

UNIVERSIDADE FUMEC  
FACULDADE DE CIÊNCIAS HUMANAS, SOCIAIS E DA SAÚDE - FCH  
Programa de Pós-Graduação em Direito

Tales Rodrigo Salgado

**O CONFLITO PÚBLICO X PRIVADO NA ATUAÇÃO DA  
SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA**

Belo Horizonte  
2018

Tales Rodrigo Salgado

**O CONFLITO PÚBLICO X PRIVADO NA ATUAÇÃO DA  
SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Acadêmico em Direito (Pós-graduação *stricto-sensu*) da Faculdade de Ciências Humanas, Sociais e da Saúde da Universidade FUMEC, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Direito.

Área de Concentração: Instituições sociais, Direito e Democracia.

Linha de Pesquisa: Autonomia Privada, Regulação e Estratégia.

Orientador: Professor Dr. Sérgio Mendes Botrel Coutinho.

Belo Horizonte

2018

### **Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)**

S164c Salgado, Tales Rodrigo, 1982-  
O conflito público x privado na atuação da sociedade de economia mista / Tales Rodrigo Salgado. – Belo Horizonte, 2018.  
72 f. : il. ; 29,7 cm

Orientador: Sérgio Mendes Botrel Coutinho  
Dissertação (Mestrado em Direito), Universidade FUMEC, Faculdade de Ciências Humanas, Sociais e da Saúde, Belo Horizonte, 2018.

1. Interesse público – Brasil. 2. Sociedades de economia mista - Brasil. 3. Direito comercial - Brasil. I. Título. II. Coutinho, Sérgio Mendes Botrel. III. Universidade FUMEC, Faculdade de Ciências Humanas, Sociais e da Saúde.

CDU: 347.7



UNIVERSIDADE  
**FUMEC**

PROGRAMA DE Mestrado em Direito em Instituições Sociais, Direito e Democracia

**AVALIAÇÃO FINAL DA DEFESA DE DISSERTAÇÃO DE MESTRADO**

**BANCA EXAMINADORA:**

**ASSINATURAS:**

Prof. Dr. Sérgio Mendes Botrel Coutinho

Prof. Dr. Daniel Rivorêdo Vilas Boas

Prof. Dr. Rodrigo Almeida Magalhães

**MESTRANDO: TALES RODRIGO SALGADO**

**TÍTULO DA DISSERTAÇÃO:**

**“O CONFLITO PÚBLICO X PRIVADO NA ATUAÇÃO DA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA”**

RESULTADO FINAL:

*Aprovado*

Data da Defesa: 25/04/2018

REITORIA

Av. Afonso Pena, 3880 - Cruzeiro  
30130-009 - Belo Horizonte, MG  
Tel. 0800 0300 200  
www.fumec.br

CAMPUS

Rua Cobre, 200 - Cruzeiro  
30310-190 - Belo Horizonte, MG  
Tel. (31) 3228-3000  
www.fumec.br

*À minha esposa Camila, pelo companheirismo e apoio incondicional em todos os momentos principalmente nos de incerteza, muito comuns para quem tenta trilhar novos caminhos; a minha filha Bianca, simplesmente por existir em minha vida, aos meus pais, José Geraldo e Maria Alice e aos meus queridos irmãos.*

“Sucesso não é final, fracasso não é fatal: é a coragem de continuar que conta”

Winston Churchill

## RESUMO

A intervenção do Estado na economia somada à natureza jurídica da sociedade de economia mista, que uni capital público e capital privado na mesma empreitada, proporciona em muitos momentos a ocorrência de conflitos e divergências devido aos distintos interesses de seus acionistas. Diante destas divergências, por vezes, o Estado utiliza-se de sua posição de controlador para impor seu interesse em detrimento do interesse dos acionistas minoritários e da própria companhia. O presente estudo se dedica a analisar as dificuldades na existência em conjunto destes dois interesses, usando como referência o caso envolvendo a Petrobras e a manutenção dos preços dos combustíveis bem abaixo da margem de lucro da empresa gerando grande prejuízo à companhia, em prol da manutenção da meta da inflação nos anos entre 2012 e 2014.

Palavras-chave: Conflito de interesses, Interesse público. Interesse privado. Políticas públicas. Sociedade de economia mista. Petrobras.

## **ABSTRACT**

The intervention of the State in the economy added to the legal nature of the mixed economy society, which unites public capital and private capital in the same undertaking, provides in many moments of conflicts and disagreements due to different interests of its arbitrators. Faced with these differences, sometimes the State of use of its controlling position to its interest to the detriment of the interest of minority shareholders and the company. The present study is a difficulty in the joint existence of the two interests, using as reference the case involving Petrobras and maintenance of fuel prices, well below the profit margin of the company generating a great loss to the company, in favor of maintaining the inflation in the years between 2012 and 2014.

Keywords: Conflict of Interest, Public Interest. Private interest. Public policy. Mixed economy. Petrobras.



## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1 – Alíquota aplicada a CIDE entre os anos de 2001 a 2015 .....	43
---	----

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	9
<b>1.1 Da Visão Tradicional das Sociedades de Econômica Mista no Direito Brasileiro</b> .....	11
1.1.1 <i>Contexto Político Econômico</i> .....	16
1.1.2 <i>O Movimento Neoliberal e as Privatização no Brasil</i> .....	20
<b>2 A SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA E O INTERESSE PÚBLICO</b> .....	23
2.1 Interesse Público e o Regime de Direito Privado .....	28
<b>3 A SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA COMO INSTRUMENTO DE POLÍTICA PÚBLICA.</b> .....	31
3.1 O Caso Petrobras e o Reajuste do Preço do Combustível para Controle da Meta da Inflação .....	38
3.2 O Conflito Público x Privado e a Responsabilidade Civil do Estado no Abuso da Função de Controlador.....	47
3.3 Os Casos Eletrobrás e Sabesp .....	51
<b>4 A NOVA PERSPECTIVA DA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA.</b> .....	57
4.1 Os Novos Contornos da Governança Corporativa .....	57
4.2 Lei 13.303 de 1 de Julho de 2016 e a Criação dos Estatutos Jurídicos das Empresas Públicas .....	61
4.3 O Decreto Lei Nº 9.188, de 1º de Novembro de 2017 e sua Relação com as Sociedades de Economia Mista .....	64
<b>5 CONCLUSÃO</b> .....	66
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	68

## 1 INTRODUÇÃO

A história política brasileira, ao longo de sua evolução, demonstrou que as Constituições se adequavam aos interesses sociais e políticos de cada época. Da mesma forma ocorreu com os modelos de intervenção do Estado na economia, em que o Brasil viveu épocas de intensa intervenção estatal e momentos de apoio ao liberalismo econômico.

A atual Constituição Federal brasileira define que a atuação do Estado na economia é subsidiária, reservando aos particulares o desenvolvimento de atividade econômica em sentido estrito.

Assim, é atribuição do Estado intervir de forma atípica e excepcional, na qualidade de Estado-empresário, quando não houver interesse da iniciativa privada para o desenvolvimento de certa atividade econômica, e se preenchido os requisitos presentes no artigo 173 da Constituição Federal; ou na forma de agente normativo e regulador da economia, nos termos do artigo 174 do mesmo diploma legal.

Caso se desse o contrário, a atuação direta do Estado na economia prejudicaria a competitividade no mercado econômico, causando desestímulo à iniciativa privada, e limitando, conseqüentemente, o desenvolvimento da economia nacional.

Sendo assim, é permitido ao Estado intervir, subsidiariamente, no mercado de forma direta, por meio de suas estatais, das quais se destacam as sociedades de economia mista devido ao êxito que têm alcançado no decorrer da história da economia brasileira.

As sociedades de economia mista se caracterizam, principalmente, pela presença de capital social público e privado em sua constituição, pela condição de acionista controlador do Estado, e, por último, têm como objeto social, além do interesse público, a obtenção de lucro.

Por conta da natureza das sociedades de economia mista, a união do particular com o Estado, nesta empreitada, acaba gerando conflitos decorrentes da divergência de interesses desses acionistas (a busca do lucro em oposição ao interesse público).

É importante destacar que o objetivo do presente trabalho é a delimitação do interesse público, em relação à sociedade de economia mista, separando interesse público de interesse político e as consequências deste ato de gestão conflitantes com os próprios interesses da companhia, que quase sempre acaba por ignorar os interesses dos sócios minoritários. Demonstrando que a sociedade de economia mista tem como finalidade a obtenção de lucro; devendo o interesse público conviver harmoniosamente com esta finalidade, desde que não prejudique a competitividade dessa empresa.

No presente estudo foi utilizado o método exploratório, por meio da pesquisa bibliográfica e do estudo de caso concreto para a abordagem preliminar do problema jurídico; que tiveram como objeto de estudo a sociedade de economia mista e sua inserção no mercado privado.

O marco teórico deste trabalho é o conflito existente na atuação da sociedade de economia mista, que ora defende características públicas, ora defende características privadas, sendo uma sociedade empresarial híbrida que optou por competir no mercado privado e, conseqüentemente, seguir as regras da livre concorrência.

Esse conflito de interesse será analisado no contexto das companhias, explorando-se, como caso paradigma, o caso envolvendo a Petrobras e a manutenção dos preços dos combustíveis bem abaixo da margem de lucro da empresa; gerando grande prejuízo à empresa, em prol da manutenção da meta de inflação de 2012 a 2014.

### **1.1 Da Visão Tradicional das Sociedades de Econômica Mista no Direito Brasileiro**

No Brasil, a intervenção do Estado na economia é intrínseca ao mercado, por meio dos mais diferentes mecanismos, desde o período da colonização até os dias atuais.

O presente estudo se dedica a investigar e avaliar as consequências dessa intervenção utilizando como instrumento a empresa pública, especificamente a Sociedade de Economia Mista, para a implementação de políticas públicas.

A criação do Banco do Brasil em 1808 foi a primeira experiência brasileira com as sociedades por ações para atender às finalidades estatais, onde a Coroa Portuguesa possuía o controle acionário, permitindo aos sócios privados a participação minoritária.<sup>1</sup>

Contudo, a criação do Banco do Brasil foi um episódio isolado, antes do surgimento do movimento capitalista, sendo que somente se iniciou o processo consciente de criação das sociedades de economia mista após 1930.

