

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE
FACULDADE DE DIREITO

LUCAS STEVANATO NAKAMUNE

Abuso de poder de controle em sociedades de economia mista

São Paulo

2022

LUCAS STEVANATO NAKAMUNE

Trabalho de Graduação
Interdisciplinar apresentado como
requisito para obtenção do título de
Bacharel no Curso de Direito da
Universidade Presbiteriana
Mackenzie.

ORIENTADOR: Prof. Dr. Pedro Alves Lavacchini Ramunno

São Paulo
2022

LUCAS STEVANATO NAKAMUNE

Abuso de poder de controle em sociedades de economia mista

Trabalho de Graduação
Interdisciplinar apresentado como
requisito para obtenção do título de
Bacharel no Curso de Direito da
Universidade Presbiteriana
Mackenzie.

Aprovado em:

BANCA EXAMINADORA

Examinador: Prof. Dr. Pedro Alves Lavacchini Ramunno

Examinador:

Examinador:

AGRADECIMENTOS

O presente trabalho marca o fim dos cinco anos de graduação no Mackenzie. Com o fechamento desse ciclo, registro os agradecimentos devidos aos amigos e familiares que me acompanharam durante esse período.

Em primeiro lugar, agradeço aos meus pais, Éder e Ana Cláudia, e à minha irmã, Maria Rita, pelo apoio e amor incondicionais.

Agradeço aos amigos Anna Beatriz Rocha, Gabriela Galdi, Isabela Freitas, João Vitor Oliveira, Laura Gonçalves, Mirella Golfetto e Vinícius Schulze, pelo companheirismo ao longo desses cinco anos.

Agradeço aos amigos do GEAMack, com quem compartilhei momentos de alegria e conquistas dos quais lembrarei com muito carinho: Alexandre Teixeira, Carolina Assumpção, Carolina Gattaz, Enrico Caparica, Fernando Ponzini, Giulia Belmonte, Johnny Cledes Junior, Juliana Gondinho, Laura Villela Rosa, Lucas Morimoto, Maria Emília Hutter, Marina Torres e Mateus Assis.

Agradeço aos amigos do TCMB pela amizade e por tornarem os momentos que passamos no escritório mais divertidos: Ana Clara Martins, Bruna Correia, Carolina Marcondes, Danilo Gouveia e Juliana Ungefehr. Agradeço à Juliana Vieira pela parceria durante todo o tempo em que trabalhamos juntos. Agradeço aos chefes e amigos Camila Pinho, Gustavo Scheffer e Rodrigo Nikobin pela paciência e pelos ensinamentos.

Agradeço, por fim, ao Professor Pedro Ramunno pela orientação do presente trabalho e por ter contribuído para o seu desenvolvimento.

Abuso de poder de controle em sociedades de economia mista

Lucas Stevanato Nakamune

Resumo: através da mescla de capital público e privado, as sociedades de economia mista são um importante instrumento para o desenvolvimento econômico do país. Prova de tal importância é a adoção, ao longo da história nacional, das sociedades de economia mista em setores econômicos estratégicos para o desenvolvimento nacional, como é o caso do setor de energia. Porém, tal encontro *interna corporis* de capital e interesses públicos e privados gera uma série de desafios. Do ponto de vista jurídico, a legislação vigente no Brasil busca equilibrar o exercício dos poderes do acionista controlador público com os interesses e direitos dos acionistas minoritários privados. O presente trabalho visa analisar a estrutura e a regulamentação jurídica aplicáveis às sociedades de economia mista no Brasil, com foco nos limites ao exercício do poder de controle pelo acionista controlador público.

Palavras-chave: sociedades de economia mista. Interesse público primário. Abuso de poder de controle. Acionistas minoritários.

Abstract: by merging public and private capital, state-owned enterprises are an important mechanism for the country's economic development. Such importance is evidenced by the historical constitution of state-owned enterprises in economic sectors strategic for the national development, such as the energy sector. However, the *interna corporis* merger of public and private capital and interests is not without challenges. From the legal perspective, Brazilian law attempts to balance the powers of the public controlling shareholder with the interests and rights of the private minority shareholders. The present work aims at analyzing the legal structure and framework applicable to state-owned enterprises in Brazil, focusing on the limitations to the exercise of controlling power by the public controlling shareholder.

Key words: state-owned enterprises. Primary public interest. Abuse of controlling power. Minority shareholders.

Sumário

1.	Introdução	1
2.	As sociedades de economia mista.....	1
2.1.	Panorama geral.....	1
2.1.1.	Histórico das sociedades de economia mista no contexto brasileiro	1
2.1.2.	O caso Petrobras e a política de preços.....	6
2.2.	A regulamentação jurídica aplicável às sociedades de economia mista	8
2.2.1.	O Decreto-lei nº 200/67	8
2.2.2.	A Lei das S/A.....	9
2.2.3.	A Lei das Estatais.....	13
2.3.	Os acionistas	15
2.3.1.	O acionista controlador público	15
2.3.1.1.	Interesse público primário e secundário	16
2.3.2.	Os particulares enquanto acionistas minoritários	20
2.3.2.1.	A busca pelo lucro	21
2.4.	A convergência de interesses públicos e privados	22
3.	O abuso de poder de controle.....	25
3.1.	Conceituação e as hipóteses previstas na Lei das S/A.....	25
3.2.	Limites ao exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista	29
3.2.1.	O artigo 117 da Lei das S/A.....	29
3.2.2.	O artigo 238 da Lei das S/A.....	30
4.	Conclusão.....	33
5.	Referências Bibliográficas	35

1. INTRODUÇÃO

Ao longo do presente trabalho, analisaremos o instituto do abuso de poder de controle no contexto das sociedades de economia mista.

Iniciaremos apresentando o panorama geral desse tipo societário (2.1.), através da apresentação do histórico das companhias de capital misto Brasil (2.1.1.) e, em seguida, com a contextualização do objeto deste estudo através do caso envolvendo a política de preços da Petróleo Brasileiro S.A. (“Petrobras”) (2.1.2.). Na sequência, analisaremos a regulamentação jurídica aplicável às sociedades de economia mista (2.2.), nomeadamente o Decreto-Lei nº 200 de 1967 (2.2.1.), a Lei nº 6.404 de 1976 (2.2.2.) e da Lei nº 13.303 de 2016 (2.2.3.).

Passaremos, então, à análise da estrutura acionária e de interesses das sociedades de economia mista (2.3.), marcada pela figura do acionista controlador público (2.3.1.) que se associa aos minoritários privados (2.3.2.), bem como pelo encontro de interesses públicos e privado-lucrativos (2.3.1.1. e 2.3.2.1.). Analisaremos, ainda, em que medida o interesse público e a finalidade lucrativa podem e devem convergir na orientação dos negócios dessas companhias (2.4.).

Na etapa seguinte, analisaremos o abuso de poder de controle, com a conceituação do instituto e a apresentação das hipóteses previstas na Lei nº 6.404 de 1976 (3.1.) e a análise sobre os limites ao exercício do poder de controle nas companhias de capital misto (3.2.), passando pelos artigos 117 e 238 da Lei nº 6.404 de 1976 (3.2.1 e 3.2.2).

Por fim, apresentaremos a conclusão do presente trabalho (4), analisando em que medida o atendimento ao interesse público primário pode (ou deve) servir de limite ao exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista.

2. AS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

2.1. PANORAMA GERAL

2.1.1. Histórico das sociedades de economia mista no Brasil

A primeira sociedade de economia mista constituída no país foi o Banco do Brasil, criado em 12 de outubro de 1808, durante o Império, por meio de alvará do Príncipe Regente

Dom João¹. Inicialmente (i.e., nos termos do alvará de 1808), o Banco do Brasil foi constituído na forma de sociedade privada por ações, mas transformou-se em sociedade de economia mista com o ingresso da Coroa como acionista do Banco, através da Carta Régia de 22 de agosto de 1812².

Trata-se, porém, de um episódio isolado e que ocorreu anteriormente à difusão do sistema capitalista no Brasil³.

Foi a partir da década de 1930 que a criação de sociedades de economia mista se intensificou no Brasil. Esse processo teve início com a criação do Instituto de Resseguros do Brasil (“IRB”), através do Decreto-lei nº 1.186, de 3 de abril de 1939. O capital social do IRB era dividido em ações nominativas de duas classes: as ações da classe A, representantes de 70% do capital, foram subscritas por instituições de previdência social constituídas através de lei federal; e as ações da classe B, que representavam os 30% restantes do capital, foram subscritas por sociedades de seguros existentes à época⁴.

Já na década de 1940, foram constituídas, dentre outras⁵, a Companhia Siderúrgica Nacional (“CSN”) (1941) e a Companhia Vale do Rio Doce (“Vale”) (1942).

A CSN, constituída através do Decreto-lei nº 3.002 de 1941, teve seu capital social dividido entre ações ordinárias e preferenciais (sem direito a voto). O presidente da CSN era “*nomeado ou demitido livremente pelo Presidente da República*” e os demais diretores eram eleitos por meio de assembleia geral⁶.

A Vale, criada por meio do Decreto-lei nº 4.352 de 1942, teve seu capital social (então de Rs\$200.000.000,00) dividido em ações ordinárias (representantes de Rs\$110.000.000,00) e ações preferenciais sem direito a voto (representantes dos restantes Rs\$90.000.000,00), sendo

¹ PINTO JUNIOR, Mario Engler. **Empresa estatal: função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 18.

² SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017, p. 90.

³ PINTO JUNIOR, Mario Engler. **Empresa estatal: função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 18.

⁴ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017, pp. 90-91.

⁵ Na década de 1940 foram constituídas, ainda, a Companhia Nacional de Álcalis (1943), a Companhia Hidrelétrica do São Francisco (1945) e a Fábrica Nacional de Motores (1946) (cf. SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017, p. 93).

⁶ O artigo 15 do Estatuto Social da CSN (estabelecido pelo Decreto-lei nº 3.002 de 1941) previa o seguinte: “*Art. 15. O Presidente será nomeado ou demitido livremente pelo Presidente da República e os demais Diretores serão eleitos por quatro anos pela Assembléia Geral, podendo ser renovado o mandato.*”

que o Ministério da Fazenda foi autorizado a subscrever a totalidade das ações ordinárias e as ações preferenciais que não fossem subscritas em oferta pública⁷.

As décadas de 1950 e 1960 foram marcadas por altos investimentos estatais nos setores de siderurgia, petróleo e energia elétrica, visando o desenvolvimento nacional e a ocupação de espaços que não haviam sido tomados pela iniciativa privada à época⁸. Nesse contexto, surgiram diversas sociedades de economia mista, dentre as quais a Petrobras (1953), a Rede Ferroviária Nacional (1957), as Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais (1958), a Companhia Siderúrgica Paulista (1960), as Centrais Elétricas Brasileiras (1961) e a Empresa Brasileira de Telecomunicações (1962)⁹.

A criação da Petrobras foi autorizada pela Lei nº 2.004 de 3 de outubro de 1953 para garantir que a União Federal exercesse o monopólio, dentro do território nacional, das atividades de pesquisa e lavra das jazidas de petróleo e outros hidrocarbonetos, de refinação do petróleo nacional ou estrangeiro e de transporte marítimo de petróleo bruto e derivados¹⁰. Visando garantir que maioria do capital social votante fosse sempre detido pela União Federal, o artigo 10, *caput*, da referida Lei previa que a União subscreveria a totalidade inicial do capital social da Petrobras e em todo aumento de capital as ações que lhe assegurassem pelo menos 51% do capital social votante¹¹.

