.

Sucedem-se, que o acionista minoritário está ciente, desde o investimento inicial na companhia, que está apostando em uma empresa que não tem como finalidade apenas a maximização dos lucros, mas também, e principalmente, a consecução de interesses públicos primários que fundamentaram a criação da própria sociedade de economia mista.

Neste passo, não deve o acionista minoritário criar expectativas como se estivesse em uma companhia estritamente privada. Contudo, mesmo ciente da finalidade da

⁵² BRASIL. **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

⁵³ *Ibidem, loc.cit.*

sociedade, não pode ser espoliado pelo controlador. Deve ser buscado o equilíbrio entre a lucratividade e a finalidade pública.

3 PODER DE CONTROLE E DEVERES FIDUCIÁRIOS DO CONTROLADOR

Para o devido entendimento da problemática exposta pela presente pesquisa, é necessário explorar o poder de controle na sociedade anônima, mais especificamente na sociedade de economia mista, e os deveres fiduciários do controlador, tendo em vista a necessidade de atuação em prol do interesse da companhia e não em proveito próprio.

Todos os acionistas possuem obrigações para com a companhia e devem votar na Assembleia-Geral tendo em vista o melhor interesse da sociedade, contudo o controlador possui maior responsabilidade, já que é ele o responsável por determinar as orientações da sociedade de economia mista.

Dessa forma, é fundamental analisar os aspectos sobre o poder de controle e o eventual exercício abusivo do direito a voto (de qualquer acionista) para que se possa entender o aparente conflito de interesses entre finalidade pública e lucratividade da companhia estatal.

3.1 PODER DE CONTROLE

Na maioria dos casos, a sociedade possui mais de um sócio, sendo necessário o estabelecimento de métodos e critérios para a exploração da atividade pretendida. Nesta toada, frise-se, que a diretoria e o conselho de administração são os órgãos responsáveis pela condução da companhia. Outrossim, insta salientar que as principais decisões são definidas em Assembleia-Geral, na qual os acionistas com direito a voto expõem quais os meios necessários para que se alcance o interesse social.

Quem consegue fazer prevalecer, internamente, o próprio direcionamento mediante o voto possui o poder de controle da sociedade⁵⁴. Não obstante, é possível, por outras razões, haver o controle externo da empresa, como será exposto ainda neste capítulo.

⁵⁴ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 2º Volume**. 4 ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 489.

Em suma, o controle societário consiste no poder de comandar as atividades sociais⁵⁵, consubstanciando na imposição da vontade do controlador⁵⁶ para a consecução da finalidade social.

Perceba-se, que o poder de controle advindo das ações com direito a voto diverge do tradicional conceito de propriedade, por não existir, de forma integral, uma liberdade para usar, gozar e dispor do domínio da companhia⁵⁷, haja vista que o controlador possui deveres fiduciários e funções estabelecidas, das quais não pode dispor⁵⁸. Trata-se, em verdade, de um poder-dever, no qual o acionista controlador precisa agir (de forma comissiva ou omissiva) na defesa do interesse social⁵⁹, sob pena de responsabilização.

Para além do exercício do direito a voto, o controlador deve manter determinada influência para com os administradores⁶⁰, com o intuito de que estes venham a concretizar o interesse social, seja pela diretoria, ou por meio do conselho de administração.

No caso específico da sociedade de economia mista, é facultado ao controlador, mesmo após as indicações aos cargos, orientar os administradores referente a forma de concretizar o interesse público que ensejou a criação da companhia⁶¹.

Note-se, que o controle em comento consiste em um poder de fato⁶² permanente, conforme estabelece o artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas⁶³. Dessa forma, a legislação não conceitua como controlador aquele acionista que tenha maioria eventual ou episódica⁶⁴.

⁵⁵ CHAMAUD, Le pouvoir *apud*, CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 2º Volume**. 4 ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p.105.

⁵⁶ *Ibidem*, *loc.cit.*

⁵⁷ JUNIOR, Mario Engler Pinto. **Empresa Estatal – Função econômica e dilemas societários**. Atlas, 2010, p. 334.

⁵⁸ *Ibidem*, p. 335.

⁵⁹ *Ibidem*, p. 337.

⁶⁰ *Ibidem*, p. 339.

⁶¹ BRASIL. **Lei das Sociedades Anônimas, art. 238**. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018

⁶² CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. O controlador. In: COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de Direito Comercial, Volume 4: relações societárias e mercado de capitais**. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 22.

⁶³ BRASIL. *Op.cit.* **art. 109, I**.

⁶⁴ BOCATER, Maria Isabel do Prado. Poder de controle e influência significativa. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins. **Temas essenciais de direito empresarial: estudos em homenagem à Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 835.

3.1.1 “Poder de controle” externo (influência significativa)

Quando se fala em poder de controle, vem-se à mente o controlador acionista, detentor da maioria das ações votantes da sociedade. Contudo, existem hipóteses em que há influência significativa de alguém que não represente qualquer órgão social da companhia⁶⁵. É o caso dos contratos de *franchising*⁶⁶, nos quais os franqueados se obrigam a aderir a cláusulas extremamente rígidas.

Percebe-se, também que alguns credores realizam exigências que determinam verdadeiro controle administrativo sobre a companhia⁶⁷, vide normas bancárias para a concessão de determinados benefícios.

Também é possível verificar forte influência estatal, principalmente pelas agências reguladoras que preveem determinadas normas específicas, comandando o *modus operandi* das companhias. Como exemplo, é possível citar a Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL, responsável pela regulação e fiscalização do setor de telecomunicações⁶⁸.

Entretanto, na sociedade de economia mista o poder de controle é interno e reside no ente estatal que possui a maioria das ações com direito a voto, como pode se verificar no tópico abaixo.

3.1.2 Poder de controle interno

Por sua vez, o poder de controle interno (controle societário) se caracteriza por ser exercido por membro da Assembleia-Geral, Conselho de Administração ou Diretoria, não sendo a companhia comandada por indivíduos externos.

A dominação poderá ser singular ou conjunta, na primeira hipótese quando uma única pessoa exerce o poder de controle, impondo sua vontade sobre outros

⁶⁵ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Poder de controle na sociedade Anônima**. 6. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 77.

⁶⁶ Marcelo M., BERTOLDI. **O Poder de controle na sociedade anônima** – alguns aspectos, p. 65. Disponível em: <<http://www.uel.br/revistas/uel/index.php/iuris/article/viewFile/11102/9815>>. Acesso em: 30 out.

⁶⁷ *Ibidem*.

⁶⁸ *Ibidem*.

membros da sociedade⁶⁹. No segundo caso, um grupo de sócios, por meio de acordo de acionistas⁷⁰, dirige a companhia de forma efetiva e contínua.

Neste interim, importante analisar as formas de controle interno, com foco no poder de controle majoritário, constituído em todas as sociedades de economia mista, salientando, posteriormente, os malefícios do problema de expropriação.

3.1.2.1 Poder de controle totalitário

O poder de controle será totalitário está ligado à propriedade acionária absoluta⁷¹ (singular ou conjunta, derivando de acordo de acionistas). Trata-se da detenção da totalidade das ações da companhia, incluindo as sem direito a voto⁷². Destaque-se, ainda, que se essa totalidade for desfeita, mesmo que pela disposição de uma ação, o controle se tornará majoritário⁷³.

3.1.2.2 Poder de controle majoritário

O poder de controle majoritário indica que o controlador é titular de, ao menos, metade, mais uma, das ações com direito a voto a até a totalidade das ações votantes, menos uma⁷⁴.

Trata-se do domínio presente na sociedade de economia mista, na qual o ente estatal sempre será o controlador da companhia, comandando-a por meio da Assembleia-Geral. Sucede-se, que, por vezes, o interesse do controlador viola o direito ao lucro do acionista minoritário, distorcendo a lógica do investimento privado na empresa estatal.

Neste sentido, se faz necessária a tomada de medidas para garantir os direitos essenciais de todos os acionistas, impedindo que o conflito de interesses venha a privilegiar o controlador em detrimento dos minoritários.

⁶⁹ CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. O controlador. In: COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de Direito Comercial**, Volume 4: relações societárias e mercado de capitais. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 24.

⁷⁰ BRASIL. Art. 116 da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018

⁷¹ CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. O controlador. In: COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de Direito Comercial**, Volume 4: relações societárias e mercado de capitais. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 27.

⁷² *Ibidem*, loc.cit.

⁷³ *Ibidem*, loc.cit.

⁷⁴ *Ibidem*, p. 28.

3.1.2.3 Poder de controle minoritário

Por seu turno, o controle minoritário é exercido por quem possui entre metade, menos uma, das ações votantes até apenas uma ação votante⁷⁵. Tal dominação é caracterizada pela vulnerabilidade⁷⁶, posto que o controlador não detém a maioria das ações com direito a voto, o que prejudica a estabilidade da influência sob a companhia.

3.1.2.4 Poder de controle gerencial

Todas as formas de poder de controle acima expostas versam sobre domínio dos sócios da companhia. O controle gerencial (empresarial), por sua vez, ocorre quando os administradores governam a sociedade.

O controle empresarial é definido fora da Assembleia, por inexistir qualquer relação com a titularidade de ações. Em virtude da dispersão acionária (controle diluído), o comando resta aos administradores, que se autoperpetuam na companhia⁷⁷.

3.2 CONFLITO DE INTERESSES

Toda sociedade anônima deve ser administrada pela Diretoria e algumas companhias, incluindo as sociedades de economia mista, são obrigadas a possuir um Conselho de Administração⁷⁸, não se olvidando da essencial participação dos acionistas em Assembleia-Geral, que ajudam a concretizar a busca pelo interesse da empresa.

⁷⁵ CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. O controlador. In: COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de Direito Comercial**, Volume 4: relações societárias e mercado de capitais. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 28.

⁷⁶ *Ibidem*, loc.cit.

⁷⁷ *Ibidem*, p. 31.

⁷⁸ BRASIL. Art. 239 da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

Em tese, todos os membros da sociedade devem se alinhar com o interesse precípua da companhia, contudo o interesse individual pode desvirtuar a atuação dos administradores⁷⁹ e acionistas.

Nas sociedades com controle diluído, o conflito mais recorrente é entre administradores e sócios, sendo que, em determinadas companhias, os conselheiros e membros da Diretoria se aproveitam da dispersão para aumentar benefícios privados.

Por outro lado, em se tratando de companhias com controle concentrado, como as sociedades de economia mista, importante se preocupar com o conflito de interesses entre controlador e acionista minoritário, que reflete o risco de espoliação do segundo por parte do primeiro⁸⁰.

Note-se, que o voto do acionista não pode ser um empecilho para a concretização do interesse social da companhia⁸¹, já que pode ser exercido em função de interesses que não se coadunam com o da sociedade anônima⁸².

E não é de forma diversa que o ilustre doutrinador Modesto Carvalhosa leciona. Senão, vejamos:

“O voto não deverá ser um mecanismo de realização prevalecente dos interesses pessoais do sócio, mas o exercício de um poder delegado a ele pela comunidade de seus pares, a fim de que cada um contribua individualmente ou em bloco para a formação da vontade social⁸³”.

De maneira a evitar que os conflitos de interesse venham a impedir ou embaraçar a busca pelo interesse social, o ordenamento jurídico pátrio segue as normas da governança corporativa, almejando facilitar o acesso a informações sobre os negócios sociais e aumentar a fiscalização de administradores e acionistas controladores⁸⁴.

⁷⁹ SILVA, Alexandre Couto. Conflito de interesses: Problemas de agência. In: SILVA, Alexandre Couto (coord.). **Direito Societário – Estudos sobre a lei de sociedades por ações**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 20.