A Constituição de 1937 manteve a característica nacionalista e intervencionista, já esboçada nas Constituições anteriores. Contudo, trazia em seu texto normativo definições acerca da atuação direta do Estado na economia, por conta da depressão econômica mundial ocorrida nos anos 30. Iniciando assim a política de substituição das importações, mediante o estímulo à industrialização, o que fez surgir um novo modelo desenvolvimentista no país.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> O alvará de 12 de outubro de 1808 outorgava os estatutos para o banco – o qual inicialmente foi constituído sob forma de sociedade privada por ações e, a partir da Carta Régia de 22 de agosto de 1812, converteu-se na primeira sociedade de econômica mista do país, com ingresso da Coroa como acionista do banco. Em 1821, com o retorno de Dom João a Portugal, o banco ficou em situação econômica delicada, o que agravada com a independência do Brasil em 1822, e acabou sendo extinto 1835. Em 1853, foi criado o novo Banco do Brasil, por meio de lei que previu que o Governo Imperial e as províncias deveriam subscrever ações. SCHWIND, Rafael Wallbach. O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. Rafael Wallbach Schwind. São Paulo, Almedina, 2017. P. 90.

<sup>2</sup> Assim dispunha o artigo 135 da Carta de 1937: “A intervenção do Estado no domínio econômico só se legitima para suprir as deficiências da iniciativa individual e coordenar os fatores de produção, de maneira a evitar ou resolver os seus conflitos e introduzir no jogo das competições individuais o pensamento dos interesses da Nação, representados pelo Estado”. Sobre o dispositivo constitucional, Octávio Ianni pondera: “Como se depreende desse texto constitucional, em 1937 o Estado estava sendo preparado para assumir funções econômicas mais complexas e ativas. Note-se a referência explícita aos seguintes problemas: a possibilidade de gestão direta, por parte do poder público; as ‘razões de Estado’ impondo-se sobre os conflitos entre capital e trabalho, para defender os interesses superiores da Nação; e a necessidade de estabelecerem-se as normas adequadas ao funcionamento mais eficiente dos mercados de capitais e forças de trabalho, isto é, os fatores de produção. Essas foram, em boa parte, as razões que inspiraram a criação do *Conselho de Economia Nacional*, no âmbito da Constituição de 1937” (IANNI, Octávio. *Estado e planejamento econômico no Brasil*, 5 ed. Ver. E atual. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1991. P 46-47).

Assim, a União criou diversas<sup>3</sup> sociedades de economia mista de interesse geral, fundadas com o propósito de acelerar a instalação de indústrias de base, fomentadas com matéria-prima nacional.

A constituição de companhias com capital público e função específica passa a ser o instrumento preferencial para gerar desenvolvimento no Brasil.

O investimento primário nos setores siderúrgicos, petrolíferos e elétricos era a prioridade do Estado, em decorrência de sua importância estratégica para o desenvolvimento nacional. Incitando assim o marco do capitalismo nacional.

Com o crescimento das empresas de sociedade de economia mista, fez-se necessária a tipificação, por meio do Decreto Lei nº 200 de 1967, artigo 5º inciso III, e, assim, passou a caracterizar essas empresas como uma categoria jurídica específica, com apresentação do texto da seguinte forma:

Art. 5º Para os fins desta lei, considera-se:

III - Sociedade de Economia Mista - 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.

Sobre a reestruturação empreendida pelo Decreto-Lei nº 200/1967, citamos o seguinte excerto de Martins:

Um dos compromissos básicos do regime implantado em 1964 era o melhoramento da maquinaria da administração pública. O Decreto-Lei nº 200, marco inicial deste movimento, estabeleceu uma radical reestruturação na administração pública federal, baseada em princípios como planejamento, organicidade, centralização decisória e normativa; e desconcentração (*descentralização funcional*, no texto legal), notadamente por intermédio da administração indireta, quer para atuar em setores produtivos da economia, quer para o cumprimento, com mais flexibilidade, de funções típicas de Estado. (MARTINS, 1997, p. 57).

---

<sup>3</sup> Instituto de Resseguros do Brasil, em 1939; Companhia Siderúrgica Nacional, em 1941; a Companhia do Vale do Rio Doce, em 1942; a Companhia Hidrelétrica do São Francisco, em 1945; a Fábrica Nacional de Motores, em 1946; o Banco do Nordeste do Brasil, em 1952; a Petrobras em 1953; a Eletrobrás em 1962.

Mesmo com toda incerteza que pairava sobre a criação das sociedades de economia mista, principalmente no que diz respeito ao conflito entre público e privado, a constituição deste tipo de sociedade se alastrou pela via administrativa do país, provocando diversas discussões acerca do tema.

Um dos primeiros autores brasileiros a expressar a dicotomia entre o interesse público e privado na sociedade de economia mista foi Bilac Pinto, que se posicionou contra a criação da Petrobrás na forma de sociedade anônima, promovendo vários debates na Câmara dos Deputados e artigos sob a argumentação de que os interesses dos sócios são opostos neste tipo de sociedade empresária.

Na nossa opinião, entretanto, - e a experiência o demonstrou - esta associação entre o Estado e os particulares não pode, senão excepcionalmente, conduzir a bons resultados. Uma associação não beneficia, com efeito, a todos os associados senão quando eles visem a um fim comum, ou pelo menos, a fins análogos, excluída a oposição entre uns e outros. Ora, em uma empresa de economia mista, os fins visados pelo Estado e pelos particulares são diametralmente opostos; esses se excluem reciprocamente. O Capitalismo particular não tem em vistas senão seu interesse pessoal; ele quer lucros elevados que lhe asseguram bons dividendos e procura fixar o preço de venda mais alto que a concorrência permita, se ela exigir. O Estado ao contrário intervém com a intenção de salvaguardar o interesse geral, seja o dos consumidores ou dos utentes; ele se esforça, então para manter o preço de venda em níveis baixos. Nasce, assim, entre os dois grupos de associados, um conflito irreduzível, no qual um deles será inevitavelmente vítima. (PINTO, 1953, p. 1-15)

Na mesma esteira, Walter T. Alvares, em seu artigo publicado em 1954, afirmava que a sociedade de economia mista, mesmo em pleno crescimento no Brasil, nos países da Europa e Estados Unidos, já mostrava declínio, sem antes mesmo de ter alçado no campo do direito sua devida configuração e conceituação jurídica.<sup>4</sup>

Arno Schilling, já em 1957, afirmava que a sociedade de economia mista é uma instituição moralmente frágil que carecia de todo e qualquer fundamento jurídico, uma vez que era o controlador e fiscalizador daquela empresa.<sup>5</sup>

---

<sup>4</sup> ÁLVARES, Walter T.. As sociedades de economia mista. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 38, p. 20-28, out. 1954.

<sup>5</sup> SCHILLING, Arno. Sociedades de Economia Mista. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 50, p. 36-46, out. 1957. ISSN 2238-5177.

Embora mais otimista quanto às sociedades de economia mista, Alfredo de Almeida Paiva já proferia a seguinte advertência:

À medida que tais sociedades se afastem das normas e da técnica das empresas privadas, despindo-se de suas características de independência de ação e conseqüentemente liberdade administrativa, deixarão de ser os instrumentos simples, flexíveis e eficientes e correão, por conseguinte, o risco de falharem às suas finalidades<sup>6</sup>

Passado algum tempo das publicações de Bilac Pinto, e com a criação da Lei 6.404 de 1976 que dispõe sobre as sociedades por ações, Arnaldo Wald, em 1977, manifestou-se no sentido de que “as sociedades de economia mista continuavam sobrevivendo. Algumas delas são as maiores empresas do nosso país alcançando posições de primeira linha na classificação das sociedades de maior importância no mundo inteiro.”<sup>7</sup>

Na Exposição de motivos da Lei 6.404 de 1976 é destacado o fato de um capítulo ser dedicado especificamente às sociedades de economia mista, em que as normas “dizem respeito, essencialmente, às disciplinas dos direitos e à defesa dos minoritários, adaptando as peculiaridades da empresa de economia mista aos princípios básicos da lei”, sem prejuízo das normas contidas na lei que autorizou sua constituição.

Embora a Lei das S.A. se preocupasse em trazer para o mundo privado alguma regulamentação que garantisse a proteção dos minoritários, segundo Arnaldo Wald:

O conflito latente que pode surgir, no caso, se torna mais agudo pela diferença das finalidades que os acionistas majoritários e minoritários pretendem alcançar. Enquanto o acionista controlador faz prevalecer o interesse público, os minoritários querem assegurar a realização de lucro e a distribuição de dividendos (WALD, 1977)<sup>8</sup>

---

<sup>6</sup> PAIVA, Alfredo de Almeida. As sociedades de economia mista e as empresas públicas como instrumentos jurídicos a serviço do Estado. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 60, p. 1-15, abr. 1960.

<sup>7</sup> WALD, Arnaldo: As sociedades de economia mista e a nova lei das sociedades anônimas. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, a 14, n. 54, p 99-114, abr./jun. 1977, p. 99.

<sup>8</sup> WALD, Arnaldo: As sociedades de economia mista e a nova lei das sociedades anônimas. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, a 14, n. 54, p 99-114, abr./jun. 1977, p. 99.



A proteção dos acionistas minoritários, inserida na Lei das Sociedades Anônimas, embora fosse uma garantia a mais contra os interesses do Estado controlador, acabou por demonstrar ainda mais a vulnerabilidade dos sócios minoritários, e, seguindo o mesmo entendimento de Arnoldo Wald, Caio Tácito, em 1983, também discorreu sobre o assunto:

Na sociedade de economia mista não é apenas a posição majoritária que discrimina os acionistas. Há uma nítida diversificação entre o estado-acionista controlador, que visa exercer uma missão de interesse público relevante e o investidor privado, legitimamente inspirado pelo exclusivo espírito de lucro. Há um conflito latente entre dois polos de interesse, ou seja, entre a permanência do acionista estatal, inerente à própria natureza da companhia de economia mista (cujo objeto social se confunde com a prestação de um serviço público lato) e a flutuação dos acionistas minoritários, precipuamente atraídos pela rentabilidade das ações e suas cotações bursáteis<sup>9</sup>

Essa preocupação com a defesa dos acionistas minoritários decorre precisamente da sua condição hipossuficiente frente ao acionista majoritário nas sociedades de economia mista, onde o interesse público pode se sobressair diante do interesse privado. Ainda que sob o controle preponderante do Estado, a lei se preocupou com o estabelecimento de mecanismos que garantissem que os interesses dos acionistas minoritários fossem levados em consideração. Se os particulares que se associam à empresa fossem meros pátrias e seus interesses simplesmente pudessem ser ignorados, os instrumentos criados pela legislação seriam dispensáveis e a própria figura da sociedade de economia mista nem mesmo precisaria existir.