Porém, a década de 1970 marcou o fim da expansão do setor empresarial público no Brasil e, como consequência, a deterioração paulatina das empresas estatais como um todo¹². Na opinião de Mario Engler Pinto Junior, a deterioração das empresas estatais observada a partir da década de 1970 decorre de dois fatores principais: primeiro, a “*insinuação de*

⁷ O artigo 6º, § 2º, do Decreto-lei nº 4.352, de 1942, estabelecia que: “[f]ica o Ministério da Fazenda autorizado a subscrever, pelo Tesouro Nacional, 110.000 ações, e conjuntamente com os Institutos e Caixas de Previdência e Caixas Econômicas as que, das restantes 90.000 não forem tomadas em subscrição pública, nos termos do decreto-lei n. 3.173, de 3 de abril de 1941.”

⁸ PINTO JUNIOR, Mario Engler. **Empresa estatal: função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 25.

⁹ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 39.

¹⁰ O artigo 1º da Lei nº 2.004 de 1953 dispõe o seguinte: “Art. 1º. Constituem monopólio da União: I - a pesquisa e a lavra das jazidas de petróleo e outros hidrocarbonetos fluidos e gases raros, existentes no território nacional; II - a refinação do petróleo nacional ou estrangeiro; III - o transporte marítimo do petróleo bruto de origem nacional ou de derivados do petróleo produzidos no País, e bem assim o transporte, por meio de condutos, de petróleo bruto e seus derivados, assim como de gases raros de qualquer origem.”

¹¹ “Art. 10. A União subscreverá a totalidade do capital inicial da Sociedade, que será expresso em ações ordinárias e, para sua integralização, disporá de bens e direitos que possui, relacionados com o petróleo, inclusive a permissão para utilizar jazidas de petróleo, rochas betuminosas e piobetuminosas e de gases naturais; também subscreverá, em todo aumento de capital, ações ordinárias que lhe assegurem pelo menos 51 % (cinquenta e um por cento) do capital votante.”

¹² TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 39-40.

pretensões corporativistas desvinculadas do interesse público, que se traduziam na excessiva generosidade da política de pessoal”; e, segundo, a “imposição, por parte do Estado, de controles processuais padronizados típicos de administração direta, considerados demasiadamente centralizadores e burocratizantes, que tolhem a iniciativa empresarial e criam incentivos perversos”¹³.

Na sequência da crise iniciada nos anos 1970, o Brasil dos anos 1990 foi palco de um movimento de privatização em larga escala. Como aponta Mariana Pargendler, fazendo referência ao artigo 1º da Lei nº 8.031 de 12 de abril de 1990¹⁴, o movimento dos anos 1990 tinha como objetivo maximizar as receitas do Estado com as privatizações para reduzir a dívida pública e equilibrar as finanças do setor público¹⁵.

Foi nesse contexto que o Governo promoveu a privatização da Telecomunicações Brasileiras S.A. (“Telebras”). Para a privatização, os ativos da Telebras foram distribuídos entre 12 subsidiárias divididas em 3 grupos. O preço total de aquisição das subsidiárias da Telebras foi de US\$ 19.000.000.000,00. Quando da privatização, o Governo Federal detinha 51,79% das ações ordinárias e 3,68% das ações preferenciais (sem direito a voto) da Telebras, uma posição que rendeu um prêmio de aproximadamente 160% sobre o preço das ações preferenciais então detidas pelo Governo¹⁶.

Nada obstante as privatizações da década de 1990, Mariana Pargendler nota que a manutenção do controle estatal sobre algumas das principais sociedades de economia mista (como a Petrobras, criada na década de 1950, e o Banco do Brasil, constituído no início do século XIX) demonstra que o Estado não pretendeu e nem pretende se desfazer do seu papel de acionista¹⁷.

¹³ PINTO JUNIOR, Mario Engler. **Empresa estatal: função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 49.

¹⁴ A Lei nº 9.03 de 1990 criou o Programa Nacional de Desestatização. Nos termos do artigo 1º, II, da referida, o Programa Nacional de Desestatização tinha como um de seus objetivos fundamentais “contribuir para a redução da dívida pública, concorrendo para o saneamento das finanças do setor público”.

¹⁵ PARGENDLER, Mariana. **The Unintended Consequences of State Ownership: the Brazilian Experience**. In: *Theoretical Inquires in Law*, vol. 13, nº 2, 2021, p. 514. No original em inglês: “While in the 1940s the state had addressed its interests as a shareholder by exempting itself from restrictive corporate law rules, this time around [1990] the Brazilian government promoted amendments to general corporate law rules, applicable to all business corporations in the country, with the object of maximizing its revenues from the privatization process in order to repay the public debt and rebalance the government’s finances.”

¹⁶ PARGENDLER, Mariana. **The Unintended Consequences of State Ownership: the Brazilian Experience**. In: *Theoretical Inquires in Law*, vol. 13, nº 2, 2021, pp. 517-519

¹⁷ PARGENDLER, Mariana. **The Unintended Consequences of State Ownership: the Brazilian Experience**. In: *Theoretical Inquires in Law*, vol. 13, nº 2, 2021, p. 520. No original em inglês: “While many firms did take up the opportunity to go private in opportunistic transactions, a significant number of Brazilian corporate giants opted to remain listed on the exchange. Government-controlled corporations that remained traded and continue to resort to equity markets in Brazil and internationally include such giants as Banco do Brasil, the largest bank

Trata-se do capitalismo de estado, sistema econômico em que o estado supera o papel de mero garantidor de direitos individuais e passa a atuar diretamente (i.e., intervir) nas relações econômicas, exercendo um papel determinante para o desenvolvimento econômico¹⁸. Sobre o tema, Aldo Musacchio e Sérgio Lazzarini definem o capitalismo de estado como:

*“a influência do governo disseminado na economia, seja pela posse de posições majoritárias ou minoritárias nas companhias, seja pela concessão de crédito subsidiado e/ou privilégio às companhias privadas”*¹⁹.

A partir do final dos anos 1990, observou-se um ressurgimento do capitalismo de estado, notadamente nos países à época emergentes²⁰. No contexto brasileiro, embora muitas empresas estatais tenham sido privatizadas ou tenham tido seu capital fechado na década de 1990, o Estado permaneceu como investidor minoritário em algumas empresas e outras foram privatizadas apenas parcialmente, inclusive com abertura de capital em bolsa de valores²¹.

Em levantamento feito em 2018, Mayara Tonin identificou que havia 23 sociedades de economia listadas na bolsa de valores brasileira (então denominada BM&FBOVESPA), dentre as quais 9 compunham o índice da Bolsa de Valores de São Paulo (IBOVESPA)²². À época, o valor de mercado dessas companhias era de R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), equivalente a um quarto do valor total de mercado das empresas que negociavam suas ações em bolsa naquele momento²³.

O portal Panorama das Estatais, que apresenta informações cadastradas no Sistema de Informações das Estatais (SIEST), vinculado ao Ministério da Economia, indica que em 2022

in Latin America by assets, and Petrobras, one of the world’s biggest oil companies, showing that the state’s role as a shareholder, and its interest in inefficiently weak corporate governance regime, are not going away any time soon.”

¹⁸ RAMUNNO, Pedro Alves Lavacchini. **Controle societário e controle empresarial: uma análise da influência sobre o controle empresarial pelo Estado brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2017, p. 49.

¹⁹ MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sergio G. **Reinventing State Capitalism - Leviathan in Business, Brazil and Beyond**. Harvard University Press, 2014, p. 3. Traduzido do original em inglês: *“the widespread influence of the government in the economy, either by owning majority or minority equity positions in the companies or through the provision of subsidized credit and/or privileges to private companies.”*

²⁰ Sobre o tema, a revista *The Economist*, em janeiro de 2012, publicou artigo intitulado *“The rise of state capitalism”* observando a importância e os desafios trazidos pela intervenção estatal na economia de países emergentes como Brasil, Rússia, China e Malásia. Algumas anotações importantes feitas pelo artigo são: que as 10 maiores petroleiras do mundo à época eram empresas estatais; que as empresas estatais representavam, respectivamente, 80% e 62% do valor de mercado das companhias listadas em bolsa na China e na Rússia; e que as empresas estatais atuavam também em mercados de inovação, como é o caso da China Mobile (estatal chinesa do setor de telecomunicações). Disponível em: <https://www.economist.com/leaders/2012/01/21/the-rise-of-state-capitalism> (acesso em 22.09.2022).

²¹ MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sergio G. **Reinventando o capitalismo de Estado: o Leviatã dos negócios: Brasil e outros países**. Tradução: Afonso Celso da Cunha Serra. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2015, p. 193.

²² TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 46-47.

²³ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 48-49.

existem 132 empresas estatais federais, dentre as quais sociedades de economia mista e empresas públicas. Dentre as 132 estatais federais existentes em 2022, o Governo exerce o controle direto de 47 e o controle indireto de 85²⁴.

Portanto, embora tenham passado por períodos de crise entre as décadas de 1970 e 1980, culminando nas privatizações dos anos 1990, as sociedades de economia mista ainda possuem relevante papel na economia nacional. Tal relevância é verificada a partir da atuação desse tipo societário em setores econômicos estratégicos (como o setor energético e o de saneamento) e a partir dos valores significativos que essas companhias movimentam em bolsa de valores até hoje.

Em decisão proferida em 2015, a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) anotou que *“a realidade brasileira tem demonstrado que os entes públicos controladores de companhias abertas no Brasil são tão atuantes e coordenados quanto os controladores privados”*²⁵.

2.1.2. O caso Petrobras e a política de preços

O primeiro semestre de 2022 foi marcado pelo debate acerca do papel das sociedades de economia no cenário nacional.

O debate foi travado, principalmente, com relação à Petrobras em decorrência do aumento observado no preço da gasolina no Brasil²⁶, ao passo em que a companhia experienciou um aumento significativo em seus lucros. Tais lucros foram quase integralmente revertidos em dividendos, distribuídos aos acionistas da Petrobras no Brasil e no exterior²⁷.

²⁴ O portal Panorama das Estatais pode ser acessado através do seguinte link: <http://www.panoramadasestatais.planejamento.gov.br/QvAJAXZfc/opendoc.htm?document=paineldopanoramadasestatais.qvw&lang=en-US&host=QVS%40srvbsaiasprd07&anonymous=true> (acesso em 10 de setembro de 2022).

²⁵ PAS-CVM-RJ 2013/6635, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2016.

²⁶ Durante o ano de 2022, observou-se um aumento de 68% no preço da gasolina (<https://www.brasildefato.com.br/2022/06/17/petrobras-anuncia-aumento-de-5-na-gasolina-e-14-no-diesel-alta-chega-a-68-no-ano>, acesso em 14.09.2022).

²⁷ No segundo trimestre de 2022, a Petrobras anunciou uma distribuição de US\$ 9,7 bilhões em dividendos, alçando a companhia à posição de maior pagadora de dividendos do mundo no ano (<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/petrobras-se-torna-maior-pagadora-de-dividendos-do-mundo-veja-ranking/>, acesso em 14.09.2022). No mesmo sentido, em 2021, a Petrobras registou um lucro de R\$ 106 bilhões, dos quais R\$ 101 bilhões (i.e., aproximadamente 90% do total) foram distribuídos como dividendos aos acionistas da empresa (<https://www12.senado.leg.br/noticias/audios/2022/03/ci-vai-cobrar-explicacoes-sobre-pagamento-bilionario-de-lucros-da-petrobras-para-acionistas-em-2021#:~:text=na%20nossa%20hist%C3%B3ria-.CI%20vai%20cobrar%20explica%C3%A7%C3%B5es%20sobre%20pagamento%20bilion%C3%A1rio%20de.Petrobras%20para%20acionistas%20em%202021&text=A%20Comiss%C3%A3o%20de%20Infraestrutura%20vai,%24%20101%20bilh%C3%B5es%2C%20foram%20pagos.>, acesso em 14.09.2022).