⁸⁰ JUNIOR, Mario Engler Pinto. A governança corporativa e os órgãos de administração. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (coords.). **Série GVlaw – Direito Societário – Gestão e Controle**. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 76.

⁸¹ *Op.cit.*, p. 28.

⁸² BRASIL. Art. 115 da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

⁸³ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 4ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009, volume 2, p. 460, *apud* COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de Direito Comercial**, volume 4: relações societárias e mercado de capitais. São Paulo: Editora Saraiva, 2015, p. 106.

⁸⁴ JUNIOR, Mario Engler Pinto. *Op.cit.*, 2008, p. 76.

Nesta toada, e versando sobre o conflito entre interesses, a Lei das Sociedades Anônimas⁸⁵ determina que os administradores devem atuar com lealdade para com a sociedade⁸⁶.

Perceba-se que a legislação, ao afirmar que o administrador deve servir à companhia com lealdade, não objetivou estabelecer uma proibição de voto (exceto nas deliberações da assembleia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador), ou análise *ex ante* do conflito de interesses⁸⁷. Em verdade, em se tratando de parte relacionada, é permitido ao administrador contratar com a companhia, contanto que em condições razoáveis e equitativas, fiéis às práticas de mercado⁸⁸.

Nesta toada, inexistem motivos para proibir a autonegociação. Fundamental analisar, posteriormente, se o interessado atuou com lealdade, em condições razoáveis e equitativas, nos moldes da LSA⁸⁹.

Por fim, importante ratificar a necessidade de adoção de práticas de governança corporativa na gestão da companhia, visando assegurar que os gestores e acionistas atuem no melhor interesse da sociedade⁹⁰.

3.2.1 Conflito de interesses entre acionistas e administradores – Problema de agência nas companhias de controle diluído

As sociedades anônimas com controle diluído se fazem presentes principalmente nos países em que há um forte sistema capitalista⁹¹, como os Estados Unidos da América.

⁸⁵ BRASIL. Art. 156 da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

⁸⁶ SILVA, Alexandre Couto. Conflito de interesses: Problemas de agência. In: SILVA, Alexandre Couto (coord.). **Direito Societário – Estudos sobre a lei de sociedades por ações**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 49.

⁸⁷ SILVA, Alexandre Couto. *Op.cit.*2012, p. 46.

⁸⁸ CÔRREA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade Civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p.78-79, apud SILVA, Alexandre Couto. Conflito de interesses: Problemas de agência. In: SILVA, Alexandre Couto (coord.). **Direito Societário – Estudos sobre a lei de sociedades por ações**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 46.

⁸⁹ *Ibidem*, p. 55.

⁹⁰ *Ibidem*, p. 81.

⁹¹ JUNIOR, Mario Engler Pinto. A governança corporativa e os órgãos de administração. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (coords.). **Série GVlaw – Direito Societário – Gestão e Controle**. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 82.

O controle da sociedade, no modelo acima descrito, acaba se dispersando, em virtude a grande quantidade de acionistas/investidores, consubstanciando nas chamadas *public corporations*⁹². Como tais companhias não possuem acionista controlador, os administradores usufruem da situação para garantir a perpetuação no cargo, determinando as diretrizes da sociedade⁹³.

Há, portanto, inversão do poder de controle. Os administradores, ao notarem a grande dispersão dos acionistas, sentem-se descompromissados a concretizar o interesse dos sócios⁹⁴.

Ora, em razão da grande disseminação da base acionária, é extremamente difícil reunir todos os acionistas para eleger um novo corpo diretivo⁹⁵, ou retirar determinados benefícios dos administradores, garantidos pela concentração do poder de controle na diretoria ou no conselho de administração.

O sentimento de impotência dos acionistas nestas situações é tamanho que, durante muito tempo, restou prevalecida a seguinte orientação: “vote com os administradores ou venda suas ações”⁹⁶, ratificando tamanha concentração de poder dos administradores, que dificulta a tomada de decisões por parte dos acionistas. Tal impasse é denominado de problema de agência.

Para solucionar a querela, a partir da década de 1970, o mercado de capitais norte-americano optou pela realização de oferta hostil de aquisição do controle da companhia⁹⁷, de forma a dirimir o problema da dispersão da base acionaria e melhorar a gestão das companhias.

Contudo, a tomada de controle pode não ter efeitos positivos, já que estes dependem do perfil do futuro controlador, podendo se tratar de exímio empreendedor, assim como de um investidor irresponsável⁹⁸.

Outrossim, buscando estimular os administradores, foi adotada a prática de remuneração variável, conforme os resultados periódicos da companhia.

⁹² JUNIOR, Mario Engler Pinto. A governança corporativa e os órgãos de administração. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (coords.). **Série GVlaw – Direito Societário – Gestão e Controle**. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 82.

⁹³ *Ibidem, loc.cit.*

⁹⁴ *Ibidem, loc.cit.*

⁹⁵ *Ibidem, loc.cit.*

⁹⁶ *Ibidem, loc.cit.*

⁹⁷ *Ibidem, p. 86.*

⁹⁸ *Ibidem p. 87-88.*

Lamentavelmente, houve distorções que prejudicaram a eficácia da medida então proposta⁹⁹.

Os bônus, as fixações de honorários e outros benefícios voltados para os administradores acabaram por diminuir os lucros e dividendos dos acionistas. Pior que isto, a ideia de premiação dos conselheiros e diretores deu causa a procedimentos fraudulentos para produzir falsos lucros, como no caso da empresa americana *Enron*¹⁰⁰.

Em virtude das experiências negativas então expostas, foi criada uma nova legislação (*Sarbanes-Oxley Act*) nos Estados Unidos, atribuindo rigorosas responsabilidades aos administradores que eventualmente atuem de forma desleixada, ou irresponsável¹⁰¹.

Por fim, após as diversas tentativas de evitar o problema de agência, restou clara a necessidade de um modelo de governança corporativa não só calcado em mecanismos de incentivo aos administradores, mas também na melhor distribuição de competências internas e na garantia de um sistema de controle mais efetivo¹⁰².

3.2.2 Conflito de interesses entre acionistas e sociedade – problema de expropriação nas companhias de controle concentrado

Nas sociedades de controle concentrado (que possuem acionista controlador definido) o conflito de interesses entre os sócios e os administradores se faz irrelevante, já que estes últimos podem ser facilmente fiscalizados, ou até mesmo substituídos. Neste sentido, a presença de controlador faz com que os administradores percam parte da autonomia que lhes é de costume nas companhias de controle diluído¹⁰³.

Se o problema de agencia praticamente inexistente nas sociedades de controle concentrado, o mesmo não se pode falar sobre a oposição de interesses entre controlador e acionistas minoritários. O eventual conflito acima aludido é conhecido como “problema de expropriação” e consiste na apropriação, por parte do

⁹⁹ JUNIOR, Mario Engler Pinto. A governança corporativa e os órgãos de administração. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (coords.). **Série GVlaw – Direito Societário – Gestão e Controle**. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 89.

¹⁰⁰ *Ibidem*, loc.cit.

¹⁰¹ *Ibidem*, p. 90.

¹⁰² *Ibidem*, p. 89.

¹⁰³ *Ibidem*, p. 91.

controlador, de recursos da sociedade, tendo como consequência a espoliação dos minoritários¹⁰⁴.

A prática mais comum do problema de expropriação reside nas transações com partes relacionadas, nas quais, o controlador beneficia a si ou a terceiros, utilizando condições mais vantajosas do que as vigentes no mercado¹⁰⁵.

Para além da violação do interesse do acionista minoritário, o problema de expropriação dá ensejo à perda de valor da companhia, já que tal situação afasta a procura por investimentos e chega até mesmo a reduzir a capacidade de pagamento de eventual empréstimo contraído¹⁰⁶.

Para sanar a espoliação aos minoritários, é fundamental que a companhia garanta tratamento equitativo a todos os acionistas, realizando uma fiscalização mais efetiva¹⁰⁷ e sancionando eventuais práticas ilícitas cometidas pelo controlador. Foi neste sentido que a Lei n. 10.303 restou aprovada pelo Legislativo, seguindo as normas de governança corporativa para aumentar a proteção do acionista minoritário¹⁰⁸.

Outrossim, visando valorizar as ações da companhia, o controlador pode combater o problema de expropriação por medidas que venham a conferir vantagens aos acionistas minoritários¹⁰⁹.

Em verdade, o problema de expropriação é não só danoso aos minoritários, mas também à sociedade como um todo, beneficiando apenas, de forma ilegal, o controlador. Nesta toada, se faz necessária a prática de boas medidas de governança corporativa para solucionar tal atuação predatória.

3.2.2.1 Voto abusivo

O sócio que possui, ao menos, uma ação ordinária da companhia, possui o direito ao voto¹¹⁰, portanto o voto se encontra ligado não necessariamente ao acionista, mas

¹⁰⁴ JUNIOR, Mario Engler Pinto. A governança corporativa e os órgãos de administração. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (coords.). **Série GVlaw – Direito Societário – Gestão e Controle**. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 92.

¹⁰⁵ *Ibidem*, p. 93.

¹⁰⁶ *Ibidem*, p. 94.

¹⁰⁷ *Ibidem*, p. 96.

¹⁰⁸ CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. O controlador. In: COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de Direito Comercial**, Volume 4: relações societárias e mercado de capitais. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 94.

¹⁰⁹ *Ibidem*, p. 97.

¹¹⁰ BRASIL. Art. 110 da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

sim à ação detida por este, estando relacionada com o direito patrimonial do acionista na sociedade¹¹¹.

Apesar de se tratar de direito próprio do acionista, o direito ao voto possui profunda conotação coletiva, visto que busca, não apenas a concretização de interesse individual, mas é destinado à descoberta da vontade social¹¹², razão pela qual parte da doutrina leciona que não se trata de direito subjetivo do acionista, mas de poder do sócio para determinar as diretrizes da sociedade¹¹³.

Ocorre, que o controlador, por deter o comando da companhia, pode se utilizar do voto de forma indevida. Neste sentido, a Lei das Sociedades Anônimas garante o voto do acionista e estabelece que este será considerado abusivo quando tiver como objetivo causar dano à companhia ou dar ensejo a benefícios ao sócio votante ou a outrem¹¹⁴.

Insta salientar, que a lei diferencia o interesse da sociedade do interesse dos acionistas. Em síntese, o voto serve para que se alcance o interesse social, que nem sempre se identificará com a vontade dos sócios¹¹⁵. Portanto, trata-se de um poder exercido em prol de interesse alheio¹¹⁶.

Logo, pode-se perceber,, que vota de forma abusiva, aquele acionista que visa apenas a garantia do interesse individual, indo de encontro ao interesse social, prejudicando a companhia em nome de benefícios privados.

O ordenamento jurídico, compelindo os acionistas a não votar de forma indevida, determina a responsabilidade do sócio pelo exercício abusivo do direito ao voto, mesmo que este não tenha prevalecido¹¹⁷.

Veja, que o artigo 115 da LSA não dispõe apenas sobre o direito ao voto do controlador, mas de todo e qualquer acionista. Mesmo o minoritário, caso vote de forma abusiva e gere danos à companhia, deverá ser responsabilizado¹¹⁸.

¹¹¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**, 4º volume: artigos 206 a 242. 4ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009, p. 388.

¹¹² *Ibidem*, p. 389.

¹¹³ SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia e. **Governança corporativa e o conflito de interesses nas sociedades anônimas**. São Paulo: Editora Atlas, 2005, p. 64.

¹¹⁴ BRASIL. Art. 107 da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

¹¹⁵ CARVALHOSA, Modesto. *Op.cit.*, 2009, p. 389.

¹¹⁶ *Ibidem, loc.cit.*

¹¹⁷ BRASIL. Art. 115, § 3º da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

¹¹⁸ CARVALHOSA, Modesto. *Op.cit.*, p. 463.