Dentro do contexto das intensas privatizações ocorridas na década de 90, foi publicada a Emenda Constitucional nº 19, que representa uma tentativa de retomada do caráter associativo das sociedades de economia mista, por meio da alteração do parágrafo 1º do artigo 173 da Constituição Federal.<sup>10</sup> Conferindo-se assim *status*

<sup>9</sup> TÁCITO, Caio. Direito administrativo e direito privado nas empresas estatais. Revista de Direito Administrativo, Rio de Janeiro, v. 151, p. 22-28, jan. 1983. ISSN 2238-5177.

<sup>10</sup> Art. 22. O § 1º do art. 173 da Constituição Federal passa a vigorar com a seguinte redação:

"Art.173.....

§ 1º A lei estabelecerá o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, dispondo sobre:

I - sua função social e formas de fiscalização pelo Estado e pela sociedade;

II - a sujeição ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários;

III - licitação e contratação de obras, serviços, compras e alienações, observados os princípios da administração pública;

constitucional à obrigatoriedade de os acionistas minoritários terem participação representante nos conselhos de administração e fiscal das sociedades de economia mista.<sup>11</sup>

Recentemente foi criada a lei Federal nº 13.303 de 2016, que estabeleceu o estatuto das empresas estatais, também contemplou algumas contribuições importantes para oxigenação das sociedades de economia mista. Criando ainda instrumentos para que a gestão das empresas estatais seja mais transparente, estabelecendo limites mais completos ao exercício do poder de controle, deixando de ser meros instrumentos para o exercício do poder político de seu acionista controlador.<sup>12</sup>

### *1.1.1 Contexto Político Econômico*

O Brasil, até meados da década de 1930, apresentava uma economia agrária, voltada para os grandes latifúndios, com pouco ou quase nenhum investimento na indústria. Essa conjuntura econômica e industrial começa a adquirir uma dimensão mais ampla e estruturada a partir da década de 40.

A Constituição da República de 1937 manteve as linhas nacionalistas e intervencionistas das Cartas anteriores, porém destacando de forma mais clara a atuação do Estado diretamente no campo econômico. Dentro daquele contexto, a atividade privada não tinha instrumentos adequados de planejamento e fomento, o que obrigou o Estado a investir na forma empresarial, explorando diretamente a atividade econômica. A constituição de sociedades de economia mista, com o objetivo de cumprir missões específicas, passa a ser adotada pelo governo com o intuito de gerar desenvolvimento nacional.

---

IV - a constituição e o funcionamento dos conselhos de administração e fiscal, com a participação de acionistas minoritários;

V - os mandatos, a avaliação de desempenho e a responsabilidade dos administradores.

<sup>11-12</sup> SCHWIND, Rafael Wallbach. O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. Rafael Wallbach Schwind. São Paulo, Almedina, 2017. P. 124-125.

Durante o primeiro governo de Getúlio Vargas o nacionalismo econômico era a forma de alcançar a emancipação brasileira em face aos interesses externos. Nessa conjuntura, ganha destaque estratégico o investimento do Estado na indústria de base, principalmente em setores que já tinham investimento estrangeiro.

No governo Dutra (1945-50) novos rumos são tomados na política econômica brasileira. O conceito de nacionalismo econômico, que acreditava na criação de um país capitalista com certo grau de autonomia, é substituído pelas relações de interdependência em nível mundial. Conforme explica Octavio Ianni:

(...) em 1945-46 houve uma orientação drástica da relação entre Estado e a Economia. Passou-se de uma política de desenvolvimento econômico e intervenção estatal na economia para uma política de redução de funções econômicas do poder público e descompromissada com o desenvolvimento econômico. (IANNI, 1991, p. 83-84)

Em 1951, com o retorno de Getúlio Vargas ao poder, é colocada em pauta a defesa dos interesses nacionais contra exploração capitalista, agora, porém, com a ideia de que o Estado deveria intervir nos pontos que impediam a rápida industrialização do país, para que enfim se alcançasse o desenvolvimento econômico.

Em um rápido e concentrado processo, Getúlio Vargas iniciou a industrialização do país, a partir de intervenções públicas e privadas em infraestrutura e a na indústria de base, tendo as Empresas Estatais, dentre elas a sociedade de economia mista, uma atuação estratégica e dinâmica. Criam-se então novos programas e instrumentos de políticas econômicas, voltados a criação de empresas estatais no setor financeiro, petrolífero e energético.

O autor Sérgio Henrique Abranches descreve bem o contexto vivido naquele momento:

A intervenção do estado na economia, como agente produtivo, não significou, neste quadro de transformações, um reajuste temporário para resguardar o setor privado das manifestações sistemáticas de ciclos depressivos nem um descaminho determinado pelo peso político eventual de grupos a conspirar, no seu interior, contra a “livre iniciativa” e a “economia de mercado”. Essa intervenção foi parte integrante de um padrão de desenvolvimento capitalista cujos estrangimentos mais importantes eram o caráter incipiente do setor privado nacional e os laços de dependência estrutural em relação ao centro capitalista mundial. Portanto, um elemento indissociável do conjunto de

fatores que definem o quadro histórico-estrutural específico no qual se dá processo de desenvolvimento da sociedade nacional. (ABRANCHES, 1977, p.8-9)

Nesse contexto, a intervenção estatal deixa de ser conjuntural, para superar momentos de crise, e se transforma em política estrutural destinada a suprir limitações do setor privado, sem deixar de lado o princípio da livre iniciativa e da economia de mercado.<sup>13</sup>

Os setores siderúrgico, petrolífero e elétrico foram o marco de investimento do capitalismo brasileiro. A importância estratégica destes setores levava o Estado a dar prioridades a estes segmentos para o desenvolvimento nacional.

A falta de mercado de capitais organizado e de outros instrumentos de financiamento, dificultava o acesso do empresariado brasileiro ao investimento em projetos com tais características.

As lacunas deixadas pelo setor privado passaram a ser supridas pela Empresa Estatal com a intenção de competir no mesmo mercado. Como consequência, acaba tomando para si a função regulatória, com o objetivo de organizar a cadeia produtiva na qual se insere.

Em 1942 foi celebrado o acordo de Washington, entre o Brasil e os Estados Unidos, e, como consequência dessa parceria, o Brasil consegue do governo americano o fornecimento de equipamentos e recursos financeiros para implantar uma usina siderúrgica de grande porte. O empreendimento ficou sob responsabilidade da Companhia Siderúrgica Nacional, sociedade de economia mista com controle acionário do Tesouro Nacional. Em contrapartida, o Brasil supriria os Estados Unidos com minério de ferro que seria exportado pela Companhia Vale do Rio Doce.

A fundação da Companhia Siderúrgica Nacional representa um divisor de águas relevante na industrialização brasileira por conta do investimento público. A CSN deveria ser controlada pelo Estado, mesmo que também tivesse investimento privado

---

<sup>13</sup> PINTO JUNIOR, Mario Engler. O Estado como acionista controlador. 2009. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

em seu capital; deveria se manter com seu próprio orçamento anual, e ainda não ter garantia de monopólio, sendo operada com eficiência para competir no mercado. Pouco depois o Estado também adquiriu o controle da USIMINAS e COSIPA, também no regime de sociedade de economia mista.

A siderurgia, por ocupar um lugar estratégico para a evolução de outros segmentos da indústria nacional, fez com que o Estado, por meio das sociedades de economia mista, atuasse com objetivos mais amplos de política econômica, que incorreram na abstenção dos lucros; haja vista a prática de preços administrados e a divisão do mercado conforme critérios de especialização racional.

No início da década de 50 foi criada a Petróleo Brasileiro S/A – PETROBRÁS, sob forte apelo nacionalista, embora fosse o objetivo do governo reforçar os instrumentos de planejamento. Pouco depois, devida a necessidade de atuação coordenada, ocorreu a estatização do setor elétrico, sendo criada a Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás.

Já no governo de Juscelino Kubitschek (1955-60), a atuação direta do estado no campo econômico era direcionada aos setores que podiam impedir a realização de novos empreendimentos privados, tentando manter uma neutralidade em termos econômicos. Para Juscelino, a vinda do capital estrangeiro para o parque industrial interno era extremamente relevante para expansão.

Os Governos de Jânio Quadros e João Goulart 1961-64, ficaram marcados por um período de instabilidade, com diversos conflitos entre os poderes Executivo e Legislativo, e, conseqüentemente, uma distante administração da economia.

Após o golpe militar de 1964, foi instaurado o Governo de Castello Branco, de 1964 a 66, com aplicação do Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), que tinha como foco a criação de condições favoráveis ao ressurgimento da empresa privada nacional, e estímulo à estrangeira.

No Governo de Garrastazu Médice 1969-1974, o então Ministro da Fazenda Delfim Neto, trabalhou na questão da importância da empresa estatal como instrumento de intervenção direta na economia, desconsiderando outras formas de atuação indireta. Enquanto até a década de 1950 o objeto do Estado era a rápida industrialização nacional, após a década de 70 o objetivo era aumentar a base tecnológica do país, com investimentos públicos na alta tecnologia.

Entre 1968 e 1974 o país registrou uma grande expansão da atividade empresarial do Estado brasileiro, em decorrência da reforma administrativa advinda pelo Decreto-lei 200/1967; da demanda crescente por infraestrutura básica, principalmente nos setores de eletricidade e telecomunicação; e da diversificação e expansão das atividades da PETROBRAS e CVRD, possibilitando uma estabilização econômica até a crise do petróleo em 1974.