O preço da gasolina praticado no Brasil é direta e significativamente influenciado pelo preço praticado pela Petrobras em suas refinarias²⁸. De outro lado, é importante notar que, em decorrência da política de paridade internacional adotada pela Petrobras, fatores como o preço global do barril de petróleo e a taxa de câmbio real-dólar também influenciam o preço que os consumidores brasileiros pagam pelo combustível em território nacional²⁹.

O aumento no preço do combustível pago pelo consumidor brasileiro e os significativos dividendos distribuídos pela Petrobras geraram tensão entre a companhia e a União Federal, sua acionista controladora. Entre janeiro de 2019 e junho de 2022, o Governo Federal promoveu quatro trocas na presidência da Petrobras³⁰. Ao participar de eventos em Manaus, em junho de 2022, o Presidente Jair Bolsonaro declarou que o Governo apresentaria pedido de abertura de Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) para investigar o aumento no preço do combustível praticado pela Petrobras; afirmou o Presidente: “[c]onversei ontem com o líder do governo e o presidente da Câmara para a gente abrir uma CPI segunda-feira. Vamos para dentro da Petrobras”³¹.

Em que pese a relevância do tema, a política de preços da Petrobras *per se* (assim como os diversos fatores jurídicos e econômicos, nacionais e internacionais, que a influenciam) não é o foco do presente trabalho.

Porém, o debate acerca do aumento no preço do combustível repassado ao consumidor brasileiro *vis-à-vis* os lucros distribuídos pela Petrobras aos seus acionistas serve de pano de fundo ao objeto do presente trabalho: em que medida devem as sociedades de economia satisfazer o interesse público em detrimento do interesse financeiro de seus acionistas?

Para responder a essa questão, é necessário analisar a estrutura e os interesses que direcionam (ou deveriam direcionar) as atividades das sociedades de economia mista no Brasil. No mesmo sentido, deve-se verificar quais são os limites impostos pelo direito brasileiro ao exercício dos poderes do acionista controlador público nesse tipo societário.

Nesse contexto, analisaremos a seguir a regulamentação jurídica aplicável às sociedades de economia mista no Brasil, assim como em que medida pode e deve o acionista

²⁸ O preço praticado nas refinarias da Petrobras compõe 38,8% do preço da gasolina e 63,2% do preço do diesel repassados ao consumidor no Brasil (<https://g1.globo.com/economia/noticia/2022/06/27/precos-dos-combustiveis-no-brasil-por-que-subiram-e-o-que-pode-ser-feito-veja-perguntas-e-respostas.ghtml>, acesso em 14.09.2022).

²⁹ <https://g1.globo.com/economia/noticia/2022/06/27/precos-dos-combustiveis-no-brasil-por-que-subiram-e-o-que-pode-ser-feito-veja-perguntas-e-respostas.ghtml> (acesso em 14.09.2022).

³⁰ <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/06/relembre-as-trocas-na-presidencia-da-petrobras-durante-o-governo-bolsonaro.shtml> (acesso em 14.09.2022).

³¹ <https://www.correiobraziliense.com.br/politica/2022/06/5016331-bolsonaro-vai-pedir-cpi-para-investigar-aumentos-de-precos-na-petrobras.html> (acesso em 14.09.2022).

controlador público direcionar as sociedades de economia mista para satisfazer do interesse público.

2.2. A REGULAMENTAÇÃO JURÍDICA APLICÁVEL ÀS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

2.2.1. O Decreto-lei nº 200/67

O primeiro diploma legal a dispor sobre as sociedades de economia mista no Brasil foi o Decreto-lei nº 200, de 25 de fevereiro de 1967 (“Decreto-lei nº 200/67”), cujo objetivo é legislar sobre a organização da administração pública federal³². O Decreto-lei nº 200/67, porém, se limitou a enquadrar as sociedades de economia mista dentro da administração pública e a atribuir-lhes definição.

O artigo 4º, II, “c”, do Decreto-lei nº 200/67 enquadra as sociedades de economia mista como integrantes da administração pública indireta, dotadas de personalidade jurídica própria³³.

Por sua vez, o artigo 5º, III, do Decreto-lei nº 200/67 define as sociedades de economia mista nos seguintes termos:

“a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para a exploração de atividade econômica, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União ou a entidade da Administração Indireta.”

Embora se limite ao enquadramento e à definição das sociedades de economia mista, o Decreto-lei nº 200/67 endereçou o debate existente à época acerca de quais tipos de sociedade deveriam ser considerados como sociedades de economia mista.

Em trabalho elaborado em 1965 (i.e., antes da entrada em vigor do Decreto-lei nº 200/67), o Professor Luiz Gastão Paes de Barros Leães notou que “*não [havia] consenso de opinião, nem uniformidade quanto aos caracteres que configuram esse tipo social*”, sendo que tal ausência de consenso deixar de existir “*se a lei definisse o tipo societário, fixando-lhe as características, ou estabelecendo [...] que tipo de sociedade se deva considerar de economia mista*”³⁴.

³² Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0200.htm (acesso em 14.09.2022).

³³ “Art. 4º. A Administração Federal Compreende: [...] II - A Administração Indireta, que compreende as seguintes categorias de entidades, dotadas de personalidade jurídica própria: [...] c) Sociedades de Economia Mista.”

³⁴ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **O Conceito Jurídico de Sociedade de Economia Mista**. In: Revista do Tribunais, vol. 354/23, 1965, p. 1.

O Professor Leães observou, já naquele momento, que uma das correntes doutrinárias existentes buscava caracterizar as sociedades de economia mista a partir do interesse público que deve revestir o seu objeto e fim³⁵.

Ao analisar referida corrente, o Professor Leães concluiu que as sociedades de economia mista se distinguem das demais sociedades comerciais pois *“nelas, o ânimo lucrativo vir-se-ia coarctado pelo interêsse coletivo, num grau mais acentuado do que o é nas demais espécies societárias”*, anotando, porém, que *“é através dessa aliança de interesses e escopos aparentemente díspares, que se tem dirigido as críticas mais vigorosas a êsse tipo social”*³⁶.

Ainda no âmbito do debate sobre a definição das sociedades de economia mista, o Professor Mauro Rodrigues Penteado, em estudo elaborado em 1989, destacou a necessidade de autorização legislativa para criação como característica marcante desse tipo societário³⁷.

O Professor Penteado destaca que não são sociedades de economia mista as empresas controladas majoritariamente pelo Estado que independem de autorização legislativa específica³⁸.

Com o decorrer do tempo, e superado o debate acerca da definição das sociedades de economia mista, outros diplomas legais passaram a legislar sobre as sociedades de economia mista, criando não apenas nova regulamentação, mas também novos debates sobre esse tipo de sociedade. É o caso da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das S/A”) e, mais recentemente, da Lei nº 13.303 de 30 de junho de 2016 (“Lei das Estatais”).

2.2.2. A Lei das S/A

A Lei das S/A, que dispõe sobre as sociedades por ações no direito brasileiro, possui, desde sua redação original, capítulo que regula especificamente as sociedades de economia mista. As principais disposições da Lei das S/A sobre o tema serão abordadas a seguir.

³⁵ Conforme observado pelo Professor Leães, “[e]m suma, quatro correntes podem distinguir-se nessa controvérsia, conforme salientem, nos conceitos formulados, as características: a) da associação do capital público com o capital privado; b) da direção da empresa por ambos os investidores; c) do interesse público visado pela sociedade e d) da criação legal, mediante lei derogadora do direito comum” (LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **O Conceito Jurídico de Sociedade de Economia Mista**. In: Revista do Tribunais, vol. 354/23, 1965, p. 1).

³⁶ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **O Conceito Jurídico de Sociedade de Economia Mista**. In: Revista do Tribunais, vol. 354/23, 1965, p. 5.

³⁷ PENTEADO, Mauro Rodrigues. **As sociedades de economia mista e as empresas estatais perante a Constituição de 1988**. In: Revista de Direito Administrativo, nº 177, jul./set. de 1989, Rio de Janeiro, pp. 134-149.

³⁸ PENTEADO, Mauro Rodrigues. **As sociedades de economia mista e as empresas estatais perante a Constituição de 1988**. In: Revista de Direito Administrativo, nº 177, jul./set. de 1989, Rio de Janeiro, p. 148.

Em primeiro lugar, o artigo 235 da Lei das S/A dispõe que “[a]s sociedades de economia mista estão sujeitas a esta Lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal”. No mesmo sentido, o artigo 173, § 1º, II, da Constituição Federal prevê que as sociedades de economia mista se sujeitarão “ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários”.

Contudo, o regime jurídico das sociedades de economia mista não é exclusivamente de direito privado. Segundo o Professor Nelson Eizirik, esse tipo societário se submete também às regras de direito público pois está inserido na estrutura estatal como integrante da administração pública indireta e tem sua administração formada por agentes públicos, nomeados através de atos administrativos³⁹. No mesmo sentido, Alberto Venâncio Filho anota que “a presença do Estado na organização e funcionamento dessas sociedades provoca a imbricação de normas de direito público e de direito privado, com a conjugação de dois tipos de normas”⁴⁰. Trata-se, portanto, de pessoa jurídica de direito privado *sui generis*⁴¹.

Nada obstante tal conjugação de normas de direito público e privado, é importante notar desde já que, ao optar por tipo societário regido pela Lei das S/A (i.e., as sociedades anônimas), o Estado visa assegurar aos acionistas particulares que a ele se associam os mesmos direitos e garantias assegurados aos acionistas das companhias puramente privadas⁴².

Embora apresente benefícios⁴³, a aplicação do regime da Lei das S/A às sociedades de economia mista pode gerar problemas de ordem legislativa. A partir de uma análise sobre o papel duplo do Estado enquanto acionista e legislador, a Professora Mariana Pargendler nota que o interesse econômico do Estado (enquanto acionista) pode prejudicar reformas legislativas (promovidas pelo Estado enquanto legislador) que beneficiem os interesses e a proteção dos direitos dos acionistas minoritários. Transcrevemos, abaixo, a conclusão da Professora Pargendler sobre o tema:

³⁹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume IV, São Paulo: Quartier Latin, 2021, pp. 198-199.

⁴⁰ VENÂNCIO FILHO, Alberto. Sociedades de Economia Mista. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coord.). **Direito das Companhias**, 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 1381.

⁴¹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume IV, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 198.

⁴² VENÂNCIO FILHO, Alberto. Sociedades de Economia Mista. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coord.). **Direito das Companhias**, 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 1383.

⁴³ Para Nelson Eizirik, a adoção do regime da Lei das S/A pelas sociedades de economia mista “visa conferir-lhe a necessária flexibilidade para que possa competir adequadamente com seus concorrentes nos mercados nacional e internacional. Assim, permite-se ao poder público atuar com a liberdade necessária ao desenvolvimento, em caráter competitivo, da atividade econômica para a qual foi criada a sociedade de economia mista.” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume IV, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 198).

“Ao ignorar os conflitos de interesse inerentes ao papel duplo do Estado enquanto acionista e regulador, o conhecimento convencional provavelmente superestimou os benefícios agregados de um regime jurídico corporativo tanto para empresas estatais quanto privadas.”⁴⁴

Em outras palavras, a separação dos regimes jurídicos aplicáveis às companhias com participação estatal e às companhias puramente privadas elimina o interesse do Estado (enquanto acionista e legislador) na legislação societária aplicável às companhias privadas. Tal eliminação tem como consequência permitir que o regime societário privado se desenvolva de maneira mais eficiente, livre dos interesses e da pressão exercida pelo Estado enquanto acionista e legislador.

Em segundo lugar, o artigo 236, caput, da Lei das S/A estabelece que “[a] *constituição de companhia de economia mista depende de prévia autorização legislativa*”. Referida previsão repete o comando de que somente mediante autorização legislativa pode ser criada sociedade de economia mista, previsto já no artigo 5º, III, do Decreto-lei nº 200/67 e no artigo 37, XIX, da Constituição Federal⁴⁵.