3.2.2.2 Conflito de interesses na sociedade de economia mista

O conflito de interesse nas companhias privadas pode ocasionar no problema de expropriação, já que, em determinados casos, o acionista controlador se aproveita da posição de poder para auferir benefícios que resultam de danos à sociedade.

Na sociedade de economia mista, o conflito de interesses se torna ainda mais claro, já que nas companhias privadas o interesse de todos os acionistas tende a ser aumentar o lucro, enquanto na empresa estatal em comento, o Estado procura concretizar a finalidade pública que ensejou a criação da companhia.

Assim como nas empresas privadas, o voto na sociedade de economia mista deve se basear no interesse social, contudo, o interesse da sociedade de economia não reside somente na maximização dos lucros, mas também na consecução do interesse público¹¹⁹.

Destaque-se, que a Lei das Sociedades Anônimas¹²⁰ determina que o Estado controlador pode (e deve) orientar as atividades da companhia para que o interesse público seja concretizado¹²¹.

Não obstante, a finalidade pública da sociedade de economia mista não pode inviabilizar a finalidade lucrativa¹²². O próprio conceito de sociedade anônima não permite que se deixe de almejar o lucro¹²³. Tal empresa estatal não pode, sob o preceito da missão pública, espoliar os acionistas minoritários.

Da mesma forma que o Estado não pode se aproveitar da posição de controlador para promover o objetivo público de forma irrestrita, os acionistas minoritários estão cientes de que a sociedade de economia mista possui um caráter híbrido e, assim sendo, não pode visar apenas a maior distribuição de lucros entre os sócios¹²⁴.

Dessa forma, necessário compreender que o conflito de interesses contido na empresa estatal (interesse público e finalidade lucrativa) não pode ser resolvido por mera sobreposição de um objetivo sobre o outro¹²⁵.

¹¹⁹ JUNIOR, Mario Engler Pinto. **EMPRESA ESTATAL** – Função econômica e dilemas societários. São Paulo: Atlas, 2010, p. 353.

¹²⁰ BRASIL. Art. 238 da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

¹²¹ JUNIOR, Mario Engler Pinto. *Op.cit.*, p. 457.

¹²² *Ibidem*, p. 353.

¹²³ BRASIL. Art. 2º da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

¹²⁴ JUNIOR, Mario Engler Pinto. *Op.cit.*, 2010, p. 350.

¹²⁵ *Ibidem*, p. 351.

Em se tratando da contenção de lucros, a razoabilidade e a proporcionalidade servem como barreiras para que o Estado não se aproveite da função-situação de controlador para prejudicar os acionistas minoritários. O poder de controle não pode subverter a lógica da sociedade anônima e nem obliterar o direito essencial ao lucro¹²⁶.

O lucro continua sendo objetivo da sociedade de economia mista, seja para satisfazer o interesse dos acionistas minoritários, ou para atrair novos investidores, contudo, apenas não pode ser o único objetivo da companhia, mas deve se conciliar com a busca pelo interesse público¹²⁷, que provocou a criação da sociedade.

Isto posto, o controlador da sociedade de economia mista não pode invocar o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas para se imiscuir da distribuição dos lucros entre os acionistas¹²⁸, sob pena de atuar abusivamente.

Importante ressaltar que o verdadeiro objetivo da sociedade de economia mista é a consecução do interesse público primário¹²⁹, que alcança o interesse de toda a coletividade. Neste diapasão, o interesse público secundário (interesse patrimonial do Estado como um fim em si mesmo), não possui o condão de flexibilizar o direito ao lucro dos acionistas minoritários.

As medidas que violem a legislação ou o estatuto da companhia são consideradas abusivas. O abuso em questão pode ser relativo ao direito ao voto do controlador, ou à ingerência deste nos órgãos de administração¹³⁰.

Os atos abusivos do controlador estão dispostos no artigo 117 da LSA, contudo, tal rol é meramente exemplificativo e não exclui outras situações concretas que violem o interesse dos acionistas minoritários¹³¹.

Note-se, que as hipóteses destacadas no artigo supracitado dispensam a comprovação de dolo ou culpa do controlador, bastando que a ação se enquadre no tipo legal para configurar a conduta ilícita¹³².

¹²⁶ JUNIOR, Mario Engler Pinto. **EMPRESA ESTATAL** – Função econômica e dilemas societários. São Paulo: Atlas, 2010, p. 355.

¹²⁷ *Ibidem*, p. 358.

¹²⁸ *Ibidem*, *loc.cit.*

¹²⁹ *Ibidem*, p. 384.

¹³⁰ *Ibidem*, p. 386-387.

¹³¹ *Ibidem*, *loc.cit.*

¹³² *Ibidem*, p. 388.

Enfim, o abuso ocorre quando o Estado se beneficia dos recursos sociais em proveito próprio ou de terceiros, alegando que a medida seria justificável pelo suposto interesse público presente na situação¹³³.

Frise-se, mais uma vez, que o artigo 238 da LSA não autoriza ao Estado a descumprir os deveres que os controladores possuem¹³⁴. Trata-se apenas da tipificação do interesse público como interesse da sociedade de economia mista, sem legitimar a espoliação dos acionistas minoritários para privilegiar interesses públicos secundários.

3.3 DEVERES FIDUCIÁRIOS DO CONTROLADOR

O controlador é acionista que usufrui de uma posição extremamente privilegiada em relação aos demais¹³⁵, isso porque possui poder para determinar as diretrizes da companhia em Assembleia-Geral.

Neste sentido, e por possuir grandes poderes sob sua responsabilidade, o acionista controlador deve conduzir as suas atividades conforme os padrões éticos e jurídicos necessários para a atividade empresarial¹³⁶.

O controlador deverá agir sempre em conformidade com o melhor interesse da sociedade, mesmo que tal opção nem seja a melhor para os seus benefícios individuais. Caso o acionista detentor do poder de controle ignore este comando, irá incorrer no exercício abusivo do poder, exemplificado na Lei das Sociedades Anônimas¹³⁷. Não obstante, a Instrução CVM nº 323/2000 também, mais uma vez apenas de forma exemplificativa, define outras hipóteses de abuso do poder de controle¹³⁸. Do abuso de poder do controlador, nasce a obrigação de indenizar a sociedade/acionistas minoritários¹³⁹.

¹³³ JUNIOR, Mario Engler Pinto. **EMPRESA ESTATAL** – Função econômica e dilemas societários. São Paulo: Atlas, 2010, p. 390.

¹³⁴ *Ibidem*, p. 389.

¹³⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial** – direito de empresa. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 293.

¹³⁶ BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 15ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 347.

¹³⁷ BRASIL. Art 117 da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018

¹³⁸ <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst323.doc>

¹³⁹ *Ibidem*.

Para evitar a atuação de forma abusiva, o controlador deve atuar de forma diligente e leal à companhia, dando prioridade ao interesse da sociedade, sem espoliar os acionistas minoritários.

4 (IM)POSSIBILIDADE DE CONCILIAÇÃO ENTRE DIREITO DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS E BUSCA PELO INTERESSE PÚBLICO

A sociedade de economia mista, como já exposto, possui caráter híbrido, devendo haver uma conciliação entre o interesse dos acionistas minoritário (basicamente a lucratividade da empresa) e a busca pelo interesse público. Neste capítulo, irá se analisar se o aparente conflito de interesses é conciliável, para além de demonstrar ao leitor de qual forma o problema de expropriação incide em tais companhias brasileiras.

O controlador da sociedade de economia mista deve guiar a companhia para a concretização do interesse público primário que deu causa à criação da empresa. Contudo, deve-se salientar que a lucratividade não pode ser ignorada, visto que toda sociedade anônima obrigatoriamente finalidade lucrativa¹⁴⁰, e não é de forma diversa com a sociedade de economia mista.

Com efeito, para a conciliação entre as finalidades públicas e privadas, fundamental se faz a utilização de normas de governança corporativa pela companhia, modificando os estatutos das sociedades de economia mista que espoliam os acionistas minoritários, para garantir a estes uma maior confiabilidade.

4.1 PRÓPOSITO DA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

A sociedade de economia mista é uma empresa estatal e se difere da empresa pública por possuir acionistas privados que investem na companhia com o intuito de, futuramente, auferir lucros advindos da exploração do objeto social.

Nesta toada, apesar de precisar de lei específica para a sua criação¹⁴¹, a sociedade de economia mista tem caráter privado, não podendo, inclusive, usufruir de benefícios fiscais que não são concedidos a outras empresas¹⁴².

Apesar da companhia em comento ser privada, importante destacar que esta não deve se voltar apenas para a maximização dos lucros, mas também para a

¹⁴⁰ BRASIL. Art 2º da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018

¹⁴¹ *Ibidem*. **Lei nº 13.303/16**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/l13303.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

¹⁴² *Ibidem*. **Constituição da República Federativa do Brasil, art. 173, § caput**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm>. Acesso em: 29 set. 2018.

concretização de uma finalidade pública (presente no objeto social da empresa no momento em que foi criada).

Portanto, a sociedade de economia mista representa uma das formas de intervenção do Estado na economia, autorizada pelo artigo 170 da Constituição Federal nos casos de relevante interesse coletivo e imperativo de segurança pública¹⁴³.

E o interesse público da sociedade de economia mista deve ser prioridade para o acionista controlador (ente estatal criador da companhia). Note-se, que a própria Lei das Sociedades Anônimas autoriza¹⁴⁴ que oriente as atividades da empresa para concretizar o interesse público que ensejou a sua criação.

A utilização da palavra “poderá” no artigo 238 da LSA foi equivocada, no sentido de que o controlador tem a obrigação de orientar as atividades da companhia para atender ao interesse público que gerou a criação da sociedade de economia mista¹⁴⁵.

O Estado tem o papel de preservar tais interesses. Esse erro também foi salientado por Eros Grau:

“No caso, parece-me, não há mera permissão de que o faça ela, mas sim o dever de assim proceder. A expressão, portanto, é incorreta, sendo exato que não poderá – mas, pelo contrário, deverá – a controladora prover o pleno atendimento do interesse público¹⁴⁶”.

Destaque-se, que a busca pelo interesse público determinada pelo art. 238 da Lei das Sociedades Anônimas não pode dar azo a condutas abusivas do controlador. Com efeito, a operação da sociedade de economia mista deve viabilizar o interesse público primário, qual seja, o interesse da coletividade, e não ao interesse público secundário, referente às benesses percebidas pelos aparelhos estatais¹⁴⁷.

Portanto, o interesse público a ser perseguido pelo controlador da sociedade de economia mista se restringe ao interesse coletivo (público primário) e este não pode ser confundido com o mero interesse estatal.

¹⁴³ BRASIL, **Constituição da República Federativa do Brasil**, art. 173, § 2º. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm. Acesso em: 29 set. 2018.

¹⁴⁴ *Idem*. Art 117 da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm. Acesso em: 05 jun. 2018

¹⁴⁵ MARTINS, Fran Martins *apud* CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, 4º volume**: artigos 206 a 242. 4ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009, p. 457.

¹⁴⁶ GRAUS, Eros *apud* CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, 4º volume**: artigos 206 a 242. 4ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009, p. 457.

¹⁴⁷ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, 4º volume**: artigos 206 a 242. 4ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009, p. 409.

Não obstante, o interesse dos agentes estatais não pode ser interpretado como interesse público. O interesse privado do agente continua sendo privado, mesmo que o cidadão exerça função pública¹⁴⁸.

Neste sentido, qualquer ato do controlador que venha a privilegiar o interesse meramente estatal, ou de agentes públicos em detrimento dos acionistas minoritários, será considerado abusivo, sendo passível de responsabilidade, nos termos do artigo 117 da LSA¹⁴⁹.