Como consequência da crise do petróleo, a fase de expansão do Brasil no setor empresarial acaba prejudicada, e após 1976 as empresas estatais concorrem diretamente para o desequilíbrio macroeconômico do país, principalmente pelo déficit na balança de pagamentos e o aumento da inflação.<sup>14</sup>

Através da intervenção do Estado no campo econômico é possível entender a função desempenhada pelas empresas estatais, na questão regulatória setorial e sua importância para o desenvolvimento nacional.

### *1.1.2 O Movimento Neoliberal e as Privatização no Brasil*

Em meio a todo um movimento mundial em torno do neoliberalismo, e, conseqüentemente, das privatizações, começaram a surgir no Brasil, ainda que de forma tímida, na década de 90, as primeiras propostas de privatização; não por motivação ideológica, mas apenas para resolver problemas de macroeconomia de curto prazo, decorrentes do desequilíbrio das contas públicas.

---

<sup>14</sup> SIMON, Elias José. A Participação do Estado na Economia Brasileira: Subsídios para o Debate. Perspectivas, São Paulo, V 8: p1-11, 1985.

O desempenho operacional negativo, por conta da perda de capacidade gerencial, foi motivado por dois fatores. O primeiro, foi a excessiva generosidade da política de pessoal, e o segundo por conta de controles processuais padronizados, excessivamente centralizados e burocratizados, impedindo a iniciativa empresarial de responder à demanda concorrencial do mercado.

O uso das empresas estatais para aplicação de políticas macroeconômicas, por sua vez para frear a inflação, teve como consequências a perda do foco comercial e uma grande parcela de contribuição para o esfacelamento da situação financeira.

O Programa Nacional de Desestatização (PND), lançado no governo Collor, deu início ao movimento de privatizações no Brasil, tendo como fundamento a mudança de entendimento da função da empresa estatal na economia brasileira.

O PND foi aplicado em todo o país, inclusive na esfera estadual, e seu objetivo era angariar fundos para diminuir a dívida pública, fundamental para a estabilização monetária.

A primeira grande privatização envolveu a USIMINAS, e, posteriormente, foi replicada na COPESUL, PETROFLEX e FOSFERTIL. Nestes casos a figura do investidor estratégico conhecedor do negócio não foi relevante, sendo que os investidores tinham perfis diferentes, preocupados apenas com o bom desempenho e rentabilidade da empresa, existindo aí uma dissociação entre propriedade acionária e gestão empresarial.

Nesse momento, as privatizações foram direcionadas a empresas manufatureiras, que já atuavam em mercados competitivos, não alcançando mercados monopolistas como petróleo, gás, eletricidade e telecomunicações, que necessitavam de reformas constitucionais de base, o que se tornava uma dificuldade para o então presidente.

No primeiro governo de Fernando Henrique Cardoso, (1995-1999) a relação entre privatização e estabilidade econômica se tornou mais evidente e contribuiu para a aceleração do programa. Nesta conjuntura política e econômica a atração de

expressivos fluxos de capital, com a venda das estatais, ajudou a diminuir o saldo negativo nas contas correntes e a consolidar o lastro cambial do plano real.

Neste contexto, a preocupação do Estado em demonstrar seu compromisso com a diminuição da máquina pública e o empenho em implementar reformas estruturais na política econômica brasileira, fizeram com que as privatizações tivessem papel extremamente relevante para aumentar a credibilidade com o mercado internacional

Durante este período, surgiu uma nova aliança partidária, que exaltava as vantagens que vieram da troca do Estado produtor de bens e serviços pelo Estado regulador de atividades concedidas à iniciativa privada.

O bom resultado com a implantação do modelo de Estado regulador presume o equilíbrio dos interesses entre consumidores e investidores. Ao contrário, caso a regulamentação seja deficiente, coloca em cheque a estrutura de privatização, uma vez que esta pode não resultar em preços justos para o consumidor.

Embora alguns setores que possuíam forte participação do estado tenham sido privatizados, ainda permanecem sob controle do governo algumas empresas federais de grande porte, com atividades nas áreas financeiras, exploração de petróleo, gás e transmissão e distribuição de energia elétrica, que também contam com acionistas privados e participação na bolsa de valores.

Atualmente o questionamento sobre a necessidade de manutenção das empresas públicas esbarra não só na questão de fomento da economia, mas também de sua utilização para o uso de políticas governamentais, que simulam um estado de estabilidade às custas do prejuízo do acionista minoritário.



## 2 A SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA E O INTERESSE PÚBLICO

A conceituação de interesse público no âmbito do direito, principalmente no que tange a parte administrativa, é algo que podemos considerar genérico e de ampla utilização.

Ensina Celso Antônio Bandeira de Mello que o conceito de interesse público deve ser concebido como “a dimensão pública dos interesses individuais, ou seja, dos interesses de cada indivíduo enquanto partícipe da sociedade”, de tal sorte que o interesse público não pode ser entendido como um interesse exclusivo do Estado, tampouco contraposto à ideia de interesse individual<sup>15</sup>

Inerente ao interesse público é o pensamento do interesse contraposto ao interesse individual. Ao interesse público geralmente é atribuído uma perspectiva geral e harmônica dos interesses sociais, em que predominam objetivos e necessidades comuns, com significado separado da noção de interesse privado.

Quando o Estado se incumba da tarefa de empreender esta necessidade se faz por algum objetivo estratégico, que vai além da mera obtenção de recursos para o erário. Durante o caminhar da história a natureza do interesse patrocinado pela companhia vinculada ao Estado poderia implicar em diversos motivos.

As grandes empresas do século XVII, por exemplo a Companhia das Índias Orientais, eram titulares de monopólio real para exploração do comércio marítimo ao redor do mundo, ao mesmo tempo em que exerciam funções tipicamente governamentais nos locais em que se instalavam; como manter o exército, cunhar moeda e distribuir justiça. Para financiar as expedições, recorriam a poupança popular, características semelhantes às da atual sociedade de economia mista. A iniciativa privada era atraída pela expectativa de lucro e pela áurea idônea que o Estado conferia ao negócio pelo seu envolvimento.<sup>16</sup>

---

<sup>15</sup> BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. Curso de Direito Administrativo. Op. Cit., p. 58.

<sup>16</sup> PINTO JUNIOR, Mario Engler. O Estado como acionista controlador. 2009. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

A função pública colonizadora, a gestão privada exercida pela burguesia mercantil e o interesse coletivo dos poupadores se uniam nas empresas coloniais. Com o passar do tempo a incompatibilidade de convivência entre interesse público e privado dentro da S.A. se tornou evidente e acarretou no rompimento deste modelo de empreendimento.

Atualmente, a sociedade economia mista sofre um grande problema de crise de identidade, consequência dos atuais escândalos de corrupção por uso indevido da máquina pública, conjugados com a falta de um referencial teórico sobre seu verdadeiro papel no contexto socioeconômico.

Para um estudo sistemático sobre o tema, é necessário identificar, inicialmente, que a finalidade pública da empresa estatal possui pequenas diferenças, de acordo com a prestação de serviço público ou exploração de atividade econômica em ambiente de concorrência.

O interesse público que deverá constituir sempre a razão de ser e o fundamento precípua da iniciativa do Estado, da qual depende a constituição da sociedade, compõe e completa a estrutura em exame. Por óbvio, não é plausível que o Estado, apenas com a premissa de lucro, constituiria uma sociedade puramente mercantil, invadindo sem razão de ser o campo reservado à iniciativa privada, distanciando de suas finalidades específicas. Fato este que somente o interesse público poderia justificar.<sup>17</sup>

Na mesma sistemática, o então Ministro do Superior Tribunal Federal, Luís Roberto Barroso, ao analisar a questão, entende que não se deve supor que qualquer sociedade de economia mista, como criatura estatal, possa existir descompromissada do interesse público. À vistas dos comandos constitucionais aplicáveis, é que se estabeleceu que a melhor forma de atender ao interesse público, em certo contexto, era dar a tais sociedades a mobilidade e a liberdade de atuação de uma empresa privada. Não há, assim, uma abdicação do interesse público pela adoção de um

---

<sup>17</sup> PAIVA, Alfredo de Almeida. As sociedades de economia mista e as empresas públicas como instrumentos jurídicos a serviço do Estado. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 60, p. 1-15, abr. 1960.

regime privado, mas a eleição de um meio específico de atuação para satisfação das finalidades estatais.<sup>18</sup>

O fundamento da criação de uma sociedade de economia mista é a atuação estatal que busca um resultado de interesse público. Porquanto não se justificaria a intromissão do Estado no campo da iniciativa privada com o objetivo de lucro, distanciando de sua finalidade original.

A pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador, mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou sua criação; assim determina o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas. O Estado não pode deixar de atender às exigências do interesse público que justificaram a criação da sociedade, sob pena de incorrer em ilegalidade e inconstitucionalidade, uma vez que é dever público e não um privilégio público.

Os imperativos de segurança nacional, ou relevante interesse coletivo definidos em lei, permitem a exploração direta de atividade econômica pelo Estado, nos termos do artigo 173 da Constituição Federal. Uma das formas de exploração direta da atividade econômica pelo Estado é através das sociedades de economia mista, que devem ser orientadas a satisfazer o interesse público, não justificando ao Estado fazer uso do mercado destinado ao setor privado se não o for por interesse público, sob pena de afronta à Constituição.

O artigo 237 da Lei das Sociedades Anônimas, ao determinar que a sociedade de economia mista somente poderá explorar os empreendimentos ou exercer as atividades previstas na lei que autorizou a sua constituição, determina claramente que a obtenção de lucro não é o motivo de criação da sociedade de economia mista.

---

<sup>18</sup> BARROSO, Luís Roberto. Intervenção do domínio econômico - Sociedade de economia mista - Abuso do poder econômico. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 212, p. 303-323, abr. 1998.

Quando da criação da sociedade de economia mista, o Estado opta por este tipo societário com único intuito de suprir a produção de bens e serviços que a iniciativa privada não consegue obter efetivamente.