A exigência de lei autorizadora decorre de dois princípios que têm origem no direito administrativo: primeiro, o princípio da finalidade, segundo o qual as pessoas jurídicas da administração pública indireta só podem atuar nas atividades previstas em sua lei de criação; e, segundo, do princípio da legalidade, pelo qual a administração pública só pode praticar condutas autorizadas em lei⁴⁶.

Ainda, em respeito ao princípio da simetria jurídica, é igualmente necessária edição de lei especial para autorizar a extinção das sociedades de economia mista⁴⁷.

Porém, mais do que uma exigência originária de princípios do direito administrativo, a lei de autorização serve para delimitar o objeto social das sociedades de economia mista. Nesse sentido, o artigo 237 da Lei das S/A prevê que “[a] *companhia de economia mista*

⁴⁴ PARGENDLER, Mariana. **The Unintended Consequences of State Ownership: the Brazilian Experience.** In: *Theoretical Inquires in Law*, vol. 13, nº 2, 2021, p. 503. Traduzido do original em inglês: “*In ignoring the conflicts of interest inherent in the state’s dual role as shareholder and regulator, the conventional wisdom has likely overestimated the aggregate benefits of a unitary corporate law regime for both state owned and private firms*”

⁴⁵ “Art. 37. A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência e, também, ao seguinte: [...] XIX - 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 atuação.”

⁴⁶ GUEDES, Felipe Machado. As empresas estatais e o direito societário. In: **Revista de direito administrativo contemporâneo**, ano 1, vol. 3, São Paulo, p. 296.

⁴⁷ BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. **Elementos de direito administrativo**, São Paulo: Malheiros, 1992, p. 103.

somente poderá explorar os empreendimentos ou exercer as atividades previstas na lei que autorizou a sua constituição.”

O objeto social da companhia vincula-se à atividade empresarial por ela desenvolvida⁴⁸. Assim, a delimitação do objeto social da companhia (conforme disciplinado pelo artigo 2º da Lei das S/A⁴⁹) tem por objetivo informar, de forma ampla e precisa, o interessado em adquirir as ações de emissão da companhia sobre o empreendimento econômico por ela desenvolvido⁵⁰.

No caso das sociedades de economia mista, a delimitação do objeto social deve compreender não apenas a descrição da atividade empresarial (da qual decorrerão os lucros), mas também a indicação dos objetivos de política econômica e social do Estado, os quais estabelecem limites à finalidade lucrativa⁵¹.

No ponto, o Professor Modesto Carvalhosa anota que, em atenção ao princípio da legalidade, *“não pode a assembleia geral da sociedade de economia mista, após constituída, alterar seu objeto social constante da lei que a criou”*. No mesmo sentido, o Professor Carvalhosa observa que *“não pode o sócio fundador estabelecer no estatuto coisas diversas do que lhe comanda a lei”*, sob pena de anulação da constituição da sociedade⁵².

Ainda, o artigo 238 da Lei das S/A dispõe que

“[a] pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigo 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação” (grifos nossos).

A primeira oração do artigo 238 dispõe expressamente que o acionista controlador da sociedade de economia mista (o Estado) possui os mesmos deveres (artigo 116 da Lei das S/A) e responsabilidades (artigo 117 da Lei das S/A) atribuídos aos acionistas controladores das companhias puramente privadas. Esses deveres e responsabilidades serão abordados em maior detalhe no capítulo 3.2.1 abaixo.

Por sua vez, a segunda oração do referido artigo 238 ressalva que o controlador poderá orientar a sociedade de economia mista para atender ao interesse público que justificou a sua

⁴⁸ Nas palavras de Modesto Carvalhosa, *“[o] objeto social pode ser definido como a atividade econômica em razão da qual se constitui a sociedade e em torno da qual a vida social se realiza e desenvolve.”* (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6ª ed., 1º volume, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 106).

⁴⁹ *“Art. 2º. Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.”*

⁵⁰ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume IV, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 221.

⁵¹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume IV, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 221.

⁵² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6ª ed., 4º volume, tomo I, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 414.

criação. É justamente nesse ponto que se coloca a controvérsia objeto do presente trabalho: analisar, no contexto das sociedades de economia mista, a convivência de interesse públicos e privados e as limitações impostas ao exercício do poder de controle nesse tipo societário à luz da proteção dos interesses dos acionistas minoritários. Essa controvérsia também será objeto de análise detalhada no capítulo 3.2.2 abaixo.

Nada obstante a previsão do artigo 238 e a controvérsia acerca de sua abrangência, a Lei da S/A buscou garantir os direitos e interesses dos acionistas minoritários.

Nesse sentido, o artigo 239 da Lei das S/A estabelece que as sociedades de economia mista terão, obrigatoriamente, conselho de administração, sendo que à minoria acionária é assegurado o direito de eleger ao menos um dos conselheiros⁵³.

Em complemento, o artigo 240 da Lei das S/A prevê que as sociedades de economia mista terão um conselho fiscal de funcionamento permanente e que um de seus membros será eleito pelos acionistas minoritários⁵⁴.

Portanto, a Lei das S/A possui previsões que se aplicam especificamente às sociedades de economia mista no que diz respeito (i) à sua constituição (artigo 236); (ii) à definição de seu objeto social (artigo 237); (iii) ao exercício dos poderes do acionista controlador, bem como aos seus deveres e responsabilidades (artigo 238); e (iv) aos direitos dos acionistas minoritários (artigo 239 e 240).

2.2.3. A Lei das Estatais

A Lei das Estatais é o diploma jurídica mais recente a legislar sobre as sociedades de economia mista e apresenta o estatuto jurídico das empresas estatais, incluindo as sociedades de economia mista.

A lei em questão inaugura uma nova fase para as empresas estatais, eliminando quaisquer dúvidas acerca da existência de “*uma Administração Pública empresarial, que*

⁵³ “Art. 239. As companhias de economia mista terão obrigatoriamente Conselho de Administração, assegurado à minoria o direito de eleger um dos conselheiros, se maior número não lhes couber pelo processo de voto múltiplo. Parágrafo único. Os deveres e responsabilidades dos administradores das companhias de economia mista são os mesmos dos administradores das companhias abertas.”

⁵⁴ “Art. 240. O funcionamento do conselho fiscal será permanente nas companhias de economia mista; um dos seus membros e respectivo suplente, será eleito pelas ações ordinárias minoritárias e outro pelas ações preferenciais, se houver.”

*opera segundo uma lógica própria em comparação com o restante da Administração*⁵⁵ e permitindo “*a adoção pela sociedade estatal das práticas consagradas no setor privado*”.⁵⁶

Analisaremos abaixo as previsões da Lei das Estatais relevantes para o objeto do presente trabalho.

Em primeiro lugar, o artigo 2º, § 1º, da Lei das Estatais estabelece que a constituição de sociedade de economia mista depende de prévia autorização legal, sendo que a lei de autorização deve indicar o interesse coletivo justificador da criação.

Trata-se de previsão mais específica em relação ao que já estava previsto no artigo 5º, III, do Decreto-lei nº 200/67, no artigo 37, XIX, da Constituição Federal, bem como no artigo 236, caput, da Lei das S/A. Exige-se não somente uma autorização genérica, mas sim a indicação específica do motivo que legitimou a intervenção estatal⁵⁷.

Em segundo lugar, o artigo 4º, *caput*, da Lei das Estatais repete o comando previsto no artigo 238 da Lei das S/A:

“§ 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.”

Abordaremos em maior detalhe, no capítulo 3.2 abaixo, tanto os deveres e responsabilidades do controlador quando a condução dos negócios para satisfazer o interesse público justificador da criação.

Em terceiro lugar, o artigo 5º da Lei das Estatais prevê que a sociedade de economia deverá ser constituída na forma de sociedade anônima, estando sujeita ao regime previsto na Lei das S/A. Na linha do artigo 235 da Lei das S/A, essa previsão confirma a sujeição das companhias de capital misto ao regime jurídico aplicável às companhias privadas.

Nada obstante, como visto acima, as sociedades de economia mista são submetidas também a regimes e normas de direito público (enquanto integrantes da administração pública indireta), fazendo com que sejam classificadas como pessoas jurídicas de direito privado *sui generis*⁵⁸.

⁵⁵ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017, p. 80.

⁵⁶ JUSTEN FILHO, Marçal. **A constitucionalidade da Lei 13.303/2016**: a distinção entre sociedades estatais “empresárias” e “não empresárias”. In: Revista eletrônica da PGE RJ, Rio de Janeiro, vol. 1, nº 1, 2018, p. 11.

⁵⁷ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 55.

⁵⁸ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume IV, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 198.

Em quarto lugar, o artigo 8º, V, da Lei das Estatais dispõe que as sociedades de economia mista deverão elaborar política de distribuição de dividendos “*à luz do interesse público que justificou a criação*”. Esse artigo ilustra conflito existente nas sociedades de economia mista entre a finalidade de interesse público e a finalidade lucrativa (típica das sociedades comerciais). Analisaremos mais adiante tanto o interesse público quanto o lucro nas sociedades de economia mista (2.3.1.1. e 2.3.2.1.).

Por fim, o § 1º do artigo 8º ressalta novamente a importância da autorização legislativa ao dispor que o interesse público nas sociedades de economia mista, “*respeitadas as razões que motivaram a autorização legislativa, manifesta-se por meio do alinhamento entre seus objetivos e aqueles de políticas públicas*”.

2.3. OS ACIONISTAS

Concluída a análise sobre os diplomas legais aplicáveis às sociedades de economia mista, analisaremos a sua composição acionária, bem como a convivência e a convergência dos interesses dos acionistas que a compõem.

A estrutura acionária e de interesses das sociedades de economia mista é marcada pela dualidade entre os interesses públicos que orientam (ou deveriam orientar) a condução dos negócios pelo acionista controlador (2.3.1) e a finalidade lucrativa, inerente às sociedades anônimas, buscada pelos acionistas privados que se associam ao ente público (2.3.2).

2.3.1. O acionista controlador público

A estrutura acionária das sociedades de economia mista é marcada pela presença do acionista controlador público em meio aos acionistas minoritários privados.

Concebidas como instrumento de governo, a estruturação das sociedades de economia mista é feita de modo a preservar a posição de superioridade do Estado em relação aos acionistas privados, aos quais cabe o papel de meros investidores⁵⁹.

Essa estrutura estava presente desde o Decreto-Lei nº 200/67, cujo artigo 5º, III, define as sociedades de economia mista nos seguintes termos:

“a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para a exploração de atividade econômica, sob a forma de sociedade anônima, cujas

⁵⁹ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017, p. 100.

ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União ou a entidade da Administração Indireta.”

Analisando a adoção da técnica acionária pelo Estado, Rafael Wallbach Schwind notou que o controle estatal é preservado através (i) da manutenção da maioria do capital votante nas mãos do Estado, (ii) da indicação do presidente, de diretores e de conselheiros pelo controlador, (iii) da dispersão do capital entre os minoritários, com a limitação do número de ações que poderia ser adquirido por cada pessoa privada, bem como (iv) pela criação de regras excepcionais ao regime das sociedades anônimas, como a concessão de direito de voto aos preferencialistas que não recebessem seus dividendos em um determinado período de tempo⁶⁰.

A manutenção do controle absoluto do Estado foi a forma, encontrada ao longo da história nacional, de conciliar os interesses públicos com os interesses dos acionistas privados das companhias de capital misto.⁶¹ A solução consiste na preservação do controle incontestável do acionista estatal, com a consequente redução no papel dos sócios privados na tomada de decisões *interna corporis*.⁶²

Essa preservação incontornável faz com que o controle estatal seja característica marcante das sociedades de economia mista. Trata-se, porém, de um “*direito-função*”⁶³, na medida em que o controlador deve exercer o poder de controle para cumprir seu dever de conduzir a sociedade para a realização dos interesses coletivos.