4.2 LUCRO NA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

A atividade fim da sociedade de economia mista consiste na busca pelo interesse público primário. Para alguns doutrinadores, o lucro seria apenas resultado da atividade-meio da companhia estatal. Conforme pode se verificara abaixo, Modesto Carvalhosa segue este pensamento:

“A atividade-fim visa à prestação de serviços no campo do interesse público primário. E a atividade-meio será a prestação de serviços de natureza econômica, que se faz através de meios empresariais que geram excedentes de capital, ou seja, lucros”¹⁵⁰.

Portanto, tal parcela da doutrina, entende que o lucro não deve ser um objetivo da sociedade de economia mista, mas sim mera consequência, resultante da exploração do objeto social se dar por meio de uma empresa, mais especificamente de sociedade anônima.

A utilização de empresas para a consecução de interesses públicos, e não de órgãos de caráter público, como as autarquias, se dá apenas pelo meio a ser escolhido. Em tese, a utilização de pessoas jurídicas de direito privado, acarretaria em maior eficiência pública¹⁵¹.

Mesmo que se entenda que o lucro não consiste em uma finalidade da sociedade de economia mista, inexistente vedação para que este ocorra. Ainda que a companhia

¹⁴⁸ FILHO, Marçal Justen. **Curso de Direito Administrativo**. 10ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014, p. 156.

¹⁴⁹ BRASIL. Art 117 da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018

¹⁵⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, 4º volume**: artigos 206 a 242. 4ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009, p. 410.

¹⁵¹ ATALIBA, Geraldo. Empresas estatais e regime administrativo, Revista Trimestral de Direito Público, 1993, *apud* CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, 4º volume**: artigos 206 a 242. 4ª ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009, p. 411.

supracitada não se volte para a produção de lucros, a lucratividade decorre da sua própria existência¹⁵².

Contudo, tal entendimento não deve prosperar. Por quais razões o lucro não deve ser perseguido? Haveria alguma proibição ao Estado de adotar como finalidade a obtenção de lucro?¹⁵³ Parece que não.

O argumento de que a lucratividade das estatais não poderia ser um objetivo a se almejar parte não só do ordenamento jurídico, mas também de certa crença ideológica, de que o lucro, como um fim em si mesmo, seria uma prática extremamente condenável¹⁵⁴.

Por outro lado, e de forma mais consistente, pode se entender que o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, ao afirmar que o controlador pode (leia-se “deve”) orientar as atividades da companhia para atender ao interesse público primário, estaria colocando o lucro como interesse meramente secundário¹⁵⁵. Seguindo este entendimento, a busca pelo lucro, inviabilizaria a consecução da finalidade pública das estatais.

Contudo, o ordenamento jurídico, seja na Constituição, ou na legislação infraconstitucional, não impede que a sociedade de economia (ou até mesmo a empresa pública) estabeleça como finalidade o lucro¹⁵⁶. Em verdade, o que não é permitida, é a prevalência da lucratividade em prejuízo da concretização do interesse público que ensejou a criação da empresa estatal. Portanto, desde que os fins sociais sejam alcançados, a produção de resultados econômico-financeiros positivos não pode ser vedada.

Com efeito, inexistente incompatibilidade entre o desenvolvimento de atividade de interesse público e a aspiração ao lucro. Se o Estado optou pela constituição de uma sociedade anônima para a prestação do interesse público, não há que se falar em vedação à busca pelo lucro¹⁵⁷.

¹⁵² GRAUS, Eros *apud* CARVALHOSA, Modesto. *Op.cit.*, 2009, p. 411.

¹⁵³ CÂMARA, Jacintho Arruda. Entes estatais: o lucro é incompatível com a missão social? In: SUNFELD, Carlos Ari, *et al.* **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 258.

¹⁵⁴ *Ibidem*, *loc.cit.*

¹⁵⁵ *Ibidem*, p. 261.

¹⁵⁶ *Ibidem*, p. 262.

¹⁵⁷ CÂMARA, Jacintho Arruda. *Op.cit.*, 2014, p. 264-265.

Por esse ângulo, saliente-se, que o artigo 2º da LSA¹⁵⁸ estabelece a finalidade lucrativa da companhia como essencial para a caracterização da sociedade anônima¹⁵⁹. Dessa maneira, se o objetivo do legislador fosse inviabilizar a busca pelo lucro na sociedade de economia mista, esta não teria, obrigatoriamente, o formato de sociedade anônima.

Logo, caso o objetivo fosse a concretização de finalidades públicas sem o escopo lucrativo, teria o legislador optado apenas pela criação de autarquias ou fundações, pessoas jurídicas de direito público.

O desenvolvimento de atividade voltada a imperativo de segurança nacional, ou relevante interesse coletivo não impede que o lucro seja almejado na companhia¹⁶⁰. Pelo contrário, geralmente a lucratividade da empresa serve como um meio para a concretização do interesse público primário¹⁶¹. O superávit da companhia é fundamental para que o investimento na atividade-fim seja majorado, consubstanciando maior benefício à população.

De outro modo, caso a sociedade venha a se tornar deficitária, a companhia dificilmente conseguirá alcançar as finalidades públicas que deram ensejo a sua criação. Pior, para o seu regular funcionamento, precisará receber verbas do ente controlador que seriam voltadas à concretização de outros objetivos sociais¹⁶².

Para além dos benefícios da lucratividade para o ente estatal controlador, necessário expor que o acionista minoritário vê na sociedade de economia mista uma forma de investimento, na qual ele espera ter o devido retorno. Obviamente, não se investe em uma companhia sem a expectativa do lucro¹⁶³. É neste sentido que leciona o doutrinador Alfredo Lamy Filho:

“Não há sociedade anônima beneficente, nem voltada para ações sociais de interesse público. Os acionistas, na maioria ou minoria, são todos atraídos pela perspectiva de lucro – e cientes de que se submetem à álea do empreendimento”¹⁶⁴.

¹⁵⁸ BRASIL. Art 2º da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018

¹⁵⁹ LAMY FILHO, Alfredo *apud* JUNIOR, Mario Engler Pinto. **EMPRESA ESTATAL – Função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 350.

¹⁶⁰ CÂMARA, Jacintho Arruda. *Op.cit.*, 2014, p. 265.

¹⁶¹ *Ibidem*, p. 266.

¹⁶² *Ibidem*, p. 267.

¹⁶³ *Ibidem*, p. 264-265.

¹⁶⁴ LAMY FILHO, Alfredo *apud* JUNIOR, Mario Engler Pinto. *Op.cit.*, 2010, p. 350.

Ademais, aceitar e oferecer ações de uma sociedade de economia mista aos investidores privados para posteriormente inviabilizar qualquer tentativa de lucratividade, fere a boa-fé que deve se fazer nos negócios jurídicos. O princípio da supremacia do interesse público não pode violar as normas éticas do direito civil.

Agiria, portanto, o controlador, em nítido *venire contra factum proprium*, criando a legítima expectativa da busca pelo lucro do acionista minoritário e depois ignorando o investimento realizado na companhia. Este comportamento contraditório não pode ser aceito.

Obviamente, o investidor está ciente da finalidade pública da sociedade de economia mista e sabe que a maximização dos lucros não será o único objetivo da companhia, portanto não se pode exigir deste tipo de empresa estatal a mesma lucratividade das sociedades privadas. Entretanto, o que se busca garantir é a proteção ao investidor, que está ciente dos riscos, mas que não abre mão de um negócio rentável.

Outrossim, para além da ilegalidade da ausência de finalidade lucrativa da sociedade de economia mista, fundamental salientar que tal medida importaria em completo descrédito do Estado controlador para com os acionistas minoritários, resultando na ausência de investimentos futuros para finalidades públicas.

Neste sentido, não há como negar que a busca pelo lucro deve ser uma das finalidades precípua da sociedade de economia mista, havendo de ser conciliada com o interesse público primário¹⁶⁵.

4.3 CASOS RECENTES

Diante do suposto conflito de interesses entre Estado e acionistas minoritários na sociedade de economia mista, se faz necessária a análise de casos concretos, nos quais os investidores questionam a atuação dos respectivos controladores.

A experiência brasileira demonstra grande desrespeito à busca pelo lucro e um grande privilégio aos interesses privados dos representantes do povo, consubstanciando o desvio de finalidade em tais empresas estatais.

¹⁶⁵ CÂMARA, Jacintho Arruda. Entes estatais: o lucro é incompatível com a missão social? In: SUNFELD, Carlos Ari, *et al.* **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 268.

4.3.1 Eletrobras (RJ2013/6635)

A ELETROBRAS (Centrais Elétricas Brasileiras S.A.) foi criada na década de 60 para promover estudos, projetos de construção e operação de usinas geradoras, linhas de transmissão e subestações destinadas ao suprimento de energia elétrica do país¹⁶⁶. Com o passar do tempo, a companhia se tornou fundamental para a expansão do desenvolvimento energético brasileiro¹⁶⁷.

Trata-se de uma sociedade de economia mista, portanto, as finalidades da empresa devem se voltar ao interesse público, bem como para a maximização dos lucros, de forma que tais objetivos devem ser conciliados. Contudo, não foi neste sentido que a controladora atuou.

Em 2012 o Governo Federal criou a Medida Provisória nº 579 (convertida na Lei 12.783/13) para reduzir o custo final da energia. A MP renovou, de forma antecipada as concessões de empresas geradoras e transmissora, desde que fossem acatados preços estabelecidos pela ANEEL¹⁶⁸.

Para além das renovações das concessões supracitadas, a Medida Provisória também modificou o cálculo referente às indenizações devidas pela União, diminuindo a quantia a ser paga¹⁶⁹.

A MP 579 permitia a renovação das concessões, caso os concessionários estivessem de acordo principalmente com os seguintes termos da norma: (i) a remuneração via tarifas específicas (controle de preço) determinadas pela União, visando reduzir as tarifas para o consumidor final; (ii) novos critérios para as indenizações devidas pela controladora com a finalidade de amortizar os ativos, seguindo com a renúncia de qualquer valor superior ao estabelecido pela Medida Provisória¹⁷⁰.

¹⁶⁶ Conforme pode se verificar no site da companhia. Disponível em: < <http://eletrobras.com/pt/Paginas/Historia.aspx>>. Acesso em: 27 out. 2018

¹⁶⁷ *Ibidem, loc.cit.*

¹⁶⁸ Disponível em: < <http://www12.senado.leg.br/emdiscussao/edicoes/o-desafio-da-energia/realidade-brasileira/complexidade-do-setor-desafia-governos-e-modelos-de-gestao/mp-579-muda-regras-e-complica-equacao>>. Acesso em: 29 out. 2018

¹⁶⁹ SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto, p. 104-110. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

¹⁷⁰ SANTOS, Renato Ferreira dos. *Op.cit.*. 2017, p. 104-110.

A modificação desejada pela União claramente prejudicava os concessionários, já que ou os lucros seriam drasticamente diminuídos, ou a companhia se tornaria deficitária. A diminuição das tarifas de energia não pode ocorrer de forma desarrazoada e nem inviabilizar as atividades das empresas que exercem os serviços de transmissão e geração de energia.

A seguinte imagem presente no relatório do caso demonstra a concretização da perda de valor da companhia estatal, ocasionada pela adesão à MP 579, como pode se verificar abaixo:

Tabela 1 – Queda brusca nos rendimentos da sociedade de economia mista.