Neste entendimento, Mario Engler e Henrique Motta assim dispõem sobre a discussão acerca do lucro:

Na sociedade de economia mista com participação de acionistas privados, a oposição entre objetivos aparentemente díspares (finalidade lucrativa e missão pública) não pressupõe necessariamente a abolição de nenhum deles. Não se trata de subordinar incondicionalmente a finalidade lucrativa à realização da missão pública, tampouco libertar a empresa estatal para gerar ilimitadamente valor a seus acionistas (público e privado). A saída está em considerar normal a convivência entre interesses divergentes no âmbito da companhia mista. Tais interesses, por seu turno, devem ser reconciliados pelas estruturas procedimentais internas, mediante o arbitramento da margem de lucro ideal pelos órgãos de administração, sem necessariamente suprimi-la nem maximizá-la. (PINTO JUNIOR; PINTO, 2013 p 51)

Porém, em alguns casos é transferido ao órgão regulador a tutela do interesse público das empresas estatais, quando estas sofrem a incidência de regulamentação externa. Mesmo obedecendo a regulamentação imposta ao meio privado, o Estado sempre terá instrumentos que proporcionem à sociedade de economia mista comportar-se de forma distinta das empresas privadas. Podendo ainda a sociedade de economia mista atuar conjuntamente com os órgãos reguladores, propondo medidas que busquem a proteção do interesse público, ainda que determinada atitude incorra contra a maximização dos lucros. Outro mecanismo é quando o órgão regulador estabelece apenas o teto da tarifa, sem proibir cobrança inferior, por razões de interesse público.

Mesmo que incidentes as regulamentações das agências reguladoras, quando se trata do setor bancário, os bancos oficiais não estão impedidos de adotar práticas empresariais, com a finalidade de atender os interesses públicos que justificaram sua criação, ainda que flexibilizando a sua finalidade lucrativa. As sociedades de economia mista e as empresas públicas não estão adstritas ao retorno positivo das operações, normatizadas e aplicadas genericamente a todas instituições financeiras. Desde que apresentem solvência e equilíbrio financeiro.

Não é tarefa fácil, dar ao Direito o conceito de interesse público, principalmente aquele que reveste a atuação empresarial do Estado, neste sentido, Calisto Salomão Filho entende que:

A definição de interesse público é multifacetada, ora política, ora econômica, não permitindo que a mesma seja colocada em termos preciosos. Aliás, a experiência prática põe em sérias dúvidas a existência de um conceito – verdadeiro e coerente – de interesse público para fins de intervenção do Estado na economia (SALOMÃO FILHO, 2001, p. 17).

Para Celso Antônio Bandeira de Melo o interesse público não pode ser desassociado do interesse individual:

O interesse público, o interesse do todo, do conjunto social, nada mais é que a dimensão pública dos interesses individuais, ou seja, dos interesses de cada indivíduo enquanto partícipe da Sociedade (entificada juridicamente no Estado) (...). Não é portanto, de forma alguma, um interesse constituído autonomamente, dissociado do interesse das partes e, pois, passível de ser tomado como categoria jurídica que passa a ser erigida irrelatadamente aos interesses individuais. (MELLO, 2006, p. 57-58)

A diferença mais relevante, neste íterim, é entre o interesse da coletividade e o interesse estatal, já que os dois podem ser incluídos na categoria mais ampla de interesse público. Para Mario Engler esta diferença é conceituada da seguinte forma:

O conceito de interesse público aplicado às empresas estatais pode ter uma dimensão mais institucional, não se confundindo com o interesse do Estado definido em função de linha política adotada por determinado governo, ainda que eleito de forma democrática. **O interesse público empresarial exige maior estabilidade, não podendo ficar ao sabor de conveniências político-partidárias de caráter sectário e transitório.** Em princípio, cabe ao Estado, por intermédio de seus representantes, zelar pela preservação do interesse público primário, isso é particularmente verdadeiro no chamado Estado democrático de direito, mas não necessariamente em conjunturas históricas em que ocorre o divórcio entre governo e sociedade civil. Daí a conveniência de submeter o escrutínio da sociedade civil as principais decisões sobre a forma de atuação das empresas estatais, incluindo os objetivos a serem priorizados” (grifo nosso) (PINTO JUNIOR, 2009. P 251-252)

É difícil imaginar que o simples comando legal irá fazer com que os agentes públicos atuem no melhor interesse da coletividade. A diferença entre a companhia que explora a atividade pública também facultada ao setor privado e a companhia que tem por objeto a prestação de serviço público e atua como a *longa manus* do ente controlador, é que na primeira o interesse público societário traduz-se no relevante interesse coletivo, ou no motivo de segurança nacional que justificam a intervenção estatal,

enquanto na segunda a presença o interesse público é inerente à própria natureza da atividade exercida.<sup>19</sup>

## **2.1 Interesse Público e o Regime de Direito Privado**

A sociedade de economia mista deve ser equiparada a qualquer pessoa jurídica de direito privado, estando sujeita às mesmas regras aplicáveis às demais S.A.; nos termos do Artigo 235, da Lei de S.A.

Contudo, de acordo com o artigo 238 da Lei de S.A, o acionista controlador da sociedade de economia mista poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou sua constituição, criando assim uma regra de exceção ao regime jurídico aplicável às sociedades anônimas. Devendo ser protegido apenas o interesse público primário, aquele destinado à coletividade, não permitindo ao referido artigo se estender ao interesse público secundário, inerente ao interesse patrimonial da pessoa jurídica do Estado.

O objetivo desta norma é autorizar ao Estado utilizar sua posição de acionista majoritário, para que, mesmo em prejuízo dos interesses econômicos e dos sócios minoritários, possa definir as atividades da sociedade de economia mista para atender ao interesse público que justificou sua concepção.

Cria-se então uma dicotomia acerca dos fins no regime das sociedades de economia mista. Embora no direito privado a finalidade das sociedades é a geração de lucro, a exceção a essa regra é a sociedade de economia mista, que tem na obtenção de lucro um meio para alcançar um fim, qual seja o interesse coletivo.

Nos termos do artigo 173 da Constituição Federal, o interesse público deverá ser apenas aquele que motivou a fundação da sociedade de economia mista. Portanto, caso o Estado destine a finalidade da companhia para atender interesse, mesmo que

---

<sup>19</sup> PINTO JUNIOR, Mario Engler. O Estado como acionista controlador. 2009. Tese (Doutorado em Direito Comercial) p. 253

coletivo, divergente daquele que justificou a fundação, mediante lei, não fará jus a norma contida no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas.

O problema enfrentado, no entanto, advém do fato de que, na realidade, as leis autorizativas das sociedades de economia mista não são específicas na delimitação sobre a questão do interesse coletivo ou sobre o imperativo de segurança nacional que justificaram sua criação. Por consequência, há um espaço nebuloso entre o que seria a defesa do interesse público e a utilização arbitrária das sociedades de economia mista com a finalidade de implementar políticas governamentais, pois não há na lei das sociedades anônimas nenhuma clareza quanto à exceção prevista.

Esta discrepância legal, por inúmeras vezes é utilizada como artifício para legalizar o uso das sociedades de economia mista como meio de implementação de políticas governamentais. A maioria das sociedades de economia mista no Brasil atua em setores cuja atividade está sujeita a preços controlados<sup>20</sup>, de bens e serviços, que compõem o Índice de Preço ao Consumidor Amplo – IPCA e interferem diretamente na economia através da inflação; como Combustível, Água e Esgoto e Eletricidade, que correspondem a aproximadamente 40% dos preços controlados e 10% do IPCA<sup>21</sup>.

Neste contexto existem dois diferentes interesses que o Estado deverá alcançar. Na posição de controlador dos preços administrados, tem como objetivo ajustá-los da melhor forma possível à atual circunstância político econômica. Na função de acionista controlador da sociedade de economia mista, sujeita a preços controlados, deverá obter a melhor vantagem para a companhia, em consonância com o interesse público que motivou sua criação.

Sobre esta conjuntura temos a administração pública, com o pretexto de administração dos preços, se aproveitando da condição de acionista controladora para buscar tal objetivo, sacrificando o interesse da companhia e dos acionistas minoritários.

---

<sup>20</sup> Preços que são menos sensíveis às condições de oferta e de demanda porque são estabelecidos por contrato ou por órgão público.

<sup>21</sup> Banco Central do Brasil. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%2005-Pre%C3%A7os%20Administrados.pdf> > acessado em 18 mar. 2018

Caso a Lei que autorizasse a criação da sociedade de economia tivesse como justificativa o controle de preços para atender o interesse público, a princípio não haveria ilegalidade, uma vez que normatizada tal função, descaracterizando qualquer conflito de interesse ou abuso do direito de voto do acionista controlador, nos termos do artigo 238 da Lei 6.404.

A ausência de definição objetiva, quanto ao interesse público motivador das sociedades de economia mista, na norma que autoriza sua criação, cria uma interpretação ampla acerca do interesse público, permitindo ao governante a utilização arbitrária das sociedades de economia mista para aplicação de políticas públicas.



### **3 A SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA COMO INSTRUMENTO DE POLÍTICA PÚBLICA.**

As divergências entre lucratividade, os propósitos de políticas públicas inerentes à sociedade de economia mista e os interesses dos sócios minoritários constituem um tema recorrente e ainda sem conclusão dentro do direito brasileiro.

Antes de adentrarmos no cerne da discussão é importante esclarecer a definição do interesse da sociedade de economia mista, normatizada pela Lei 6.404, através de artigos 235 e seguintes, que podem ser interpretados sob a ótica das perspectivas institucionalista, contratualista e organizativa das empresas.

Para a teoria institucionalista o interesse da companhia é o interesse público, com a empresa privada fazendo a substituição do Estado. Nesta teoria o controlador tem o objetivo de atender ao interesse público, e, em nome deste, faz tudo o que for necessário, cerceando o direito dos acionistas minoritários de participar da empresa e receber dividendos.