Assim, analisamos abaixo quais são os interesses que direcionam (ou deveriam direcionar) o exercício do controle pelo acionista estatal nas sociedades de economia mista.

2.3.1.1. Interesse público primário e secundário

O interesse público é questão central nas sociedades de economia mista. Embora importante, esse não é um conceito de fácil definição. Na verdade, trata-se de um conceito

⁶⁰ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017, p. 100.

⁶¹ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017, p. 104.

⁶² SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017, p. 104.

⁶³ Segundo o Professor Nelson Eizirik: “*O poder de controle na sociedade anônima é atribuído ao seu titular pra a consecução de determinadas finalidades, constituindo assim um ‘direito-função’.* (...) *A empresa, como unidade de produção, não congrega apenas os interesses dos sócios da companhia, mas também os dos fornecedores, empregados, consumidores e de toda a comunidade na qual exerce suas atividades. A função social implica, portanto, em um poder-dever do acionista controlador de dirigir a empresa para a realização dos interesses coletivos.*” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume IV, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 240)

jurídico indeterminado, carente de exatidão de conteúdo e de difícil determinação concreta⁶⁴. Nas palavras do Professor Celso Antônio Bandeira de Mello, “*não se trata de uma noção tão simples que se imponha naturalmente*”⁶⁵.

Há grande discussão sobre o tema no âmbito da doutrina administrativista.

O próprio Professor Bandeira de Mello conceituou o interesse público como “*o interesse resultante do conjunto dos interesses que os indivíduos pessoalmente têm quando considerados em sua qualidade de membros da sociedade*”⁶⁶. Esse entendimento vai ao encontro do princípio da supremacia do interesse público, segundo o qual o interesse público teria sempre uma posição superior aos interesses privados e prevaleceria sobre eles⁶⁷.

Porém, tanto o conceito adotado pelo Professor Bandeira de Mello quanto o princípio da supremacia do interesse público são alvos de críticas.

Humberto Ávila argumenta que há grande dificuldade em separar o interesse público do interesse privado, visto que, conforme evidenciado pelo *caput* do artigo 5º da Constituição Federal⁶⁸, o fim do Estado inclui os elementos privados. Seguindo esse raciocínio, o autor conclui que o interesse privado é parte do interesse público⁶⁹.

O Professor Marçal Justen Filho também critica o princípio da supremacia do interesse público. Na visão do Professor Justen Filho, existem diversos interesse públicos, de modo que “*não há um interesse único a ser reputado como supremo*” e, por esse motivo, deve-se optar “*pela expressão interesses coletivo do que por interesse público.*”⁷⁰

Na tentativa de atribuir uma definição precisa ao conceito, o Professor Justen Filho propõe um exercício de exclusão: o interesse público não se confunde com o interesse do Estado, do aparato estatal e nem dos agentes públicos; tampouco seria o interesse da sociedade ou da totalidade ou da maioria dos indivíduos privados⁷¹.

⁶⁴ JUSTEN FILHO, Marçal. **Curso de Direito Administrativo**. 12ª ed., São Paulo: RT, 2016, p. 55.

⁶⁵ BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. **Curso de Direito Administrativo**, São Paulo: Malheiros, 2016, p. 59.

⁶⁶ BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. **Curso de Direito Administrativo**, São Paulo: Malheiros, 2016, p. 52.

⁶⁷ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 70-71.

⁶⁸ ÁVILA, Humberto Bergman. Repensando o “Princípio da supremacia do interesse público sobre o privado”. In: SARLET, Ingo Wolfgang. **O direito público em tempos de crise**: estudos em homenagem a Ruy Rubens Ruschel. São Paulo: Livraria do Advogado, 1999, pp. 99-127.

⁶⁹ ÁVILA, Humberto Bergman. Repensando o “Princípio da supremacia do interesse público sobre o privado”. In: SARLET, Ingo Wolfgang. **O direito público em tempos de crise**: estudos em homenagem a Ruy Rubens Ruschel. São Paulo: Livraria do Advogado, 1999, pp. 99-127.

⁷⁰ JUSTEN FILHO, Marçal. **Curso de Direito Administrativo**. 12ª ed., São Paulo: RT, 2016, p. 59.

⁷¹ JUSTEN FILHO, Marçal. **Curso de Direito Administrativo**. 12ª ed., São Paulo: RT, 2016, pp. 55-57.

Seguindo a linha de pensamento do Professor Justen Filho, Mayara Gasparoto Tonin conclui que o interesse público “*só pode ser definido no caso concreto, não havendo a simples prevalência de um interesse público indeterminado e incerto sobre todos os outros*”⁷².

Em que pese a relevância do tema, o presente trabalho não pretende chegar a uma definição ideal de interesse público. Sem embargo, importa ao presente estudo analisar a influência do interesse público na condução dos negócios das sociedades de economia mista.

Tanto por força do artigo 236 da Lei das S/A, quanto do artigo 2º, § 1º, da Lei das Estatais (ecoando o comando que já estava previsto no artigo 5º, III, do Decreto-lei nº 200/67 e no artigo 37, XIX, da Constituição Federal), as sociedades de economia mista são criadas mediante autorização legal específica.

Porém, a criação das sociedades de economia mista não deve objetivar qualquer interesse público, ou um interesse público genérico, mas sim o interesse público que justificou a sua criação pelo Estado, o qual deve ser especificado na lei de autorização.

No mesmo sentido, dispõe o artigo 173 da Constituição Federal que

“a exploração direta da atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei.” (grifou-se)

Portanto, o interesse público que justifica a criação das sociedades de economia mista deve ser definido pela lei de autorização.

É justamente essa delimitação pela lei que legitima o desenvolvimento da atividade econômica pelo Estado, visto que “*limita a discricionariedade dos gestores da companhia e, assim, contribui para o alinhamento da atividade estatal com o interesse público que motivou sua criação*”⁷³.

Em outras palavras, é esse interesse público definido em lei que “*baliza a atuação da companhia, da qual o Estado não pode se valer para implementar qualquer política pública, sob pena de desvirtuar a finalidade daquela sociedade*”⁷⁴.

⁷² TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 71.

⁷³ FRAZÃO, Ana. **O abuso de poder de controle na lei das estatais**. In: Noronha NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, ANA; MESQUITA, Daniel Augusto (Coord.). **Estatuto jurídico das estatais**: análise da Lei nº 13.303/2019. Belo Horizonte, Fórum, 2017, p. 112.

⁷⁴ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 73.

Em caso julgado pela CVM em 2017, a União Federal, na condição de acionista controladora da Petrobras, foi acusada por violação ao artigo 238 da Lei das S/A⁷⁵. O caso envolveu o subsídio, pela Petrobras, dos custos de geração de energia elétrica para a região norte do país diante da inadimplência da Amazonas Distribuidora de Energia S.A., bem como a novação da dívida resultante desse inadimplemento em termos desvantajosos para a Petrobras.

Segundo a acusação, não seria atribuição da Petrobras subsidiar a distribuição de energia elétrica no norte do país pois sua lei de autorização fixava como objetivos promover o abastecimento nacional de petróleo e derivados.

A Procuradoria Federal Especializada da CVM divergiu do entendimento da acusação, pontuando que a Lei nº 9.478 de 1997 (Lei do Petróleo) teria redefinido o objeto da Petrobras, o qual teria passado a englobar atividades correlatas ao abastecimento de petróleo. Nesse sentido, segundo a Procuradoria, não haveria desvio com relação aos objetivos da Petrobras previstos em lei.

O parecer da Procuradoria foi acolhido, com a consequente supressão da violação ao artigo 238 do termo de acusação. Nada obstante, a CVM registrou que somente se justifica o atendimento ao interesse público que consta na lei de autorização e que efetivamente justificou a criação da companhia⁷⁶.

Sobre o tema, a Professora Ana Frazão destaca que “*somente a lei tem legitimidade para declara o interesse público a ser perseguido pelas estatais, sendo ilegal a invocação de um interesse público genérico*”⁷⁷. No mesmo sentido, Vera Helena de Mello Franco afirma que

*“o interesse público do Estado, enquanto Estado, definido em termos amplos, não se identifica com aquele particularizado mediante lei autorizadora, como finalidade a ser atingida por meio da empresa pública ou da sociedade de economia mista. [...] O Estado, aqui, não pode invocar nenhum outro interesse, que não aquele legitimador da intervenção. [...] Na qualidade de acionista, o seu interesse, enquanto sócio, somente pode ser aquele público, específico, que levou o Estado a se imiscuir no domínio econômico”*⁷⁸.

⁷⁵ PAS-CVM-RJ 2015/10677, Relator-Diretor Henrique Machado Moreira, julgado em 07.02.2017.

⁷⁶ PAS-CVM-RJ 2015/10677, Relator-Diretor Henrique Machado Moreira, julgado em 07.02.2017.

⁷⁷ FRAZÃO, Ana. **O abuso de poder de controle na lei das estatais**. In: Noronha NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, ANA; MESQUITA, Daniel Augusto (Coord.). **Estatuto jurídico das estatais: análise da Lei nº 13.303/2019**. Belo Horizonte, Fórum, 2017, p. 121.

⁷⁸ FRANCO, Vera Helena de Mello. **Grupos econômicos sob o controle estatal: conflito de interesses (a norma do artigo 238 da Lei das S.A. Aplicação. Limites)**. São Paulo, 1982. Tese (doutorado). Faculdade de Direito da USP, p. 105.

Em outra oportunidade em que analisou o tema, a CVM anotou que “*não é qualquer interesse público que poderá ser visado pelas atividades das sociedades de economia mista, mas apenas aquele que justificou a sua criação*”⁷⁹.

No ponto, o Professor Modesto Carvalhosa propõe a distinção desses interesses públicos como primário (especificado em lei e relacionado ao objeto social) e secundário (interesse dos aparelhos estatais), concluindo que

*“O Estado, ao operar a sociedade de economia mista, de acordo com a classificação de Alessi, deve privilegiar o interesse público primário relacionado ao seu objeto (interesse da coletividade) sem atender a interesses públicos secundários (interesses dos aparelhos estatais) ou interesses de investidores privados, que visa, à mera finalidade de lucro”*⁸⁰.

Na ausência de delimitação específica em lei, corre-se o risco de que o Estado oriente a sociedade de economia mista a perseguir qualquer interesse público (secundário), quando na verdade deveria fazê-lo em prol do interesse público justificador da criação da sociedade (primário).

Assim, a especificação legal do interesse público nas sociedades de economia mista é crucial. A ausência de tal especificação gera problemas não só no que diz respeito à gestão da sociedade, mas principalmente à luz do que dispõe o artigo 238 da Lei das S/A, como veremos no capítulo 3.2.1 abaixo.

2.3.2. Os particulares enquanto acionistas minoritários

Para além do controlador público, as sociedades de economia mista são compostas pelos acionistas minoritários privados.

Como visto acima, a esses acionistas são conferidos os mesmos direitos e garantias assegurados aos acionistas das companhias puramente privadas⁸¹.

Nessa linha, a finalidade lucrativa é característica marcante do modelo empresarial, presente também nas empresas estatais⁸², incluindo as sociedades de economia mista.

Analisamos abaixo, à luz dos direitos e garantias dos acionistas minoritários, a busca pelo lucro nas sociedades de economia mista.

⁷⁹ PAS-CVM 07/2003, Relator-Diretor Marcelo Fernandez Trindade, julgado em 04.07.2007.

⁸⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Sociedade de economia mista**: criação de valor ou política pública? In: SZTAJN, Rachel et al. (Org.). **Direito Empresarial**: estudo em homenagem ao Professor Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa. 1ª ed., São Paulo: Editora AASP, 2015, p. 666.