Ativos Afetados	Antes (R\$ milhões)	Após MP 579 (R\$ milhões)	Diferença absoluta (R\$ milhões)	Diferença percentual
Geração	6.697,9	1.693,0	-5.004,9	-74,7%
Transmissão	5.737,4	2.039,9	-7.777,3	-64,4%
Total	12.435,3	3.732,9	-8.702,4	-70,0%

Fonte: Relatório do voto da Direita Luciana Diaz no caso CVM RJ2013/6635

Nota-se, que a queda dos ativos da companhia foi drástica, com uma diferença percentual de cerca de 70%, que poderia consubstanciar em paralisação das atividades da sociedade. Para evitar a derrocada da empresa, o Governo Federal realizou aportes bilionários¹⁷¹.

Já na imagem abaixo, é perceptível que o novo critério (VNR) para decidir os valores das indenizações devidas pela União à ELETROBRAS. Neste sentido, o que se pode notar é a tentativa do Governo Federal para pagar valores inferiores aos realmente devidos, de forma que prejudica as pretensões da sociedade de economia mista para beneficiar o aparato estatal, clara hipótese de prevailecimento do interesse público secundário sobre a empresa.

¹⁷¹ BARRETO, Waldemir. **MP 579 muda regras e complica equação**. Disponível em: <<http://www12.senado.leg.br/emdiscussao/edicoes/o-desafio-da-energia/realidade-brasileira/complexidade-do-setor-desafia-governos-e-modelos-de-gestao/mp-579-muda-regras-e-complica-equacao>>. Acesso em: 29 out. 2018

Tabela 2 – Diminuição no valor das indenizações devidas pela União à ELETROBRAS.

Geração		Transmissão		Total	
Valor Contábil (R\$ milhões)	VNR (R\$ milhões)	Valor Contábil (R\$ milhões)	VNR (R\$ milhões)	Valor Contábil (R\$ milhões)	VNR (R\$ milhões)
13.226	5.897	18.590	18.395	31.817	24.292

Fonte: Relatório do voto da Direita Luciana Diaz no caso CVM RJ2013/6635

Notando a clarividente desvantagem que seria gerada pela Medida Provisória, a grande maioria das empresas concessionárias. Em verdade, apenas as companhias integrantes do grupo ELETROBRAS aderiram aos termos da MP, cuja controladora é a própria União, que, obviamente e em nítido conflito de interesses, votou a favor das novas condições¹⁷².

Irresignados com a situação e cientes da manifesta ilegalidade por parte da União, os acionistas minoritários da ELETROBRAS apresentaram Processo Administrativo Sancionador (PAS) perante a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), arguindo que a controladora teria proferido voto em situação de conflito de interesses¹⁷³, conforme o artigo 115,§1º da Lei das Sociedades Anônimas.

Igualmente, os mesmos minoritários alegaram que a União, ao aprovar a adesão da companhia às novas regras da concessão, havia exercido o poder de controle de forma abusiva¹⁷⁴, de forma que estariam claramente prejudicando a sociedade de economia mista para privilegiar principalmente o interesse público secundário e interesses políticos.

Importante salientar que o prejuízo à companhia foi extremo, a um ponto que, da aprovação da Medida Provisória até 1º de abril de 2015 as ações preferencialistas da ELETROBRAS perderam 63,5% do valor de mercado, caindo de R\$18,64 para

¹⁷² SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto, p. 104-110. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

¹⁷³ *Ibidem, loc.cit*

¹⁷⁴ *Ibidem, loc.cit*

R\$6,80¹⁷⁵. Estima-se, ainda que a MP 579 ensejou em dano à estatal de cerca de 13 bilhões de reais¹⁷⁶.

Contudo, a CVM sequer analisou a alegação de abuso do poder de controle, se restringindo ao conflito de interesses no exercício do voto, deixando claro que a União sequer poderia ter votado na Assembleia-Geral que estabeleceu a adesão da companhia à renovação da concessão nos termos da Medida Provisória nº 579.

Por unanimidade, o colegiado da CVM decidiu por condenar a União ao pagamento de uma multa de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais)¹⁷⁷, reconhecendo o conflito de interesses na votação para aprovação da renovação da concessão, nos termos abusivos da MP.

Apesar da condenação ter ocorrido em razão do exercício do voto em hipótese de conflito de interesses, a então Diretora Luciana Dias, tendo em vista a relevância do caso concreto para futuras decisões, promoveu grande análise sobre o regime jurídico aplicável às sociedades de economia mista, dos deveres do acionista controlador, bem como do equilíbrio entre o interesse público e a finalidade lucrativa¹⁷⁸, de forma que o Estado não venha a inviabilizar as pretensões dos acionistas minoritários da companhia.

Nesta toada, mister se faz transcrever parte do voto da diretora para demonstrar o entendimento que serviu como base para a condenação da União controladora em R\$ 500.000,00:

“Na verdade, a principal consequência do art. 238 [da LSA] não é um regime de exceção justificado pelo interesse público, mas, sim, a confirmação de que o regime jurídico societário, construído e desenvolvido ao longo do tempo como um parâmetro de convívio para a proteção dos interesses típicos de uma coletividade dos sócios, permanece incólume e aplicável à disciplina das situações de conflito que podem opor os acionistas, sejam eles públicos ou privados”¹⁷⁹.

¹⁷⁵ BARRETO, Waldemir. **MP 579 muda regras e complica equação**. Disponível em: <<http://www12.senado.leg.br/emdiscussao/edicoes/o-desafio-da-energia/realidade-brasileira/complexidade-do-setor-desafia-governos-e-modelos-de-gestao/mp-579-muda-regras-e-complica-equacao>>. Acesso em: 29 out. 2018

¹⁷⁶ *Ibidem, loc.cit.*

¹⁷⁷ SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto, p. 104-110. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018.

¹⁷⁸ *Ibidem, loc.cit.*

¹⁷⁹ *Ibidem, loc.cit.*

A decisão, portanto, ratifica que o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas não se trata de um poder discricionário do controlador para orientar a companhia da forma que bem entender, independente de qualquer limite legal. Efetivamente, o controlador, neste caso a União, não pode utilizar a companhia para concretizar o interesse público de forma desarrazoada, violando a expectativa lucrativa dos acionistas minoritários e prejudicando a independência da própria estatal com fortes déficits.

Não obstante, importante destacar que deve haver a devida separação entre Estado regulador e Estado controlador da ELETROBRAS. Apesar das distinções referentes ao regime jurídico de cada uma das situações, o Estado não pode propor uma modificação, enquanto regulador e, ao mesmo tempo, votar pela adesão a tais medidas enquanto controlador de uma sociedade de economia mista. É explícito o conflito de interesses no caso.

Neste sentido, a CVM julgou no sentido de que até mesmo a consecução do interesse público que deu ensejo à criação da sociedade de economia mista deve ser feita com base em critérios legais e razoáveis, sendo preservadas as pretensões dos acionistas minoritários.

Cabe ainda ratificar que a sociedade de economia mista, por ser obrigatoriamente uma sociedade anônima¹⁸⁰, já que tal forma de companhia tem de possuir, necessariamente, finalidade lucrativa, mesmo que o objetivo não seja apenas o da maximização dos lucros, como evidenciado nas estatais com participação de acionistas minoritários.

Veja, que todas as limitações realizadas ao controlador pela Lei das Sociedades Anônimas também são impostas ao Estado controlador da sociedade de economia mista, dentre elas, está a impossibilidade do exercício do direito ao voto em caso de conflito de interesses¹⁸¹.

Seguindo esta lógica, não é facultado ao ente estatal controlador da sociedade de economia mista determinar as atividades da companhia ignorando as normas

¹⁸⁰ BRASIL. Art 2º da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018

¹⁸¹ SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto, p. 104-110. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

societárias. E não é de forma diversa que a Comissão de Valores Mobiliários entende. É o que pode se aferir do voto da Diretora Luciana Dias:

“Assim como o interesse público que justificou a criação da sociedade não equivale a uma carta branca para desprezar a natureza lucrativa das companhias, ele tampouco autoriza a pessoa jurídica de direito público que controla uma sociedade de economia mista a ignorar outras normas que igualmente constam da Lei nº 6.404, de 1976”¹⁸².

Por tais razões acima expostas, especialmente pelo fato de ter votado em Assembleia-Geral em nítido conflito de interesses, a União foi condenada pela CVM ao pagamento de multa no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais). O valor é baixo para a situação, contudo, importante destacar que, à época, este era o valor máximo para condenação dessa natureza¹⁸³.

Com efeito, a decisão da CVM serve para demonstrar de qual forma a comissão atua em nome da conciliação dos interesses dos acionistas. Restou claro que o artigo 238 da LSA não representa um poder livre e ilimitado para o controlador alcançar o interesse público primário. As normas de defesa dos minoritários não podem ser violadas por se tratar de uma estatal.

Destaque-se, ainda, que o lucro possui papel fundamental na sociedade de economia mista, não só para o investimento na atividade a ser realizada, mas também para a devida remuneração dos acionistas privados¹⁸⁴, que investem na legítima expectativa da lucratividade.

Infelizmente, o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN) reverteu a decisão da CVM, anulando a multa de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais)¹⁸⁵ aplicada à União por exercer o voto em situação de conflito de interesses, abusando do poder de controle para prevalecer o interesse estatal em extremo detrimento dos acionistas minoritários.

A decisão anulada era tratada como um *leading case* e gerava certa expectativa no mercado, já que este precedente indicava a utilização de mecanismos para evitar o

¹⁸² SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto, p. 104-110. Disponível em: < <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

¹⁸³ *Ibidem*, loc.cit.

¹⁸⁴ *Ibidem*, loc.cit.

¹⁸⁵ Matéria ISTOÉ – Recurso anula multa. Disponível em: < <https://istoe.com.br/cvm-absolve-uniao-em-caso-sobre-renovacao-de-concessoes-da-eletronbras/>>. Acesso em: 29 out. 2018

abuso de poder de controle por parte do Estado¹⁸⁶, que utiliza o artigo 238 da LSA para legitimar todo e qualquer ato que, supostamente, venha a beneficiar o interesse público, mesmo que, para isso, os acionistas minoritários sejam ignorados e as suas expectativas frustradas.

A modificação do entendimento da CVM é prejudicial ao mercado e viola as normas de governança corporativa, já que não protege os acionistas minoritários da eminente espoliação. O problema de expropriação, dessa forma, deixa de ser combatido pelo ordenamento jurídico, vilipendiando os investidores e distorcendo a lógica da sociedade de economia mista, que deve não só concretizar o interesse que gerou a criação da estatal, mas também precisa ser superavitária e distribuir os lucros aos sócios da companhia.

4.3.2. Petroquisa

A priori, insta salientar que, durante a década de 1990, diante da necessidade de menor intervenção estatal, fora instituído o Programa Nacional de Desestatização, buscando que o Estado alienasse as suas ações nas empresas estatais, propiciando um desinvestimento¹⁸⁷.

Desta forma, a Petrobrás Química S.A. vendeu ações referentes a 30 companhias, recebendo como pagamento títulos vencidos emitidos pelo Tesouro Nacional.

Ocorre que, os títulos acima citados eram vencidos e não pagos, o que gerou a desvalorização destes no mercado de forma desvalorizada. Restou estabelecido, ainda, que posteriormente os títulos deveriam ser substituídos por outros da dívida pública, de longo prazo, contudo as características ainda eram desconhecidas¹⁸⁸.

Por conta disto, a Porto Seguro Imóveis, acionista minoritária da estatal, ingressou com uma ação, aduzindo que a aprovação das vendas na situação desfavorável

¹⁸⁶ Matéria ISTOÉ – Recurso anula multa. Disponível em: < <https://istoe.com.br/cvm-absolve-uniao-em-caso-sobre-renovacao-de-concessoes-da-eletobras/>>. Acesso em: 29 out. 2018

¹⁸⁷ SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto, p. 100-104. Disponível em: < <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

¹⁸⁸ *Ibidem.*, *loc.cit.*

acima mencionada visava unicamente a garantia dos interesses secundários da União, então controladora indireta da Petroquisa, desrespeitando os interesses dos demais acionistas, refletindo incontestável lesão dos deveres fiduciários expressos por meio dos artigos 116 e 117, da Lei 6.404¹⁸⁹.