Neste mesmo sentido temos o entendimento do Prof. Sérgio Botrel:

Com efeito, a adoção do institucionalismo implica uma subordinação dos direitos e interesses privados aos fins que a companhia objetiva realizar, justificando a inexistência de uma rigidez definitiva dos direitos dos sócios, fixados no ato constitutivo, haja vista a possibilidade de serem modificados se a prosperidade da sociedade exigir tal modificação. Essa orientação teórica explica, ainda, o fato de os administradores não serem considerados meros mandatários dos acionistas, mas verdadeira autoridade a quem compete assegurar a realização do objetivo comum.<sup>22</sup>

Segundo a teoria contratualista, o interesse social se equipara ao interesse comum dos sócios enquanto sócios, não leva em conta o interesse individual, o que torna possível o surgimento de conflitos entre o sócio e a sociedade, caso o interesse daquele seja diferente do interesse da maioria dos sócios. O interesse social objetiva o lucro, proporcionando a posição especulativa, e todo movimento empresarial busca a valorização das ações.

---

<sup>22</sup> BOTREL. Sérgio. Direito societário constitucional: uma proposta de leitura constitucional do direito societário – São Paulo: Atlas, 2009.p 125.

Corroborando com o exposto acima o Prof. Sérgio Botrel assim trata a questão:

Apesar das variantes da doutrina contratualista, o que interessa constatar é a existência, para essa linha teórica, de divergência entre interesse social e interesse dos sócios, sendo aquele (interesse social) o “interesse manifestado originalmente pela unanimidade dos sócios e, durante a vida da sociedade, pela coletividade deles que represente a maioria votante”, observando-se, sempre, as limitações estabelecidas pelo objeto social.<sup>23</sup>

Finalizando temos a teoria organizativa, onde o interesse social é a habilidade da companhia mensurar os diversos interesses das pessoas, sejam sócios ou terceiros, que mantêm relações com a empresa, e conseguir o melhor resultado para o conflito existente entre eles.

Quando da criação da Lei 6.404 de 76, podemos constatar que o legislador pátrio foi influenciado por todas as teorias descritas acima, instituindo um sistema híbrido no ordenamento brasileiro, ao conferir ao acionista controlador e aos administradores o dever de dirigir a empresa buscando a satisfação de interesses diversos daqueles dos sócios; conforme consta no artigo 116 da referida lei.

Assim, temos que a sociedade de economia mista se inclina, na maioria dos aspectos, à teoria institucionalista, em que a companhia não tem apenas o objetivo de atender ao interesse acionário, uma vez que está em busca do interesse nacional, sendo o interesse público incorporado ao interesse social, e devendo os administradores buscarem tal objetivo mesmo que os acionistas minoritários tenham expectativas financeiras.

Independentemente da linha adotada, o interesse público nas sociedades de economia mista se une com o sentido do interesse social. Não teria fundamento comprometer o capital público, se o interesse público nestas empresas não fosse objeto de interesse social. O interesse público nas sociedades de economia mista sempre fará parte do conceito de interesse social.

---

<sup>23</sup> BOTREL. Sérgio. Direito societário constitucional: uma proposta de leitura constitucional do direito societário – São Paulo: Atlas, 2009.p 122.

No cerne desta questão o lucro surge como meio essencial para que a atividade de interesse público seja realizada com maior eficiência. Sendo que a busca pelo lucro para concretização do interesse público é uma das principais razões para que o Estado faça a opção pelo modelo de economia mista.

Nesta conjuntura, a lógica econômica das sociedades de economia mista que veem no imperativo de interesse públicos, sua função de existir, se valem desta condição para trazer ao interior do interesse social valores e objetivos públicos de aspectos extraeconômicos.

Apesar de toda discussão acerca do objetivo social da sociedade de economia mista, quanto à incorporação do interesse público em detrimento do lucro, temos no direito privado o seguinte entendimento, nas palavras de Eduardo Goulart Pimenta: “A finalidade de qualquer sociedade está, conforme estabelecido no Código Civil, na obtenção de lucro e, mais do que isso, na partilha deste entre os seus sócios.”<sup>24</sup>

Justificando tal afirmativa temos o artigo 173 da Constituição Federal, que contém as delimitações acerca das sociedades de economia mista, e sujeita-as ao regime próprio das empresas privadas, abarcando os direitos e obrigações civis e comerciais, trabalhistas e tributários.

Na relação entre o público e o privado não pode haver prevalência de um sobre o outro, mas sim um equilíbrio. A empresa pode ter um lucro menor do que teria uma empresa privada, para se atender a um interesse público institucional.

Porém, não se pode chegar a uma gestão temerária, sem a necessária ponderação entre a lógica econômica natural ao negócio da estatal e os interesses públicos inerentes à empresa.

O acionista privado, na sociedade de economia mista, tem sempre o interesse de aumentar os lucros, ora abnegados por conta do controle estatal; mas a companhia

---

<sup>24</sup> PIMENTA, Eduardo Goulart. Direito societário. [Recurso eletrônico] / Eduardo Goulart Pimenta -- Porto Alegre,RS: Editora Fi, 2017. P.52

tem sempre que manter o mínimo de expectativa de lucro, ainda que não imediato ou maximizado.

As oposições suscitadas à sociedade de economia mistas são retóricas, ao trazer à baila o conflito entre o interesse público e o interesse privado, e este é um problema insanável das companhias com estas características. Neste interim a sociedade de economia mista busca ser um instrumento que une esforços públicos e privados para alcançar fins socialmente importantes e com grandes possibilidades de lucro. Sendo um ente eminentemente cheio de contradições

A condição mais importante para se realizar esta união entre público e privado, no que se refere à sociedade de economia mista, é o reconhecimento de um padrão minimamente objetivo para medir a responsabilidade do controlador nesta conjuntura. A harmonia entre lucro e interesse público presume o acertado entendimento da função econômica do lucro empresarial.

Demonstrando o mesmo entendimento, José Edwaldo Tavares Borba confirma em seu trabalho que:

(...) não se justifica, porém, o sacrifício da sociedade ao proveito público; se por uma contingência qualquer, o interesse público exigir o esmagamento dos demais interesses, cumprirá à pessoa jurídica controladora atribuir à sociedade, ou aos interessados diretamente, uma razoável compensação <sup>25</sup>

Neste aspecto, o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas indicada o fim público como orientação para o acionista controlador, porém deve-se entender que o lucro pode apenas ser reduzido e nunca suprimido. <sup>26</sup> Entretanto, fugiria à lógica econômica, mesmo que os lucros fossem apenas reduzidos, que a sociedade de economia mista praticasse o fornecimento gratuito de produtos e serviços.

---

<sup>25</sup> TAVARES BORBA, José Edwaldo. Direito Societário. 10. Ed Rio de Janeiro: Renovar, 2007. P 513

<sup>26</sup> Art. 238. A pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação.

A utilização da sociedade de economia mista para fins de políticas públicas, através da redução tarifária a preço inferior ao custo de manutenção dos serviços prestados, é um exemplo do desvio de finalidade da companhia. O Estado, como acionista controlador, deve respeitar a natureza da empresa em busca do lucro, e não utilizá-la como instrumento para políticas públicas, sob pena de ressarcimento aos acionistas minoritários, uma vez que estes não podem arcar com o ônus da subvenção pública a determinada atividade.

Outro meio encontrado para utilizar a sociedade de economia mista para fins de políticas públicas é descrito por Alexandre Santos Aragão:

(...) refletindo por vezes a atuação direta do Estado na economia também influencia agentes econômicos privados, ampliamos nosso conceito de regulação para incluir essas condições. Por exemplo, quando os bancos públicos baixam os juros por eles cobrados para provocar os bancos privados a também baixarem os seus, aumentando a concorrência no setor; quando a Petrobrás, ao fixar o preço dos combustíveis em determinado patamar, acaba de fato impossibilitando que os demais agentes cobrem um preço significativamente maior<sup>27</sup>

A intervenção do Estado na economia, diminuindo os preços das taxas e serviços das sociedades de economia mista, embora mantenha o mínimo de lucro para o acionista minoritário, interfere diretamente nos índices econômicos do país e faz parte de políticas públicas adotadas pelos governos que ora gerenciam a máquina pública. Neste momento, o interesse público da sociedade de economia mista é deixado de lado, para que a companhia atenda a interesses meramente políticos.

O interesse público das sociedades de economia mista que ultrapasse a racionalidade econômica deveria estar expressamente enumerado na lei que as autorizou. Embora razoável e limitadora, esta posição é antagônica à praxe legislativa no Brasil; onde apenas se autoriza a criação da sociedade de economia mista sem ao menos esclarecer categoricamente os motivos de interesse público.

Mesmo com a existência desta lacuna na lei, que deve ser preenchida no momento conveniente para o legislador, os interesses públicos motivadores da criação da

---

<sup>27</sup> ARAGÃO, Alexandre Santos de. Empresas Estatais: o regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista / Alexandre Santos de Aragão. – 1. Ed – São Paulo: Forense, 2017. 61p

sociedade de economia mista são inerentes ao seu próprio setor de atuação e, observando o “relevante interesse coletivo”, também podem ser usadas como instrumento para atender às esferas econômicas e políticas desde que relacionadas com a área de atuação da companhia.

Assim, temos que uma empresa estatal exploradora de petróleo ou energia elétrica é criada para gerar o abastecimento do País, a autonomia energética e a obtenção de lucros, dentre outros.

Os objetivos a serem alcançados pela sociedade de economia mista, embora não enumerados no texto normativo, abarcam o interesse público e proporcionam uma possível interação com objetivos mais amplos, desde que relacionados com o caráter setorial de cada empresa.

Tomamos por exemplo o Banco do Brasil, que, por decisão de seu acionista controlador, mantém abertas no interior agências deficitárias, para que a população tenha acesso ao sistema financeiro, mas que não pode deixar de fechá-las sob o argumento do aumento do desemprego e miséria na região; por mais relevante interesse público que seja o combate à miséria, a sociedade de economia mista, em especial o Banco do Brasil, não foi criado para este fim.

Outro exemplo é o patrocínio da Petrobras a jovens e desconhecidos atletas sem nenhuma visibilidade no mundo esportivo, em decorrência de um grande evento no País, com o objetivo de proporcionar ao Brasil uma possível boa colocação final na competição. Embora o fomento ao esporte seja de grande interesse público, ele não está vinculado ao setor petrolífero, e também não faz parte das razões de criação da Petrobras

A extrapolação do limite tratado acima viola a competência da estatal, ora criada com determinada finalidade e objetivo. Porém, para objetivos mais genéricos é possível haver uma certa confusão, quando se trata de inflação, aumento do parque industrial, dentre outros.