⁸¹ VENÂNCIO FILHO, Alberto. Sociedades de Economia Mista. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coord.). **Direito das Companhias**, 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 1383.

⁸² TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 48-49.

2.3.2.1. A busca pelo lucro

Como visto acima, por força tanto do Decreto-Lei nº 200/67, quanto da Lei das Estatais, as sociedades de economia mista serão constituídas sob a forma de sociedade anônima.

Por sua vez, nos termos da Lei das S/A, a sociedade anônima terá como objeto “qualquer empresa de fim lucrativo” (art. 2º). No mesmo sentido, o artigo 109, I, da Lei das S/A elenca a participação nos lucros sociais como direito essencial do acionista, do qual não pode ser privado nem pelo estatuto social nem pela assembleia-geral⁸³.

A geração de lucro e sua repartição entre os sócios é característica essencial das sociedades comerciais. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira notam que a companhia “*existe com o fim de obter lucro mediante exercício de atividade empresarial, e lucro é o valor financeiro que acresce ao patrimônio da companhia como resultado dessa atividade*”⁸⁴.

Nas palavras do Professor Nelson Eizirik, “*a finalidade da sociedade é a geração de lucros visando à sua repartição entre os sócios*”⁸⁵. O Professor Modesto Carvalhosa acrescenta que a distribuição dos lucros obtidos é obrigação da companhia perante os seus acionistas, já que “*é o fim indeclinável da companhia proporcionar lucros. Porém, não pode deles apropriar-se, por isso que a lei determina a sua relativa apropriação pelos acionistas*”⁸⁶.

A garantia de participação nos lucros se faz presente também nas sociedades de economia mista, como decorrência da escolha do figurino empresarial pelo Estado. O Estado aceita as características desse modelo a partir do momento em que opta pela sua adoção para desenvolver atividade em prol de interesse público⁸⁷. Na verdade, a busca pelo lucro para

⁸³ “Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembléia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: [...] I - participar dos lucros sociais.”

⁸⁴ BARBOSA, Marcelo. Capítulo II – direitos dos acionistas, seção I – direitos essenciais, subseção I – direito de participar dos lucros sociais. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coord.). **Direito das Companhias**, volume I, 1ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 306.

⁸⁵ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume II, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 158.

⁸⁶ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6ª ed., 2º volume, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 390.

⁸⁷ O entendimento de que a empresa estatal não deve almejar o lucro padece de erro de premissa: a escolha da técnica empresarial pelo Estado, que pressupõe o lucro, é anterior à constituição da sociedade de economia mista. Sobre o tema, ver SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017, pp. 57-74.

realizar o interesse público (primário) é uma das razões pelas quais o Estado escolhe se submeter ao modelo empresarial⁸⁸.

Embora seja comumente vista como um interesse privado egoísta dos acionistas minoritários, a lucratividade beneficia também outros interesses. Além dos acionistas privados, o resultado lucrativo beneficia também o acionista estatal. Isso porque,

“as companhias de capital misto, quando operam com margem de lucro, geram recursos não somente para os acionistas privados, mas para o acionista controlador e para a destinação final pública do empreendimento. Assim, a lucratividade exerce papel de grande motor da realização do interesse público que motivou a criação das sociedades de economia mista.”⁸⁹

Ainda, é igualmente necessário reconhecer que o próprio acionista controlador público tem interesse no recebimento de dividendos.

Em 2020, o Estado recebeu R\$ 4,2 bilhões de dividendos oriundos das empresas estatais. Esse dado demonstra que o próprio Estado se beneficia da rentabilidade da atividade econômica desenvolvida pelas empresas estatais. Por conta disso, *“a lucratividade da atividade há de ser perseguida não só para que se distribuam dividendos aos acionistas minoritários. Ela é também um interesse legítimo do próprio Estado”⁹⁰*.

2.4. A CONVERGÊNCIA DE INTERESSES PÚBLICOS E PRIVADOS

Como visto acima, a estrutura de interesses das sociedades de economia mista contempla a atividade econômica a ser desenvolvida para o atendimento de um interesse público (específico, determinado em lei), mas também a expectativa de retorno financeiro dos acionistas privados (direito que lhes é garantido pela lei).

De um lado, o atendimento ao interesse público se confunde com o próprio objeto social da companhia, conforme especificado na lei de autorização. Trata-se da delimitação das atividades econômicas a serem desenvolvidas pela companhia para beneficiar o interesse que justificou a sua criação por parte do Estado.

De outro lado, a geração e a distribuição de lucro são características fundamentais das sociedades anônimas. A participação em tais lucros é direito essencial dos acionistas e,

⁸⁸ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 81.

⁸⁹ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 48-49.

⁹⁰ LEITE, Carina Lellis Nicoll Simões. **O lucro nas sociedades de economia mista**. In: ARAGÃO, Alexandre Santos. **Empresas públicas e sociedades de economia mista**. Belo Horizonte: Fórum, 2015, p. 211.

no caso das sociedades de economia mista, beneficia também o controlador público (e.g., através do recebimento de dividendos).

Analisando a convivência de tais interesse, é comum o pensamento de que a busca pelo lucro seria secundária pois poderia ser preterida diante da necessidade de cumprimento do interesse público que justificou a sua criação. O Professor Modesto Carvalhosa, por exemplo, entende que “*a prevalência do interesse público sobre a finalidade lucrativa também está prevista na lei societária.*”⁹¹.

Porém, esse entendimento é objeto de críticas.

Mayara Tonin, por exemplo, observa que “*o interesse público não prevalece pura e simplesmente sobre a finalidade lucrativa*”, bem como que “*não se depreende da legislação uma prevalência abstrata e absoluta de um suposto interesse público sobre a lucratividade*”⁹². Segundo a autora, o que pode acontecer é que o controlador estatal adote uma conduta de não maximização de lucros ou de não persecução do lucro a qualquer custo⁹³.

No mesmo sentido, a CVM entende que o estado, enquanto controlador de sociedade de economia mista, pode adotar conduta não maximizadora de lucros, mas deve reconhecer que a finalidade lucrativa é inerente à natureza de sociedade anônima⁹⁴. No caso em questão, a CVM entendeu que o controlador violaria a Lei das S/A caso ignorasse a finalidade lucrativa mesmo sob o pretexto de realização do interesse público:

*“a finalidade lucrativa é um traço característico das sociedades anônimas e não faz sentido recorrer a essa forma societária se a intenção deliberada do poder público é manter a companhia atuando de forma sistematicamente deficitária e financeiramente insustentável.”*⁹⁵

Em última análise, ao atuar de forma deficitária, a companhia pode ser levada à incapacidade operacional, o que impede o cumprimento de seu objeto social e, conseqüentemente, prejudica o próprio interesse público que justificou a sua criação. Assim, as sociedades de economia mista não devem atuar de forma deficitária em prol do atendimento ao interesse público.

⁹¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. Volume 4, tomo I, 5ª ed., São Paulo: Saraiva, 2011, p. 375.

⁹² TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 84.

⁹³ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 84.

⁹⁴ PAS-CVM-RJ 2013/6635, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2015.

⁹⁵ PAS-CVM-RJ 2013/6635, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2015.

É evidente, portanto, a necessidade de convergência entre os interesses públicos e privados nas sociedades de economia mista. O Estado se associa aos investidores privados como forma de viabilizar a realização de determinada atividade empresarial em cumprimento ao interesse público justificador da criação da sociedade. De outro lado, a lucratividade é elemento essencial das companhias, sendo certo que seu funcionamento operacional (e conseqüentemente a persecução do interesse público primário) depende da lucratividade do empreendimento.

O Professor Carlos Ari Sunfeld explica que as sociedades de economia mista, por definição, unem capital público e privado, sendo que *“sem essa equação, a sociedade de economia mista inexistiria”*. Segundo o Professor Sunfeld, sua razão de existir é, justamente, *“a viabilidade de desenvolver-se eficazmente atividade pública – e daí a participação do Estado, interessado na atividade – e, ao mesmo tempo, produzir saldos econômicos apropriáveis, o que enseja a afluência de capital privado”*⁹⁶.

Tal necessidade de convivência é ainda mais marcante nas companhias mistas de capital aberto.

Ciente da finalidade pública do empreendimento, o particular investe na sociedade com a pretensão de obter retorno financeiro, e o Estado reconhece que deve levar em consideração os interesses lucrativos dos particulares quando decide criar uma sociedade de economia mista, submetendo-se às regras do jogo empresarial. Em outras palavras, a relação entre minoritários e controlador público é baseada numa troca: *“há uma expectativa de retorno do investimento pelo particular e uma expectativa de retorno do investidor pelo Estado”*⁹⁷.

No ponto, o Professor Calixto Salomão Filho, ao analisar a teoria institucionalista organizativa do interesse social, observa que a Lei das S/A buscou fomentar a atividade empresarial organizada através da facilitação à capitalização das empresas através do mercado acionário⁹⁸. Segundo o Professor Salomão Filho, como consequência dessa tentativa de fomento *“tornou-se necessário criar regras que permitissem proteger os investidores contra o arbítrio dos sócios controladores, incentivando-os assim a participar das empresas”*⁹⁹.

⁹⁶ SUNDFELD, Carlos Ari. **Entidades administrativas e noção de lucro**. In: Revista Trimestral de direito público. São Paulo: n° 6, 1994, p. 267.

⁹⁷ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 88.

⁹⁸ SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 4ª ed., São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 27-52.

⁹⁹ SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 4ª ed., São Paulo: Malheiros, 2011, p. 39.

A perspectiva de lucro é um dos elementos que viabilizará a captação de recursos perante o mercado de capitais. Desse modo, “*a empresa precisa ser lucrativa, de modo a conquistar investidores e, por esse caminho, viabilizar a criação ou expansão de suas atividades*”¹⁰⁰.

Também por essa ótica, fica evidente que a lucratividade, além de possibilitar a realização do interesse público, gera retorno financeiro aos investidores e, por vezes, retorno dos investidores para outros empreendimentos promovidos pelo Estado¹⁰¹.

Portanto, nas sociedades de economia mista deve existir um equilíbrio entre a finalidade de interesse público e a finalidade lucrativa. A lucratividade do empreendimento deve ser almejada justamente para que se possa atender ao interesse público que motivou a criação da companhia.

3. O ABUSO DE PODER DE CONTROLE

Como visto acima, as sociedades de economia mista são, por definição, sociedades anônimas cuja maioria das ações com direito a voto pertence ao Estado. Trata-se, portanto, de companhias controladas pelo Estado.

Nesse sentido, e tendo em mente as considerações feitas acima acerca dos direitos e garantias dos acionistas minoritários, analisaremos abaixo o abuso de poder de controle no contexto das sociedades de economia mista.

Em primeiro lugar, atribuiremos conceituação ao instituto e apresentaremos as hipóteses de configuração previstas na Lei das S/A (3.1.). Em seguida, abordaremos os limites ao exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista (3.2.). Por fim, analisaremos o interesse público primário enquanto limite para o exercício de poder de controle nas companhias de capital misto (3.3.).

3.1. CONCEITUAÇÃO E AS HIPÓTESES PREVISTAS NA LEI DAS S/A

A palavra controle se relaciona tanto com a noção de vigilância e fiscalização, quanto com a ideia de poder e dominação, sendo que, no contexto do direito societário, a palavra é

¹⁰⁰ CÂMARA, Jacinto Arruda. **O lucro nas empresas estatais**. In: **Revista brasileira de direito público**. Belo Horizonte, vol. 10, nº 37, 2012, p. 17.

¹⁰¹ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 89.

utilizada no segundo sentido¹⁰². Significa dizer que controla a sociedade aquele que orienta, domina a gestão da companhia, exercendo poder sobre os demais acionistas, principalmente na tomada de decisões mediante deliberação.