Assim, a empresa acionista minoritária requereu a condenação da Petrobrás ao pagamento de indenização decorrente dos prejuízos gerados pelo exercício abusivo do poder de controle, bem como o prêmio do minoritário, conforme estabelecido no artigo 246, e §2º, da Lei das Sociedades Anônimas.

Por sua vez, a Petrobrás aduziu, em sede de defesa, que a privatização dos ativos e meio de pagamento escolhidos ocorreram nos exatos termos da Lei nº 8.031/90, o que deveria afastar a responsabilidade pela prática, assumidamente desfavorável pela companhia¹⁹⁰.

Transcorrida toda a instrução processual, a Petrobrás fora condenada pelo juízo de 1ª instância ao pagamento de mais de R\$2.000.000.000,00, tendo a decisão sido ratificada em acórdão proferido pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro¹⁹¹.

Irresignada com a manutenção da decisão, a Estatal interpôs o RESP nº 745.739/RJ, sob o argumento de não violação do artigo 117, da Lei das Sociedades Anônimas, tendo sido julgado pela 3ª Turma do STJ, de relatoria do Ministro Massami Uyeda.

Assim, fora dado provimento unânime ao apelo, afastando as condenações de primeira e segunda instância, entendendo que os atos praticados não se caracterizariam como abuso no exercício do poder de controle da sociedade de economia mista em questão.

O Superior Tribunal de Justiça entendeu que o interesse social deveria ser colocado acima dos interesses privados, dentro de uma sociedade de economia mista, até

¹⁸⁹ SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público.** 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto, p. 100-104. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

¹⁹⁰ *Ibidem, loc.cit.*

¹⁹¹ *Ibidem, loc.cit.*

porque, os acionistas minoritários, ao comprarem as ações tinham conhecimento do caráter estratégico da empresa para o Estado.

Portanto, a decisão colegiada do STJ estabeleceu que o interesse público pode se sobrepor às pretensões dos acionistas minoritárias, expondo ainda, que os investidores, ao comprar ações de uma estatal, estavam cientes da prioridade com a coisa pública¹⁹².

Ademais, diante das deliberações da Assembleia, o acionista controlador fala em nome do Estado e buscando atender os seus interesses, o que geraria um dever legal de votar de acordo com a União e com a Lei 8.031/90¹⁹³.

Neste sentido, o STJ concluiu pela inexistência de abuso de poder de controle no caso em comento, se baseando no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas e na busca do interesse público nas companhias estatais.

Todavia, há de se observar que a decisão proferida pelo STJ acaba por negar a natureza da sociedade de economia mista, que é de S.A., na medida em que é afastado o seu interesse lucrativo, colocando a finalidade social em posição superior. Saliente-se que a LSA, em seu artigo 2º, explicita que as sociedades anônimas obrigatoriamente possuem finalidade lucrativa, portanto, a decisão do STJ não apenas viola o interesse dos acionistas minoritários, mas ignora a principal norma referente ao direito societário brasileiro.

Ademais, verifica-se que no caso em testilha, o interesse estatal utilizado para fundamentar a decisão do STJ não guarda qualquer similitude com os motivos que justificam a existência da Petroquisa, que deveria, em verdade, o interesse público a ser concretizado pela companhia deve se restringir ao ramo petroquímico¹⁹⁴. Em verdade, a conduta da empresa visava unicamente viabilizar os interesses de privatização do Estado.

¹⁹² SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto, p. 100-104. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

¹⁹³ *Ibidem, loc.cit.*

¹⁹⁴ *Ibidem, loc.cit.*

Portanto, importante ratificar que o artigo 238 da LSA permite que o controlador estabeleça as diretrizes da companhia para a consecução do interesse público primário motivador da criação da estatal, contudo não permite ao Estado que este atue para a concretização de finalidades públicas não previstas no objeto social da empresa.

Fundamental ainda expor, que a sociedade de economia, apesar da finalidade lucrativa, não deve se voltar apenas à maximização dos lucros. É necessário que a finalidade pública seja alcançada e o superávit também. Em casos de conflitos de interesses, se faz necessária a razoabilidade na tomada de decisão.

O que não se pode admitir é a espoliação dos acionistas minoritários por parte do Estado apenas para que interesses que não são os públicos primários venham a prevalecer.

Portanto, a sociedade de economista deve garantir a concretização do interesse dos acionistas minoritários, conciliado com interesse público primário, de relevante interesse coletivo, já que se trata de companhia de caráter híbrido e não possui apenas um objetivo.

Na realidade, justificar a conduta nos interesses sociais da empresa necessitaria de uma vinculação com os motivos que motivaram a criação da sociedade de economia mista, sendo, apenas assim, possível preterir o intuito lucrativo da estatal.

Isto posto, observa-se que a renúncia do interesse lucrativo pela Petroquisa não possui qualquer relação com a finalidade da empresa. Verdade seja dita, no referido caso, fora preterido o lucro em face de interesses que não possuíam qualquer vínculo com a empresa¹⁹⁵.

Deveras, não merece prosperar também a tese de que a Petrobras não poderia ter agido de forma diversa no caso em exame, pois tinha a obrigação de se submeter aos interesses da União e à previsão da Lei nº 8.031/90¹⁹⁶.

¹⁹⁵ SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto, p. 100-104. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

¹⁹⁶ *Ibidem, loc.cit.*

Primeiramente porque não compete ao administrador da companhia controlada se submeter aos interesses do controlador. Em segundo lugar, quem administra possui atribuições para com a Estatal, não podendo deixar de cumpri-las sob fundamentos externos à realidade da sociedade de economia mista.

Dessa forma, o administrador da Petroquisa não poderia deixar de realizar as suas funções buscando o interesse da companhia (que podem ser contrários ao interesse estatal), uma vez que, o próprio voto condutor, no referido caso, reconhece a possibilidade de “negar-se a cumprir tais orientações, caso se deparasse com determinações contrárias ao ordenamento jurídico”. Todavia, o próprio voto em questão foi responsável por entender que esta situação não se mostrava presente.

Assim, caberia à Porto Seguro questionar a determinação da controladora, que exerceu o poder de controle de forma abusiva, haja vista que as operações aqui analisadas constituíram incontestável prejuízo à companhia, tendo que se desfazer de ativos sem a devida contraprestação, unicamente por força da conduta do Estado¹⁹⁷.

Diante todo o exposto, conclui-se que, efetivamente, ocorreu abuso do poder de controle, o que deveria ensejar na condenação da Petrobrás pelos prejuízos causados – motivo pelo qual se discorda da decisão proferida pelo Superior Tribunal de Justiça.

4.4 CONCILIAÇÃO DOS INTERESSES

Como já analisado nesta pesquisa, o lucro não é incompatível com as diretrizes da sociedade de economista, pelo contrário, constitui um dos objetivos primordiais da companhia. Contudo, deve ser compreendido que o enriquecimento dos acionistas não pode representar o único objetivo da sociedade, haja vista a importância social da SEM.

Em determinados casos, a finalidade lucrativa e a busca pelo interesse público irão se conflitar, sendo necessária a ponderação na situação concreta. O interesse

¹⁹⁷ SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto, p. 100-104. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

particular não pode inviabilizar a consecução do interesse público¹⁹⁸, mas o acionista minoritário também não pode arcar com prejuízos recorrentes na companhia.

Portanto, a busca pelo interesse público é legítima e possui extrema importância nas empresas estatais, apenas não pode ser uma justificativa para a espoliação do acionista minoritário.

É fundamental que as sociedades de economia mista se voltem para os seus objetivos legítimos e sejam geridas pelo ente estatal controlador com foco no interesse público primário ensejador da companhia¹⁹⁹.

Lamentavelmente, muitas estatais brasileiras são vítimas do “toma-lá-dá-cá” político, tendo seus principais cargos leiloados por apoio no Congresso Nacional. Para evitar tal costume danoso às companhias públicas, a Lei das Estatais (13.306/16) vedou²⁰⁰ a indicação política para os cargos do conselho de administração e da diretoria.

Na aludida vedação, versa-se, explicitamente, sobre as relações político-partidárias na sociedade de economia mista, deixando claro, uma grande preocupação do legislador com a utilização da companhia estatal para a concretização de interesses privados dos indicados ou indicadores.

A norma ainda proíbe a participação de cidadãos que exerçam cargo em organização sindical, muito em virtude da participação ativa dos sindicatos na política brasileira.

Os incisos I, II e III do referido artigo do Estatuto das Estatais também estabelecem determinados requisitos, objetivos e subjetivos, para a escolha dos cargos da diretoria e conselho de administração²⁰¹. Dentre os critérios, é necessário que o indicado possua reputação ilibada e notório conhecimento.

As regras supracitadas almejam a profissionalização da administração das estatais, assim como à eliminação, ou diminuição, das influências político-partidárias nas

¹⁹⁸ LAMY FILHO, Alfredo *apud* JUNIOR, Mario Engler Pinto. **EMPRESA ESTATAL** – Função econômica e dilemas societários. São Paulo: Atlas, 2010, p. 350.

¹⁹⁹ VARGAS, Manoel. A crise das sociedades de economia mista no Brasil: limites da subordinação ao interesse público. In: VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; Rosmann, Luiz Alberto Colonna. **Lei das S.A. em seus 40 anos**. Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 79.

²⁰⁰ BRASIL. Art 17º, §2º da **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/l13303.htm>. Acesso em: 26 out. 2018

²⁰¹ *Ibidem, loc.cit.*

empresas estatais²⁰², posto que essas companhias devem servir a interesses coletivos, não a meros interesses governamentais²⁰³.

Com o intuito de restringir a atuação dos administradores das estatais à concretização do interesse da companhia, assim como pela tentativa de profissionalizar a gestão, resultando em maior efetividade, o artigo 23 do Estatuto das Estatais prevê obrigações aos diretores de sociedades de economia mista²⁰⁴.

Veja, que há um árduo esforço da nova legislação para restringir o desvio de finalidade das companhias estatais (incluindo a sociedade de economia mista, foco da presente pesquisa), elevando o padrão de profissionalismo dessas empresas²⁰⁵.

As normas aqui comentadas, portanto, ratificam a necessidade de os administradores das empresas estatais comandarem a companhia com o intuito de concretizar o interesse social, conciliando o interesse público primário com a expectativa dos acionistas minoritários, sem, em hipótese alguma, privilegiar o interesse público secundário.

Nestes termos, a lucratividade só pode ser relativizada pelo interesse público primário que deu azo à criação da sociedade de economia mista, e, ainda assim, a missão pública não poderá resultar em supressão da finalidade lucrativa que é inerente à sociedade anônima²⁰⁶. Tanto que, o controlador da sociedade de economia mista não possui os poderes que são concedidos às concedentes de serviço público. Nas companhias, se trata de uma relação de direito privado e não pode haver tamanha ingerência estatal²⁰⁷.

Qualquer ato do acionista controlador que sacrifique a lucratividade em nome de qualquer interesse, que não seja o público primário, configura abuso de poder, sendo passível da devida responsabilização civil.

²⁰² JUNIOR, Jessé Torres Pereira; HEINEN, Juliano; DOTTI, Marinês Restelatto; MAFFINI, Rafael. **Comentários à Lei das Empresas Estatais** – Lei nº 13.306/16. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018. p. 87-88.

²⁰³ VARGAS, Manoel. A crise das sociedades de economia mista no Brasil: limites da subordinação ao interesse público. In: VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; Rosmann, Luiz Alberto Colonna. **Lei das S.A. em seus 40 anos**. Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 81.