A utilização da sociedade de economia mista para atender a objetivos macroeconômicos do Estado em detrimento da lucratividade da empresa, embora corriqueiramente utilizado pelos governos, carece de certeza quanto a sua possibilidade. A venda de produtos abaixo da margem de lucro apenas para conter uma escala inflacionária não alcança os objetivos institucionais setoriais de uma companhia.

Caso a sociedade de economia mista tenha como objetivo algo relacionado às políticas públicas, nada impedirá o Estado controlador de usá-la para este fim. Sobre o tema Nelson Eizirik assim afirmou:

(...)as políticas públicas atendidas pela atuação do Estado como acionista controlador somente são aquelas que justificaram a instituição da sociedade de economia mista, caso contrário, ficará caracterizado o abuso de poder de controle. Não é aceitável, exemplificando, que se determine o 'congelamento' do preço dos bens produzidos por determinada sociedade de economia mista, reduzindo a sua margem de lucros frente as concorrentes, com vistas a combater a inflação".<sup>28</sup>

Em outra esfera, a Petrobras somente poderia estabelecer o preço de venda do combustível abaixo do valor de mercado para estimular a concorrência no setor, ou em situações onde o consumidor, em decorrência de uma crise econômica nacional, não tivesse capacidade econômica para compra do combustível. Não podendo fazer o Estado o controle dos preços do combustível apenas para controlar a inflação, objetivo este genérico e distante daquele motivador quando da criação da empresa, uma vez que tal obrigação é competência do Banco Central.

É comum encontrar grande dificuldade para determinar os limites, de forma precisa, do sacrifício do lucro da empresa, mas esta dificuldade não implica em dizer que este filtro não deva existir. Pelo contrário, esta delimitação deve ser feita com intuito de aprofundar na evolução do conceito de sociedade de economia mista e de seus objetivos como empresa participante do mercado privado.

A única possibilidade de as sociedades de economia mista atuarem em desconformidade com seu objeto social, e colocando em risco sua margem de

---

<sup>28</sup> ELZIRIK, Nelson. A lei das S/A comentada. São Paulo: Quartier Latin, 2011. V. 3, p 314

lucratividade, seria se o Estado as compensasse por tal perda. Estabelecendo assim um mecanismo de financiamento destas operações, como é o caso de estatais colocadas como instrumento de políticas gerais do Estado, recebendo, no entanto, subsídios.

Assim, a sociedade de economia mista estaria prestando um serviço para Estado, devendo ser remunerada ou no mínimo ressarcida por isso.

### **3.1 O Caso Petrobras e o Reajuste do Preço do Combustível para Controle da Meta da Inflação**

Uma das mais importantes sociedades de economia mista do Brasil é a Petrobras – Petróleo Brasileiro S.A., que está vinculada ao Ministério de Minas e Energia e foi criada pela Lei Federal 2004 de 1953, com uma parte do capital oriunda dos recursos públicos e outra parte de recursos privados, estando subordinada à Lei das Sociedades Anônimas.

Por meio da Lei 9.478 de 1997 foi alterado o monopólio estatal do petróleo e, conseqüentemente, o contexto do objeto social, revogando a Lei 2004 de 1953. Mantendo a submissão da companhia à Lei das Sociedades Anônimas Lei 6.404 de 1976; inclusive por meio do artigo 235 da mesma Lei.

Art. 235. As sociedades anônimas de economia mista estão sujeitas a esta Lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal.

§ 1º As companhias abertas de economia mista estão também sujeitas às normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Em 1967 foi editado o Decreto Lei nº200 onde resta definido, em seu artigo 5º inciso III, com extrema clareza, a conceituação deste tipo empresarial para exploração de atividade econômica onde existe a participação pública e privada, por meio de aportes financeiros.

III - Sociedade de Economia Mista - 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.

A Petrobras pertence à administração pública indireta e está subordinada às normas de direito privado na exploração de atividade econômica, com o objetivo de cumprir função social de relevante interesse público conjugada com a obtenção de lucros inerentes a qualquer companhia privada. Seu objeto está delimitado no artigo 61 da Lei 9.478 de 1997:

Art. 61. A Petróleo Brasileiro S.A. - PETROBRÁS é uma sociedade de economia mista vinculada ao Ministério de Minas e Energia, que tem como objeto a pesquisa, a lavra, a refinação, o processamento, o comércio e o transporte de petróleo proveniente de poço, de xisto ou de outras rochas, de seus derivados, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos, bem como quaisquer outras atividades correlatas ou afins, conforme definidas em lei.

Por conta do controle da sociedade de economia mista pela União, em decorrência da maioria das ações, é necessário observar algumas ponderações inerentes à responsabilidade do acionista controlador, conforme dispõe o parágrafo único do artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas:

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

Desde a sua criação até os dias atuais a Petrobras se consolidou como uma das maiores empresas do mundo dentro do seu segmento, o que conseqüentemente fez desta sociedade de economia mista um grande agente de apoio aos programas de desenvolvimento do País.

Contudo, em desacordo com o objetivo principal da Petrobras, o Governo Federal, para aplicação de suas políticas públicas de controle da inflação através do controle dos preços do combustível, utilizou a companhia como instrumento de indução da estabilidade monetária. Em outras palavras, a União, utilizando-se de seu poder de sócio controlador para tabelar o preço do combustível abaixo do seu preço de custo, demonstrou evidente o seu objetivo macroeconômico de interferir na inflação do País,

e conseqüentemente abriu mão do lucro da empresa, prejudicando os acionistas minoritários.

Diante desta perspectiva resta instaurado o conflito entre o interesse público e privado, conforme acentua Marcia Bataglin Dalcastel:

Nos últimos anos, o preço do petróleo no mercado internacional tem subido constantemente. O interesse da companhia era o de que o seu produto fosse vendido pelo preço fixado internacionalmente. Daí resultaria o aumento considerável do preço dos combustíveis no Brasil. Está instaurado o conflito de interesses: de um lado o interesse dos acionistas minoritários (e, no caso, também dos trabalhadores que possuem direito a participação nos lucros, direito fundamental, de acordo com o Art. 7º, XI, da Constituição Brasileira); de outro lado o interesse público (agora primário de manter a inflação sob controle. A orientação do controlador, o Estado, na fixação dos preços do produto, tem sido considerar objetivos outros que não a mera maximização dos lucros (interesse da companhia, em princípio, e dos acionistas minoritários – investidores que querem a proteção do seu direito fundamental de propriedade (DALCASTEL, 2011, p. 67).

O controle da inflação não é objetivo da Petrobras, e o posicionamento do Governo para atender ao próprio interesse político fica latente no período de junho de 2012 a outubro de 2014. Período este mais recente que tomaremos por base, embora em circunstâncias passadas a Petrobras também tenha sido utilizada para fins de políticas públicas divergentes de seu interesse social.<sup>29</sup>

No início da década de 90 o Estado interferia na distribuição e revenda de combustíveis e ainda fazia controle dos preços, margens de comercialização e fretes. Posteriormente, iniciou-se um processo de liberação de preços do petróleo, gás natural e biocombustível, reduzindo-os aos poucos com subsídios governamentais. Este processo motivou a edição da Lei 9.478 de 1997, que deu materialidade à liberalização no mercado de combustíveis, sendo esta política finalizada em 31 de dezembro de 2001.<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> Ao longo de sua história a Petrobras foi utilizada como instrumento de políticas públicas macroeconômicas por diversas vezes, vendendo seus produtos a preço abaixo do mercado internacional (disponível em <<http://www.valor.com.br/brasil/3847844/queda-do-preco-do-petroleo-perdoo-perdas-da-petrobras>> acessado em 13 fev 2018)

<sup>30</sup> (Disponível em <<http://www.anp.gov.br/wwwanp/precos-e-defesa-da-concorrenca/precos/levantamento-de-precos/historico-da-liberacao-dos-precos-de-combustiveis-no-mercado-brasileiro>> acessado em 13 fev 2018)

Desde então, a competência para reajustar os preços dos combustíveis passa a ser exclusiva de cada agente econômico. Toda linha produtiva passa a estabelecer seu preço do produto dentro de um ambiente de livre concorrência. Com esta nova dinâmica, nenhum órgão ou governo pode intervir no tabelamento, controle de preços ou mensurar limites para comercialização de combustíveis.

Seguindo a linha de evolução da liberdade dos agentes para estipular o preço dos produtos derivados do petróleo, a Petrobras, em 2004, através do Código de Conduta Concorrencial, adotou novas diretrizes para política de preços em seus produtos, sendo o mesmo Código validado em 2013 em seu item V letra B:

V. Relações com Concorrentes

B. Políticas de Preços e Comerciais

Os preços e as políticas comerciais praticados pela Companhia deverão ser estabelecidos de maneira independente, levando-se em conta os custos da empresa, as condições do mercado nacional ou internacional, conforme o caso, e a competitividade dos preços.<sup>31</sup>

Desde então, a Petrobras já havia instituído uma política de preços dos combustíveis, onde a referência dos preços praticados no mercado brasileiro seria o conceito de paridade de importação, ou seja, o preço de referência seria aquele praticado no mercado exterior.