O artigo 116 da Lei das S/A define o acionista controlador como

“a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.”

Em outras palavras, a caracterização do acionista controlador decorre de três requisitos cumulativos (alíneas “a” e “b” do artigo 116): (i) a maioria dos votos nas deliberações assembleares; (ii) o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e (iii) o uso do poder de controle para direcionar as atividades sociais e o funcionamento da companhia¹⁰³.

No mesmo sentido, o artigo 243, § 2º, da Lei das S/A define a sociedade controlada como aquela na qual o controlador (direta ou indiretamente) é titular de direitos de sócio que lhe asseguram “preponderância nas deliberações sociais” e “o poder de eleger a maioria dos administradores”:

“§ 2º Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.”

A partir das previsões legais acima mencionadas, o Professor Nelson Eizirik define a figura do controlador nos seguintes termos:

“aquele que, de fato, comanda os negócios sociais, fazendo prevalecer, de modo permanente, sua vontade nas deliberações assembleares, elegendo a maioria dos administradores da companhia e utilizando o seu poder para determinar, efetivamente, os rumos da sociedade.”¹⁰⁴

Nas sociedades anônimas, o poder de controle é atribuído ao seu titular, o acionista controlador, para a consecução de determinadas finalidades¹⁰⁵. Não se trata de um poder

¹⁰² COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 25.

¹⁰³ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume II, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 258.

¹⁰⁴ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume II, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 276.

¹⁰⁵ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 315.

absoluto, posto que a legislação estabelece regras específicas que visam prevenir, reprimir e responsabilizar a prática de abusos pelo controlador¹⁰⁶.

O parágrafo único do artigo 116 da Lei das S/A estabelece que “[o] *acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social*”.

Portanto, é responsabilidade do acionista controlador conduzir os negócios (seja pelo exercício do voto, seja pela definição da política empresarial) com a finalidade de cumprir seu objeto social e atender a sua função social¹⁰⁷.

Além de definir os fins que devem ser objetivados pelo controlador na condução dos negócios, a Lei das S/A estabelece a responsabilidade do controlador pelos atos praticados com abuso de poder de controle (artigo 117, *caput*).

O exercício abusivo do poder de controle decorre da sua utilização para fins ilegítimos, que visem beneficiar exclusivamente o controlador em detrimento dos acionistas minoritários.¹⁰⁸ Em outros termos, o exercício do poder de controle deve privilegiar os interesses da companhia e da coletividade de acionistas, e não beneficiar exclusiva e unilateralmente o acionista controlador¹⁰⁹.

Portanto, poderá configurar abuso por parte do controlador qualquer medida que vise a utilização de seu poder para atender fins pessoais, em prejuízo dos interesses da própria companhia e dos demais acionistas¹¹⁰.

Ainda, o artigo 117, § 1º, da Lei das S/A elenca exemplificativamente¹¹¹ as seguintes modalidades de exercício abusivo do poder de controle:

“a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional;

¹⁰⁶ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume II, São Paulo: Quartier Latin, 2021, pp. 198-260.

¹⁰⁷ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2014, pp. 330-331.

¹⁰⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6ª ed., 2º volume, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 622.

¹⁰⁹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume II, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 283.

¹¹⁰ TAVARES BORBA, José Edwaldo. **Direito Societário**. 13ª ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 368.

¹¹¹ Modesto Carvalhosa pontua que o caráter exemplificativo pode ser notado pois as condutas listadas pelo artigo 117, § 1º, são todas comissivas, “*não contemplando, assim, a observância do dever de diligência (art. 153), que é o próprio fundamento do exercício de poder de controle.*” (CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6ª ed., 2º volume, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 620). Ainda, a CVM já posicionou no sentido de que “*todas as hipóteses tratadas são exemplificativas, sendo possível haver abuso de poder por parte do acionista controlador não elencado neste artigo.*” (PAS-CVM 27/99, Relator-Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, julgado em 12.08.2004).

b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;
c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;
d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente;
e) induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembléia-geral;
f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;
g) aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade.
h) subscrever ações, para os fins do disposto no art. 170, com a realização em bens estranhos ao objeto social da companhia.”

As modalidades supracitadas poderiam ser objeto de análise individual e detalhada, dada a profundidade e a complexidade do tema. No entanto, interessa ao presente trabalho tão somente a constatação de que, nos termos da Lei das S/A, o acionista controlador (em decorrência de sua posição de domínio) é titular não só de direitos, mas também de deveres e responsabilidade perante a companhia e os acionistas minoritários.

No ponto, Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira observam que a Lei da S/A reconhece a existência do controlador para atribuir-lhe deveres e responsabilizá-lo pelos abusos de poder que cometer¹¹². Tais deveres e responsabilidades funcionam como contrapeso aos poderes conferidos ao controlador pela própria legislação¹¹³.

Portanto, o controle societário constitui um poder-dever: na mesma medida em que tem o poder de conduzir os negócios sociais, fazendo prevalecer sua vontade, o controlador deve exercer tal poder não em benefício próprio, mas sim em atendimento ao objeto social e à função social da companhia, sob pena de configuração de abuso, nos termos previsto na Lei das S/A.

¹¹² LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. Capítulo I – estrutura da companhia, seção III – princípio majoritário e acionista controlador. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coord.). **Direito das Companhias**, volume I, 1ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 594.

¹¹³ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 454.

3.2. LIMITES AO EXERCÍCIO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

Tendo definido o poder de controle e as hipóteses de exercício abusivo previstas na Lei das S/A, analisaremos abaixo os limites ao exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista.

3.2.1. O artigo 117 da Lei das S/A

O primeiro limite ao exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista é o artigo 117 da Lei das S/A.

Como visto acima, o controlador das companhias de capital misto tem os mesmos deveres e responsabilidade dos controladores das companhias puramente privadas (Lei das S/A, artigo 238; Lei das Estatais, artigo 4º, § 1º).

Por sua vez, o artigo 117 da Lei das S/A estabelece que o controlador responde pelos danos causados pela prática abusiva de poder de controle (*caput*), elencando no parágrafo 1º, de maneira exemplificativa, modalidades de exercício abusivo.

Entende-se por exercício abusivo qualquer medida tomada pelo controlador objetivando seu benefício exclusivo e unilateral, em detrimento dos interesses da própria companhia e dos demais acionistas¹¹⁴.

A própria exposição de motivos da Lei das S/A já mencionava que o exercício do poder de controle somente é legítimo se “*respeita e atende lealmente aos direitos e interesses de todos aqueles vinculados à empresa*”¹¹⁵.

Sobre o tema, o Professor Modesto Carvalhosa sugere que o controlador seria uma categoria diferenciada de acionista, encarregado da condução da sociedade, a quem cabe o dever de satisfazer o interesse social¹¹⁶.

Especificamente no que diz respeito às sociedades de economia mista, a CVM já condenou o controlador público por não observar os interesses dos demais acionistas¹¹⁷. No

¹¹⁴ Nesse sentido, vide: TAVARES BORBA, José Edwaldo. **Direito Societário**. 13ª ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 368; EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 3ª ed., volume II, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 283; e CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6ª ed., 2º volume, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 622.

¹¹⁵ Exposição de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976, seção IV “Acionista Controlador”, Ministério da Fazenda.

¹¹⁶ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 6ª ed., 2º volume, São Paulo: Saraiva, 2011, pp. 622-623.

¹¹⁷ PAS-CVM-RJ 2012/1131, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2015.

caso, discutiu-se a responsabilidade do Estado de São Paulo, enquanto acionista controlador da Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. (EMAE), no contexto de operação envolvendo a Companhia de Saneamento do Estado de São Paulo (SABESP). A SABESP foi autorizada a retirar água de dois reservatórios da EMAE gratuitamente, para o abastecimento público da região metropolitana de São Paulo. Nesse contexto, o Estado foi acusado de ter deixado de atender os interesses dos demais acionistas da EMAE ao autorizar a operação desvantajosa à companhia.

Analisando o caso, a CVM condenou o controlador público, pontuando que ele deve orientar a companhia “*para consecução do objeto social e resguardando lealmente os direitos e interesses dos demais acionistas*”, sendo que a “*omissão do controlador nesta função é reprovável*”.¹¹⁸

Portanto, sob pena de configuração de abuso de poder de controle, não pode o acionista controlador conduzir a sociedade para obter benefício exclusivamente para si, mas deve fazê-lo em atendimento ao interesse social, no qual se incluem os interesses dos demais acionistas.

3.2.2. O artigo 238 da Lei das S/A

O artigo 238 da Lei das S/A estabelece que o controlador das sociedades de economia mista possui os deveres e responsabilidades elencados pelos artigos 116 e 117, “*mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação.*”

Trata-se de questão central ao presente estudo: em que medida pode (ou deve) o controlador público orientar a companhia para atender o interesse público que justificou a sua criação, tendo em vista os direitos e garantias assegurados aos minoritários?

Analisaremos, então, se o artigo 238 da Lei das S/A serve como carta branca para a orientação dos negócios objetivando o interesse público ou se, a despeito de sua previsão, os direitos e garantias dos minoritários devem ser observados.

O primeiro ponto de análise é a extensão do comando contido no artigo 238. Nesse sentido, há debate na doutrina sobre a adequação do termo “poderá”.

De um lado, há quem entenda que a adoção do termo “poderá” foi intencional, e constituiria uma faculdade do controlador de conduzir os negócios para atender ao interesse público justificador da criação. Esse é o entendimento, por exemplo, de José Waldecy Lucena,

¹¹⁸ PAS-CVM-RJ 2012/1131, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2015.

segundo o qual seria “*evidente que a opção verbal por poderá, ao invés de deverá, foi intencional, e não resultado de um equívoco*”¹¹⁹. No mesmo sentido, a CVM já decidiu que o artigo em questão “*estabelece apenas que as atividades da companhia poderão ser conduzidas pelo controlador (e exclusivamente pelo controlador) de modo a atender o interesse público que justificou a sua criação*”¹²⁰.

De outro, há quem entenda que a palavra “poderá” significa, na verdade, “deverá” e, por consequência, o Estado tem o dever de orientar a companhia visando o interesse público que justificou a sua criação. Erou Grau, por exemplo, entende que a expressão “*é incorreta, sendo exato que não simplesmente poderá – mas, pelo contrário, deverá – a controladora prover o pleno atendimento ao interesse público.*”¹²¹ No mesmo sentido, Fran Martins entendia que “*esse fato não constitui uma simples faculdade, como declara a lei, ao usar as palavras ‘mas poderá’, e sim um dever, visto como, para autorizar a criação da sociedade de economia mista*”.¹²² Mayara Tonin corrobora que a interpretação no sentido de “deverá” é mais adequada, porque “*existe um interesse público que motiva a criação da sociedade de economia mista e que integra seu objeto social em conjunto com a atividade econômica que será desenvolvida*”¹²³.

Nos parece, de fato, que a segunda interpretação é mais correta. Isso porque, nos termos do artigo 237 da Lei das S/A e do artigo 2º, § 1º, da Lei das Estatais, é justamente para atender a um interesse público específico que o Estado decide constituir uma sociedade de economia mista, sendo que a lei autorizadora deve especificar tal motivo, limitador da sua atividade.

Assim, constitui um dever, e não mera faculdade, do acionista controlador conduzir a sociedade para atender ao interesse público primário que justificou a sua criação. Porém, é necessário estabelecer os limites dessa orientação (i.e., até onde o Estado controlador pode ir para atender a finalidade pública estabelecida em lei).

Embora determine que o Estado deve orientar a companhia visando o interesse público, o artigo 238 da Lei das S/A limita o poder de controle ao interesse público que justificou a sua criação.

¹¹⁹ LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**: comentários à Lei. 3º volume, Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 662.