²⁰⁴ *Ibidem*, loc.cit.

²⁰⁵ CAMARGO, André Antunes Soares de. A diretoria, o comitê de auditoria estatutário e o conselho fiscal na lei nº 13.303/16. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coords.) **Estatuto Jurídico das estatais** – Análise da Lei nº 13.303/2016. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018, p. 174.

²⁰⁶ JUNIOR, *Op.cit.*, 2010, p. 350.

²⁰⁷ *Ibidem*, p. 351.

Sendo assim, saliente-se, que o lucro é um dos objetivos da sociedade de economia mista e pode ser flexibilizado pelo interesse público (sem desvio de finalidade), contudo, esta relativização deve ser pontual, de forma que, na prática, os acionistas minoritários não sejam espoliados pelo Estado controlador. Aliás, a lógica desta companhia de caráter híbrido exige a satisfação dos interesses públicos e privado.

4.5 CRIAÇÃO DE MEIOS FAVORÁVEIS AOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS – FOCO NA CONFIABILIDADE DA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

O Estatuto das Estatais consiste em grande avanço para a profissionalização das sociedades de economia mista, bem como para a diminuição da espoliação dos acionistas minoritários. Contudo, apenas a mudança legislativa não é suficiente para uma mudança radical no comando das empresas estatais de caráter híbrido.

Apesar da vedação à indicação política para os órgãos de administração das sociedades de economia mista, tal prática ainda é comum²⁰⁸, seja por violação à norma, ou até mesmo pelas brechas da legislação, haja vista que os requisitos objetivos e subjetivos não são suficientes para inviabilizar todas as indicações não profissionais.

Portanto, além da produção de normas para a profissionalização e visando diminuir o problema de expropriação nas sociedades de economia mista, é fundamental uma mudança de postura por parte dos próprios entes estatais controladores.

É possível que se questione qual seria o real interesse do Estado em dirimir, ou até solucionar, o problema de expropriação, já que, ao menos em tese, os únicos prejudicados com a expropriação seriam os acionistas minoritários da companhia, que deixam de auferir o lucro almejado.

Sucedem, que a espoliação dos minoritários enseja em grande descrédito do Estado controlador, de forma que tal postura inviabiliza futuros investimentos privados na companhia. Ora, se os acionistas não estatais são prejudicados, qual o incentivo para a parceria com entes estatais? Nenhum

²⁰⁸ JUNIOR, Jessé Torres Pereira; HEINEN, Juliano; DOTTI, Marinês Restelatto; MAFFINI, Rafael. **Comentários à Lei das Empresas Estatais – Lei nº 13.306/16**. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018. p. 351.

Perceba-se, que uma companhia superavitária e que distribui lucro para os acionistas traz benefícios ao Estado, podendo aumentar o investimento no interesse público primário para o qual se volta a sociedade de economia mista, ensejando em efetivo benefício à sociedade.

Em verdade, o problema de expropriação não traz proveito à coletividade, mas sim aos terceiros beneficiados, seja ao aparato estatal, empresários com parcerias escusas, ou partidos políticos.

Nesta toada, em primeiro lugar, as indicações têm de deixar de ser políticas, por acordos e troca de favores, em nome de nomeações voltadas para aspectos técnicos, algo que pouco se vê no Brasil.

Outrossim, os estatutos das sociedades de economia mista devem ser reformados para adequar as práticas de governança corporativa à companhia, atraindo mais investidores e repelindo práticas danosas à empresa.

Seguindo o entendimento acima aludido, em meados de dezembro de 2017, a Petróleo Brasileiro S.A. (PETROBRAS) aprovou um novo estatuto social para proteger a companhia de eventuais interferências governamentais.

Note-se, que a mudança estatutária ocorreu após a Operação Lava-Jato, um dos maiores símbolos do combate à corrupção no Brasil e o controle de preços da companhia desde o governo Lula²⁰⁹. Dessa forma, o novo Estatuto é uma espécie de mensagem da União para os investidores de que na PETROBRAS a espoliação dos minoritários será combatida.

A empresa supracitada já possui um novo estatuto, aprovado em 04 de outubro de 2018, mesmo assim, as regras que visam a defesa dos acionistas minoritários nesta sociedade de economia mista se fazem presentes até os dias atuais.

As principais mudanças do estatuto que servem para proteger a companhia e seus acionistas de eventual abuso de poder do controlador estão contidas em seu artigo 3º, parágrafos 3º, 4º, 5º e 6º. É como se pode verificar:

§3º- A Petrobras **poderá ter suas atividades**, desde que consentâneas com seu objeto social, **orientadas pela União de modo a contribuir para**

²⁰⁹ ROSA, Bruno. Novo estatuto da PETROBRAS obriga governo a indenizar estatal em caso de perdas financeiras. **O GLOBO**. Disponível em: < <https://oglobo.globo.com/economia/novo-estatuto-da-petrobras-obriga-governo-indenizar-estatal-em-caso-de-perdas-financeiras-22404778>>. Acesso em: 27 out. 2018

o interesse público que justificou a sua criação, visando ao atendimento do objetivo da política energética nacional previsto no art. 1º, inciso V, da Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997.

§4º- No exercício da prerrogativa de que trata o §3º acima, **a União somente poderá orientar a Companhia a assumir obrigações ou responsabilidades**, incluindo a realização de projetos de investimento e assunção de custos/resultados operacionais específicos, como aqueles relativos à comercialização de combustíveis, bem como outras atividades correlatas, **em condições diversas às de qualquer outra sociedade do setor privado que atue no mesmo mercado, quando:**

I– estiver definida em lei ou regulamento, bem como prevista em contrato, convênio ou ajuste celebrado com o ente público competente para estabelecê-la, observada a ampla publicidade desses instrumentos; e

II– tiver seu custo e receitas discriminados e divulgados de forma transparente, inclusive no plano contábil.

§5º- Na hipótese dos §§3º e 4º acima, o Comitê Financeiro e o Comitê de Minoritários, em suas atribuições de assessoramento ao Conselho de Administração, avaliarão e mensurarão, com base nos critérios de avaliação técnico-econômica para projetos de investimentos e para custos/resultados operacionais específicos praticados pela administração da Companhia, se as obrigações e responsabilidades a serem assumidas são diversas às de qualquer outra sociedade do setor privado que atue no mesmo mercado.

§6º- **Quando orientada pela União a contribuir para o interesse público, a Companhia somente assumirá obrigações ou responsabilidades:**

I– que respeitem as condições de mercado definidas conforme §5º acima; ou

II– que se adequem ao disposto nos incisos I e II do §4º acima, observados os critérios de que trata o §5º acima, sendo que, nesta hipótese, a União compensará, a cada exercício social, a Companhia pela diferença entre as condições de mercado definidas conforme o §5º acima e o resultado operacional ou retorno econômico da obrigação assumida²¹⁰. (grifos nossos)

O parágrafo 3º citado acima ratifica o artigo 238 da LSA, permitindo que a União, então acionista controladora, comande a companhia para alcançar o interesse público primário motivador da criação da sociedade de economia mista.

Por sua vez, o artigo 3º, §4º do Estatuto da PETROBRAS estabelece as hipóteses (taxativas), nas quais a União pode orientar a empresa a utilizar condições diversas das práticas de mercado, restringindo, portanto, a possibilidade do problema de expropriação na companhia.

²¹⁰

Ficou previsto ainda no Estatuto um Comitê Financeiro e outro Comitê de Minoritários, com a função de analisar as condições que são impostas à sociedade de economia mista. Esta previsão é fundamental para dar confiança aos investidores, visto que demonstra a preocupação da empresa com a finalidade lucrativa e com os direitos essenciais dos acionistas minoritários.

Ora, resta claro, dessa forma, que a recente modificação do Estatuto da PETROBRAS representa grande avanço contra o problema de expropriação, garantindo a busca pelo interesse público, sem se olvidar da expectativa do acionista minoritário, que é o lucro.

Enfim, o caminho para a conciliação dos interesses na sociedade de economia mista passa por uma modificação dos Estatutos, de forma a garantir o equilíbrio entre os acionistas, nem perseguindo apenas o lucro, nem espoliando os minoritários. Necessário que o ente controlador entenda a importância da participação dos investidores e ofereça condições razoáveis, se baseando na governança corporativa.

O principal problema ainda é que, lamentavelmente, muitas sociedades de economia mista são utilizadas não para o relevante interesse coletivo, mas sim para interesses privados dos representantes do povo, como restou evidenciado na Operação Lava-Jato.

CONCLUSÃO

O presente trabalho foi realizado para analisar o conflito de interesses na sociedade de economia mista, empresa estatal regida pelas normas de direito privado que atua para concretizar finalidades de interesse público.

Restou claro que os controladores das sociedades de economia mista, nos moldes do artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, devem orientar a companhia para a consecução do interesse público primário (jamais secundário) que ensejou a criação da empresa estatal.

Não obstante, apesar de ser uma empresa estatal, a sociedade de economia mista obrigatoriamente tem de estar sob a forma de sociedade anônima, respeitando todas as normas da Lei das Sociedades Anônimas, inclusive o artigo 2º, que estabelece que todas as S.A.'s possuem finalidade lucrativa.

Nesta toada, ficou esclarecido, que para além da busca pelo interesse público, a sociedade de economia mista deve se voltar para a maximização do superávit da companhia, bem como para proporcionar aos acionistas da empresa os dividendos referentes à exploração do objeto social da sociedade.

Ocorre, que, lamentavelmente, os controladores das sociedades de economia mista no Brasil têm agido de forma a corroborar com o problema de expropriação sofrido pelos acionistas minoritários.

Como exposto nos capítulos anteriores, o problema de expropriação nas sociedades de economia mista não apenas prejudicam os investidores da companhia, mas também a própria sociedade, que se descredibiliza no mercado e suas ações perdem valor.

Portanto, o Estado controlador deve buscar estabelecer as normas de governança corporativa dentro da companhia, buscando solucionar a espoliação dos acionistas minoritários, bem como dirimir o aparente conflito de interesse entre os acionistas da sociedade.

Logo, para solucionar o problema exposto nesta pesquisa, as sociedades de economia mista devem criar novos estatutos jurídicos, calcados na governança corporativa.

A PETROBRAS é um exemplo de companhia que sofreu com o problema de expropriação (descoberto com a Operação Lava-Jato). Posteriormente, esta sociedade de economia mista editou um novo Estatuto Jurídico, que prevê, inclusive a responsabilização do controlador em determinados atos, bem como limita as negociações fora das normas de mercado.

Portanto, a solução do conflito de interesses na sociedade de economia mista passa pela compreensão de que a lucratividade também é um objetivo a ser alcançado e, portanto, os Estatutos devem ser modificados para compelir toda e qualquer tentativa de espoliar os acionistas minoritários.

REFERÊNCIAS

BRASIL. RE 599.628-DF, Rel. Min. JOAQUIM BARBOSA, em 25.5.2011, <http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=2674915>

BRASIL. REsp 745.739/RJ, 3.^a T., rel. Min. Massami Uyeda, j. 28.08.2012, DJe 21.09.2012,

<https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=200500706684&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea>

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Curso de Direito Administrativo**. São Paulo: Editora Forense, 2013.

ARANHA, Márcio Iorio. O objeto do estatuto jurídico das estatais e os regimes jurídicos da empresa pública e da sociedade de economia mista. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coords.) **Estatuto Jurídico das estatais – Análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018.

ATALIBA, Geraldo. **Empresas estatais e regime administrativo**, *Revista Trimestral de Direito Público*, 1993, *apud* CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, 4º volume: artigos 206 a 242**. 4ª ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009.