¹²⁰ PAS-CVM-RJ 2013/6635, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2016.

¹²¹ GRAU, Eros Roberto. *Apud* LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**: comentários à Lei. 3º volume, Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 661.

¹²² MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das sociedades anônimas**: artigo por artigo. 4ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 985.

¹²³ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 114.

Esse critério foi adotado pela CVM, ao julgar caso em que o Município de São Paulo, enquanto controlador da Anhembi Turismo e Eventos da Cidade de São Paulo S.A., foi acusado de, entre outras condutas em abuso de poder de controle, alugar e posteriormente ceder veículos à Prefeitura de São Paulo¹²⁴. Analisando o caso, a CVM entendeu que

“mesmo em se tratando de sociedade de economia mista, a Lei é expressa quanto aos deveres e responsabilidades dos administradores, não tendo ficado nem de longe provado que a cessão gratuita dos automóveis se deu no interesse público que justificou a criação da companhia.”¹²⁵

A CVM anotou, ainda, que o artigo 238 estabelece uma autorização qualificada ao controlador. Em outras palavras, *“não é qualquer interesse público que poderá ser visado pelas atividades das sociedades de economia mista, mas apenas aquele que justificou a sua criação”¹²⁶*.

Em outra ocasião, a CVM reiterou o entendimento de que o artigo 238 prevê que

“o controlador público está sujeito aos mesmos limites que conformam a atuação de um controlador privado, ao mesmo tempo que em admite uma condução heterodoxa das atividades da companhia, desde que voltada ao atendimento do interesse o público ali referido”¹²⁷

Nessa mesma decisão, a CVM reconheceu que, embora admita condução heterodoxas dos negócios à luz do interesse público, não pode o Estado ignorar a finalidade lucrativa:

“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 6.404.”¹²⁸

Portanto, a definição concreta do interesse público pela lei de autorização é essencial. É ela que será responsável por limitar a atuação do controlador, conforme os limites do artigo 238¹²⁹. No mesmo sentido, é importante concluir que o artigo 238 não constitui carta branca para que o Estado ignore a finalidade lucrativa das companhias, posto que deve observar as normas da Lei das S/A.¹³⁰

¹²⁴ PAS-CVM 07/2003, Relator-Diretor Marcelo Fernandez Trindade, julgado em 04.07.2007.

¹²⁵ PAS-CVM 07/2003, Relator-Diretor Marcelo Fernandez Trindade, julgado em 04.07.2007.

¹²⁶ PAS-CVM 07/2003, Relator-Diretor Marcelo Fernandez Trindade, julgado em 04.07.2007.

¹²⁷ PAS-CVM-RJ 2013/6635, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2016.

¹²⁸ PAS-CVM-RJ 2013/6635, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2016.

¹²⁹ TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 126.

¹³⁰ PAS-CVM-RJ 2013/6635, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2016.

4. CONCLUSÃO

Como visto no item 2.3 acima, a estrutura acionária e de interesses das sociedades de economia mista é complexa, posto que envolve não apenas capital, mas também interesses públicos e privados. De um lado, o Estado detém o poder-dever de orientar a sociedade para atender ao interesse público que justificou a sua criação. De outro lado, os acionistas minoritários são titulares de direitos e garantias que asseguram a proteção de seus interesses, incluindo o direito essencial ao retorno financeiro (materializado através da distribuição dos lucros obtidos pela sociedade).

O exercício do poder de controle pelo Estado não é ilimitado, como demonstrado no item 3.2 acima. Assim como em todas as sociedades regidas pela Lei das S/A, o Estado controlador não pode orientar os negócios para obter benefício que lhe aproveite única e exclusivamente, em detrimento dos interesses dos acionistas minoritários e da própria companhia, sob pena de configuração de abuso de poder de controle.

Nada obstante, por previsão expressa do artigo 238 da Lei das S/A, o Estado deve buscar a consecução do interesse público primário, entendido como o interesse que justificou a criação da companhia, previsto na lei de autorização. Não nos parece, porém, que se trata de uma autorização para o Estado a ignorar os direitos e interesses dos acionistas minoritários.

Na verdade, a razão de ser das sociedades de economia reside, justamente, no desenvolvimento eficaz de atividade de interesse público mediante a produção de lucros que possam ser apropriados por seus acionistas.

Nos parece que é justamente no equilíbrio entre a finalidade de interesse público e a finalidade lucrativa que reside o limite ao exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista. A obrigação de observar o escopo lucrativo decorre da própria escolha do Estado de submeter-se ao regime empresarial, associando-se a entes privados; no mesmo sentido, quando decidem investir em um negócio controlado pelo Estado, os minoritários estão cientes que a finalidade da companhia é a satisfação de interesse público identificado na lei de autorização e relacionado ao próprio objeto social da companhia em que decidiram investir.

A análise da legislação aplicável, especialmente do artigo 238 da Lei das S/A (conforme item 3.2.2. acima), nos leva à conclusão de que o Estado não pode ignorar por completo os direitos dos acionistas minoritários, nem mesmo no contexto da persecução do interesse público primário.

Portanto, a configuração do abuso de poder de controle em sociedades de economia mista depende de uma análise casuística. Deve-se verificar, no caso concreto, em que medida o controlador sob análise ignorou os direitos e garantias assegurados por lei ao acionista minoritário. O interesse público primário possui papel importante nessa análise, mas não pode servir de carta branca para a total desconsideração dos direitos dos particulares minoritários.

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ÁVILA, Humberto Bergman. Repensando o “Princípio da supremacia do interesse público sobre o privado”. In: SARLET, Ingo Wolfgang. O direito público em tempos de crise: estudos em homenagem a Ruy Rubens Ruschel. São Paulo: Livraria do Advogado, 1999
- BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. Curso de Direito Administrativo, São Paulo: Malheiros, 2016
- BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. Elementos de direito administrativo, São Paulo: Malheiros, 1992
- BARBOSA, Marcelo. Capítulo II – direitos dos acionistas, seção I – direitos essenciais, subseção I – direito de participar dos lucros sociais. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coord.). Direito das Companhias, volume I, 1ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 2009
- CÂMARA, Jacinto Arruda. O lucro nas empresas estatais. In: Revista brasileira de direito público. Belo Horizonte, vol. 10, nº 37, 2012
- CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. 6ª ed., 1º volume a 4º volume, São Paulo: Saraiva, 2011
- CARVALHOSA, Modesto. Sociedade de economia mista: criação de valor ou política pública? In: SZTAJN, Rachel et al. (Org.). Direito Empresarial: estudo em homenagem ao Professor Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa. 1ª ed., São Paulo: Editora AASP, 2015
- COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. O poder de controle na sociedade anônima. 6ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2014
- EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. 3ª ed., volumes I a IV, São Paulo: Quartier Latin, 2021
- FRANCO, Vera Helena de Mello. Grupos econômicos sob o controle estatal: conflito de interesses (a norma do artigo 238 da Lei das S.A. Aplicação. Limites). São Paulo, 1982. Tese (doutorado). Faculdade de Direito da USP
- FRAZÃO, Ana. O abuso de poder de controle na lei das estatais. In: Noronha NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, ANA; MESQUITA, Daniel Augusto (Coord.). Estatuto jurídico das estatais: análise da Lei nº 13.303/2019. Belo Horizonte, Fórum, 2017
- GRAU, Eros Roberto. Apud LUCENA, José Waldecy. Das sociedades anônimas: comentários à Lei. 3º volume, Rio de Janeiro: Renovar, 2012
- GUEDES, Felipe Machado. As empresas estatais e o direito societário. In: Revista de direito administrativo contemporâneo, ano 1, vol. 3, São Paulo
- JUSTEN FILHO, Marçal. A constitucionalidade da Lei 13.303/2016: a distinção entre sociedades estatais “empresárias” e “não empresárias”. In: Revista eletrônica da PGE RJ, Rio de Janeiro, vol. 1, nº 1, 2018
- JUSTEN FILHO. Marçal. Curso de Direito Administrativo. 12ª ed., São Paulo: RT, 2016
- LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. Capítulo I – estrutura da companhia, seção III – princípio majoritário e acionista controlador. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coord.). Direito das Companhias, volume I, 1ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 2009

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. O Conceito Jurídico de Sociedade de Economia Mista. In: Revista do Tribunais, vol. 354/23, 1965

LEITE, Carina Lellis Nicoll Simões. O lucro nas sociedades de economia mista. In: ARAGÃO, Alexandre Santos. Empresas públicas e sociedades de economia mista. Belo Horizonte: Fórum, 2015

LUCENA, José Waldecy. Das sociedades anônimas: comentários à Lei. 3º volume, Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 662

MARTINS, Fran. Comentários à Lei das sociedades anônimas: artigo por artigo. 4ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2010

MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sergio G. Reinventando o capitalismo de Estado: o Leviatã dos negócios: Brasil e outros países. Tradução: Afonso Celso da Cunha Serra. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2015

PARGENDLER, Mariana. The Unintended Consequences of State Ownership: the Brazilian Experience. In: Theoretical Inquires in Law, vol. 13, nº 2, 2021

PAS-CVM 27/99, Relator-Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, julgado em 12.08.2004

PAS-CVM 07/2003, Relator-Diretor Marcelo Fernandez Trindade, julgado em 04.07.2007

PAS-CVM-RJ 2012/1131, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2015

PAS-CVM-RJ 2013/6635, Relatora-Diretora Luciana Dias, julgado em 26.05.2016

PAS-CVM-RJ 2015/10677, Relator-Diretor Henrique Machado Moreira, julgado em 07.02.2017

PINTO JUNIOR, Mario Engler. Empresa estatal: função econômica e dilemas societários. São Paulo: Atlas, 2010

PENTEADO, Mauro Rodrigues. As sociedades de economia mista e as empresas estatais perante a Constituição de 1988. In: Revista de Direito Administrativo, nº 177, jul./set. de 1989, Rio de Janeiro

RAMUNNO, Pedro Alves Lavacchini. Controle societário e controle empresarial: uma análise da influência sobre o controle empresarial pelo Estado brasileiro. São Paulo: Almedina, 2017

SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4ª ed., São Paulo: Malheiros, 2011

SCHWIND, Rafael Wallbach. O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017

SUNDFELD, Carlos Ari. Entidades administrativas e noção de lucro. In: Revista Trimestral de direito público. São Paulo: nº 6, 1994

TAVARES BORBA, José Edwaldo. Direito Societário. 13ª ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2012

TONIN, Mayara Gasparoto. Sociedades de economia mista e acionistas minoritários: de acordo com a Lei das S/A e a nova Lei das Estatais. São Paulo: Quartier Latin, 2018

VENÂNCIO FILHO, Alberto. Sociedades de Economia Mista. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Coord.). Direito das Companhias, 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 2017

TERMO DE AUTENTICIDADE DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Eu, Lucas Stevanato Nakamune
discente regularmente matriculado(a) na disciplina TCC II, da 10ª etapa do curso de Direito, matrícula nº 3183619-4, período matutino, turma 10A, tendo realizado o TCC com o título: “Abuso de Poder de Controle em Sociedades de Economia Mista” sob a orientação do(a) Professor(a) Dr. Pedro Alves Lavacchini Ramuno, declaro para os devidos fins que tenho pleno conhecimento das regras metodológicas para confecção do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), informando que o realizei sem plágio de obras literárias ou a utilização de qualquer meio irregular.

Declaro ainda que, estou ciente que caso sejam detectadas irregularidades referentes às citações das fontes e/ou desrespeito às normas técnicas próprias relativas aos direitos autorais de obras utilizadas na confecção do trabalho, serão aplicáveis as sanções legais de natureza civil, penal e administrativa, além da reprovação automática, impedindo a conclusão do curso.

São Paulo, 10 de novembro de 2022.



Assinatura do discente