BARRETO, Waldemir. **MP 579 muda regras e complica equação**. Disponível em: <<http://www12.senado.leg.br/emdiscussao/edicoes/o-desafio-da-energia/realidade-brasileira/complexidade-do-setor-desafia-governos-e-modelos-de-gestao/mp-579-muda-regras-e-complica-equacao>>. Acesso em: 29 out. 2018.

BARROSO, Luís Roberto. **Curso de Direito Constitucional Contemporâneo: Os Conceitos Fundamentais e a Construção do Novo Modelo**. 5.ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

BIBLIOTECA VIRTUAL DE DIREITOS HUMANOS. **A “lei” de Habeas Corpus. USP**. Disponível em: <<http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-antiores-%C3%A0-cria%C3%A7%C3%A3o-da-Sociedade-das-Na%C3%A7%C3%B5es-at%C3%A9-1919/a-lei-de-ghabeas-corpusq-1679.html>>.

Acesso em: 30 out. 2018.

BIBLIOTECA VIRTUAL DE DIREITOS HUMANOS. **Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão. USP**. Disponível em: <<http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-antiores-%C3%A0-cria%C3%A7%C3%A3o-da-Sociedade-das-Na%C3%A7%C3%B5es-at%C3%A9-1919/declaracao-de-direitos-do-homem-e-do-cidadao-1789.html/>>. Acesso em: 30 out. 2018.

BIBLIOTECA VIRTUAL DE DIREITOS HUMANOS. **Magna Carta. USP**. Disponível em: <<http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-antiores->

%C3%A0-cria%C3%A7%C3%A3o-da-Sociedade-das-Na%C3%A7%C3%B5es-at%C3%A9-1919/magna-carta-1215-magna-charta-libertatum.html>. Acesso em: 30/10/18.

BOCATER, Maria Isabel do Prado. Cronologia de fatos marcantes da carreira de Modesto Souza Barros Carvalhosa. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins. **Temas essenciais de direito empresarial: estudos em homenagem à Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2012.

BOCATER, Maria Isabel do Prado. Poder de controle e influência significativa. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins. **Temas essenciais de direito empresarial: estudos em homenagem à Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2012.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário – 15ª Edição**. São Paulo: Editora Atlas, 2017.

BRASIL, **Constituição da República Federativa do Brasil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm>. Acesso em: 29 set. 2018.

BRASIL, **Lei nº 13.303/16**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del0200.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018.

BRASIL, SUPERIOR TRIBUNAL FEDERAL. Recurso Extraordinário n. 599.628-DF. Relator: Min. JOAQUIM BARBOSA, (DJ 25.5.2011). Disponível em: <<http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=2674915>>. Acesso em: 05 jun. 2018.

BRASIL. **Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm/>. Acesso em: 31 out. 2018.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm/>. Acesso em: 22 agost. 2018.

BRASIL. CVM. **Instrução CVM n. 323, 19 de janeiro de 2000**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst323.doc>>. Acessado em 05 out. 2018.

BRASIL. **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em: 05 jun. 2018

BRASIL. SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. Recurso Especial n. 745.739.. Relator: Min. Massami Uyeda. Brasília, DJ 21 set. 2012. Disponível em: <<https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=200500706684&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea>>. Acesso em: 05 jun. 2018.

CÂMARA, Jacintho Arruda. **Direito da Regulação e Políticas Públicas – Entidades estatais: o lucro é incompatível com a missão social?**. Cidade: Editora XXXXXX, 20XX

CÂMARA, Jacintho Arruda. Entes estatais: o lucro é incompatível com a missão social? In: SUNFELD, Carlos Ari, *et al.* **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014.

CAMARGO, André Antunes Soares de. A diretoria, o comitê de auditoria estatutário e o conselho fiscal na lei nº 13.303/16. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coords.) **Estatuto Jurídico das estatais – Análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018.

CANOTILHO, José Joaquim Gomes; Mendes, GILMAR Ferreira; SARLET, Ingo Wolfgang; STRECK, Lenio Luiz. 1.ed. **Comentários à Constituição do Brasil**. São Paulo: Editora Saraiva, 2013.

CARVALHO FILHO, José dos Santos. 28.ed. **Manual de Direito Administrativo**. São Paulo: Atlas, 2015.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, 4º volume: artigos 206 a 242**. 4.ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 2º Volume**. 4 ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009.

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. O controlador. In: COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de Direito Comercial, Volume 4: relações societárias e mercado de capitais**. São Paulo: Saraiva, 2015.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial – direito de empresa**. São Paulo: Editora Saraiva, 2010.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de Direito Comercial, volume 4: relações societárias e mercado de capitais**. São Paulo: Saraiva, 2015.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Poder de controle na sociedade Anônima**. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

ELETROBAS. **História**. Disponível em: <<http://eletrobras.com/pt/Paginas/Historia.aspx>>. Acesso em: 27 out. 2018

MP 579 muda regras e complica equação. Disponível em: <<http://www12.senado.leg.br/emdiscussao/edicoes/o-desafio-da-energia/realidade-brasileira/complexidade-do-setor-desafia-governos-e-modelos-de-gestao/mp-579-muda-regras-e-complica-equacao>>. Acesso em: 29 out. 2018

FARIAS, Cristiano Chaves; ROSENVALD, Nelson. **Curso de Direito Civil: Parte Geral e LINDB**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2015.

FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins. Escritor: JUNIOR, Mario Engler Pinto. A governança corporativa e os órgãos de administração. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (coords.). **Série GVlaw – Direito Societário – Gestão e Controle**. São Paulo: Saraiva, 2008.

FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coords.) **Estatuto Jurídico das estatais – Análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018.

GRAUS, Eros. **RDM**. 55:56 e s., jul/set. 1984, *apud* CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, 4º volume: artigos 206 a 242**. 4ª ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2009.

NUNES, Auguste. **A mentira de Levy e desmontada pela lição de Margaret Thatcher: “Não existe essa coisa de dinheiro público, existe apenas o dinheiro dos pagadores de impostos”**. VEJA. Auguste Nunes. Disponível em: <<https://veja.abril.com.br/blog/augusto-nunes/a-mentira-de-levy-e-desmontada-pela-licao-de-margaret-thatcher-8216-nao-existe-essa-coisa-de-dinheiro-publico-existe- apenas-o-dinheiro-dos-pagadores-de-impostos-8217/>>. Acesso em: 12 out. 2018.

INGLATERRA, **Magna Carta**. Disponível em: <<http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-anteriores-%C3%A0-cria%C3%A7%C3%A3o-da-Sociedade-das-Na%C3%A7%C3%B5es-at%C3%A9-1919/magna-carta-1215-magna-charta-libertatum.html/>>. Acesso em: 05 jun. 2018.

ISTO É. **Recurso anula multa**. Disponível em: <<https://istoe.com.br/cvm-absolve-uniao-em-caso-sobre-renovacao-de-concessoes-da-eletobras/>>. Acesso em: 29 out. 2018.

CUNHA JÚNIO, Dirley da **Curso de Direito Constitucional**. 8.ed. Salvador: Juspodvm, 2014.

JUNIOR, Jessé Torres Pereira; HEINEN, Juliano; DOTTI, Marinês Restelatto; MAFFINI, Rafael. **Comentários à Lei das Empresas Estatais – Lei nº 13.306/16**. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018.

JUNIOR, Mario Engler Pinto. A governança corporativa e os órgãos de administração. In FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins. **Direito Societário: gestão e controle**. São Paulo: Saraiva, 2008.

JUNIOR, Mario Engler Pinto. **EMPRESA ESTATAL – Função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010.

JÚNIOR, Walfrido Jorge Warde. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coords.) **Estatuto Jurídico das estatais – Análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018.

JÚNIOR, Walfrido Jorge Warde. Legislador Frankenstein! – Não é possível transplantar governança das empresas privadas às empresas estatais. In: NORONHA, João Otávio de;

JUSTEN FILHO, Marçal. **Curso de Direito Administrativo**. 10.ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

KRAAKMAN, Reinier; ARMOUR, John; DAVIES, Paul; ENRIQUES, Luca; HASMANN, Henry; HERTIG, Gerard; HOPT, Klaus; KANDA, Hideki; ROCK, Edward. **The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach**, 2. ed. Nova Iorque: Oxford, 2009.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros, **Do direito do acionista ao dividendo**. São Paulo: Universidade de São Paulo, 1969.

Marcelo M., BERTOLDI. **O Poder de controle na sociedade anônima – alguns aspectos**. Disponível em: <<http://www.uel.br/revistas/uel/index.php/iuris/article/viewFile/11102/9815>>. Acesso em: 30 out 2018.

MENDES, Gilmar. Aspectos constitucionais do regime jurídico das empresas estatais. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coords.) **Estatuto Jurídico das estatais – Análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum Conhecimento Jurídico, 2018.

NUNES, Augusto. **A mentira de Levy é desmontada pela lição de Margareth Thatcher:” Não existe essa coisa de dinheiro público, existe apenas o dinheiro dos pagadores de impostos**. Disponível em: <<https://veja.abril.com.br/blog/augusto-nunes/a-mentira-de-levy-e-desmontada-pela-licao-de-margaret-thatcher-8216-nao-existe-essa-coisa-de-dinheiro-publico-existe- apenas-o-dinheiro-dos-pagadores-de-impostos-8217/>>. Acesso em: 05 jun. 2018.

O GLOBO. **Estatuto social da PETROBRAS**. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/novo-estatuto-da-petrobras-obriga-governo-indenizar-estatal-em-caso-de-perdas-financeiras-22404778>>. Acesso em: 27 out. 2018.

Petition of rights. Disponível em: <http://www4.policiamilitar.sp.gov.br/unidades/dpcdh/Normas_Direitos_Humanos/PE TI%C3%87%C3%83O%20DE%20DIREITOS%20-%201628.pdf>. Acesso em: 30 out. 2018.

PETROBRAS. **Estatuto social da PETROBRAS**. Disponível em: <<http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/governanca-corporativa/instrumentos-de-governanca/estatuto-social>>. Acesso em: 27 out. 2018

PINHEIRO, Maria Cláudia Bucchianeri. **A Constituição de Weimar e os direitos fundamentais sociais**. Disponível em:

<<http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/92449/Pinheiro%20Maria.pdf/>>. Acesso em: 31 out. 2018.

ROSA, Bruno. Novo estatuto da PETROBRAS obriga governo a indenizar estatal em caso de perdas financeiras. **O GLOBO**. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/novo-estatuto-da-petrobras-obriga-governo-indenizar-estatal-em-caso-de-perdas-financeiras-22404778>>. Acesso em: 27 out. 2018

SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

SANTOS, Renato Ferreira dos. **O papel do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista: limites e restrições à perseguição ao interesse público**. 2017. Tese. (Mestrado em Direito) – Escola de Direito do Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Rio de Janeiro. Orientador: Antonio José Maristrello Porto. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/21990/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20final%20depositada.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 29 out. 2018

SILVA, Alexandre Couto. Conflito de interesses: Problemas de agência. In: SILVA, Alexandre Couto (coord.). **Direito Societário – Estudos sobre a lei de sociedades por ações**. São Paulo: Saraiva, 2012.

SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia e. **Governança corporativa e o conflito de interesses nas sociedades anônimas**. São Paulo: Editora Atlas, 2005.

TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico**. 3.ed. São Paulo: Método, 2011.

UNESCO. Declaração Universal Dos Direitos Humanos. Disponível em: <<http://unesdoc.unesco.org/images/0013/001394/139423por.pdf>>. Acesso em: 14 jul. 2018.

VARGAS, Manoel. A crise das sociedades de economia mista no brasil: limites da subordinação ao interesse público. In: VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; Rosmann, Luiz Alberto Colonna. **Lei das S.A. em seus 40 anos**. Rio de Janeiro: Forense, 2017.