Este contexto de liberdade de precificação dos derivados do petróleo seguiu até 2008, ano em que ocorreu a crise econômica mundial criando uma nova conjuntura de volatilidade cambial, intensificada entre os anos de 2010 e 2013, o que colocaria obstáculos para que a Petrobras mantivesse os preços do mercado internacional

Conjuntamente à liberação dos preços derivados do petróleo foi criada a Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico – CIDE, sendo um tributo de natureza extrafiscal e de arrecadação vinculada. A cobrança da CIDE foi instituída por meio do artigo 149 da Constituição Federal de 1988, porém somente através da Emenda Constitucional nº33 de 11 de dezembro de 2001 foi tributada a atividade de importação ou comercialização de petróleo e seus derivados, gás natural e seus derivados, e

---

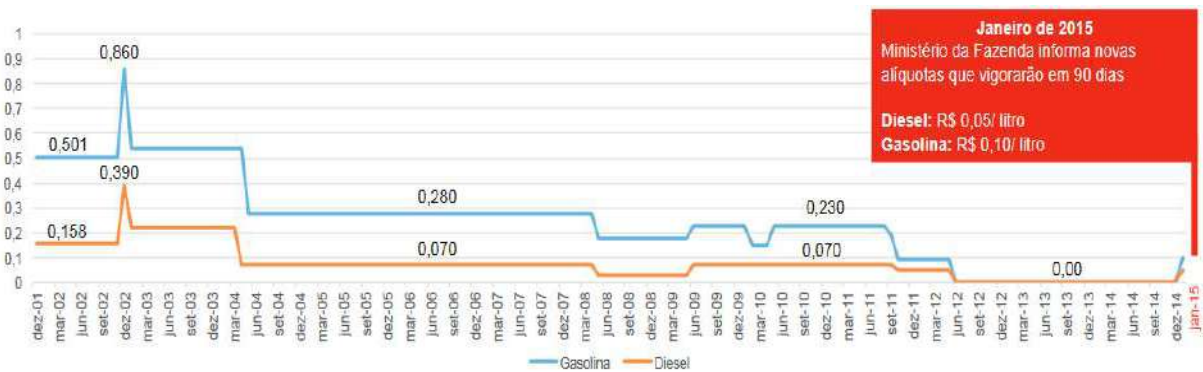
<sup>31</sup> Disponível em: < <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/governanca-corporativa/instrumentos-de-governanca/codigo-de-conduta-concorrencial> > acessado em 13 fev. 2018

álcool. Sendo regulamentada pela Lei 10.336 de 2014, onde foram determinadas as alíquotas e a autorização para o Poder Executivo reduzi-las oportunamente.

Sendo assim, o aumento da CIDE implicaria no aumento do combustível e sua redução consequentemente na diminuição do preço do combustível.

O Gráfico abaixo, elaborado pela Confederação Nacional do Transporte, demonstra que no final de 2011 ocorreram reduções da alíquota da CIDE, até ser zerada em junho de 2012.

Gráfico 1 – Alíquota aplicada a CIDE entre os anos de 2001 a 2015



Fonte: Elaborada pela Confederação Nacional do Transporte com base em dados do Ministério da Fazenda, Lei nº 10.336/2001 e suas alterações.

Mesmo ocorrendo a redução da CIDE através da manipulação das alíquotas, nos anos de 2011 e 2012, o preço do combustível aumentava<sup>32</sup>; demonstrando uma busca do Governo por criar mecanismos para conter o aumento da gasolina e, consequentemente, o aumento da inflação. Evitando assim o repasse do preço internacional ao consumidor final.

É importante ressaltar que não existe nenhum empecilho para que o Governo Federal renuncie à arrecadação da CIDE para controlar a inflação, uma vez que não há vedação ao uso deste tributo para fins extrafiscais.

<sup>32</sup> Disponível em: <http://www.anp.gov.br/wwwanp/precos-e-defesa/234-precos/levantamento-de-precos/868-serie-historica-do-levantamento-de-precos-e-de-margens-de-comercializacao-de-combustiveis>. Acessado em 13 fev. 2018

O afronto aos objetivos da sociedade de economia mista se inicia quando a alíquota da CIDE é zerada e o Governo Federal não consegue mais renunciar àquela receita tributária para segurar o preço do combustível. Assim, o Estado, gozando da sua condição de acionista controlador, passa a comprometer o caixa da instituição com o objetivo de conter a inflação.

Assim, a partir de junho de 2012 a Petrobras passou a absorver o aumento do preço do combustível no mercado internacional, uma vez que o Governo Federal, na posição de acionista controlador, não realizava o reajuste dos preços dos combustíveis no mercado interno.

A postura da Petrobras diante do contexto econômico, motivado por um alinhamento do Governo Federal que insistia no controle dos preços dos combustíveis e assim causava prejuízos à Companhia, era fato notório na mídia, conforme artigo publicado no site da BBC Brasil em 07 fevereiro 2013:

Na última segunda-feira, a Petrobras anunciou ter obtido, em 2012, seu pior lucro em oito anos, R\$ 21,18 bilhões, o que representou uma queda de 36% em relação ao ano anterior.

Também no ano passado, de abril a junho, a estatal registrou prejuízo de R\$ 1,346 bilhão, algo que não acontecia desde o primeiro trimestre de 1999. O lucro da Petrobras, de R\$ 21,18 bilhões, também foi inferior ao da BP, mesmo depois de a gigante britânica ter sofrido uma forte sangria devido a um vazamento em uma plataforma de petróleo no Golfo do México em 2010 e visto seus lucros se reduzirem à metade no ano passado.

No Brasil, a estatal também deixou de ser a maior empresa do país em valor de mercado, posição que ocupava há anos, sendo substituída pela Ambev, do setor de bebidas.

Segundo a presidente da Petrobras, Maria das Graças Foster, os resultados da companhia refletem o impacto principalmente da defasagem nos preços dos combustíveis no Brasil e da desvalorização do real.

Isso porque, para atender à crescente demanda interna por gasolina e diesel, a gigante brasileira compra os combustíveis no exterior a preços de mercado e depois vende mais barato no país. (...)

A decisão de não repassar aos consumidores a diferença entre o preço dos derivados do petróleo no mercado internacional e o preço no mercado doméstico, ainda que nociva às contas da estatal, segue uma determinação do governo, que quer evitar a todo custo o aumento da inflação.

Os dois últimos reajustes nos combustíveis também não foram suficientes para eliminar a defasagem dos preços, acrescentou Foster na última segunda-feira.<sup>33</sup>

---

<sup>33</sup> Disponível em: [http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2013/02/130206\\_petrobras\\_queda\\_lgb.shtml](http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2013/02/130206_petrobras_queda_lgb.shtml) . Acessado em 14 fev 2018

No fim de 2013, a Petrobras, quando da publicação de seu Formulário de Referência do referido ano, confirmou a interferência do Governo Federal no tabelamento do preço do combustível abaixo do preço praticado no mercado internacional.

A nossa política de preços no Brasil busca alinhar o preço do petróleo e derivados de petróleo aos preços internacionais a longo prazo, no entanto, não necessariamente reajustamos os nossos preços de diesel, gasolina e outros produtos para refletir a volatilidade do preço do petróleo nos mercados internacionais ou as oscilações de curto prazo no valor do real. Com base nas decisões do governo federal, nosso acionista controlador, estamos passando, e talvez passaremos por períodos em que os preços dos nossos produtos não estarão alinhados aos preços internacionais (Vide Item b. "Fatores de Risco – Riscos relacionados ao controlador, direto ou indireto, ou grupo de controle – O governo brasileiro, na qualidade de nosso acionista controlador, poderá nos exigir o alcance de certas metas macroeconômicas e sociais que poderão ter um impacto negativo nos nossos resultados operacionais e posição financeira").<sup>34</sup>

Através do referido documento a Petrobras deu conhecimento à sociedade e a seus *stakeholders* de que o Governo Federal fixou o preço dos combustíveis com o único objetivo de concretizar metas macroeconômicas. Tal prática afronta os objetivos da companhia, pois trata-se de uma sociedade de economia mista, em que existem sócios minoritários cujo único interesse em se associar é a obtenção de lucro. E restou claro que tal conduta do sócio majoritário e controlador incorreu em prejuízos à empresa, além de desrespeitar a legislação vigente.

Durante todo o ano de 2014 a Petrobras manteve o preço do combustível abaixo do valor de mercado internacional, acumulando diversos prejuízos para companhia. O prenúncio do aumento do preço ventilado na mídia colocava como divisor de águas o resultado da eleição presidencial, que ocorreria em outubro do referido ano, de acordo com a entrevista do então vice-presidente do Brasil Michel Temer à agência de notícias Bloomberg, publicada no site do Jornal Valor Econômico:

NOVA YORK O vice-presidente do Brasil, Michel Temer (PMDB), disse que não vê espaço para um aumento nos preços da gasolina antes das eleições em outubro e que, se a inflação ultrapassasse 6,5%, seria um "desastre". Em entrevista ontem no escritório da Bloomberg em Nova York, ao ser questionado se a Petrobras aumentaria os preços do combustível antes das eleições, Temer respondeu: "Acho que não. Não vou responder com toda segurança. Não tenho informações sobre isso, mas não estou vendo possibilidade de aumento." As ações da Petrobras subiram 6,6%, para R\$

---

<sup>34</sup> Formulário de Referência 2013. Disponível em: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/resultados-financeiros/holding> . Acessado em 14 fev. 2018

16,46 ontem, a maior alta em mais de uma semana, depois que uma pesquisa mostrou um menor apoio à candidatura da presidente Dilma Rousseff à reeleição. O governo controla o conselho da Petrobras com a maioria das ações com direito a voto, e os investidores foram estimulados pela possibilidade de uma mudança na administração, disse Paulo Brito, gerente de investimentos da corretora HPN Invest, no Recife. A unidade de refino e distribuição da empresa registrou US\$ 38 bilhões em perdas desde 2011, quando começou a subsidiar combustível importado. Recentemente, no final do ano passado, a Petrobras aumentou os preços da gasolina e do diesel em 4% e 8%, respectivamente. As consequências “As políticas de Dilma Rousseff não foram boas para os negócios e a Petrobras, em particular, sofreu as consequências”, disse Gianna Bern, presidente da consultoria de gestão de riscos Brookshire Advisory Research, com sede em Chicago, em entrevista por telefone. “Dessas políticas resultou uma economia disfuncional dos preços do combustível, que provavelmente não mudará no futuro próximo.” (...) Inevitável “É inevitável uma ligação entre inflação e a popularidade da presidente”, disse Temer, que fez doutorado em Direito na Pontifícia Universidade Católica, em São Paulo. “Se a inflação disparar, não há dúvida de que vai repercutir negativamente para o governo, e até na eleição.”(...) <sup>35</sup>

Em novembro de 2014, após as eleições presidenciais no Brasil, o Conselho de Administração da Petrobras, presidido pelo Sr. Guido Mantega, decidiu por aumentar o preço da gasolina por conta do grande prejuízo acumulado até aquele momento. Tal motivação surgiu sem nenhum fato novo, pois o contexto de outubro era o mesmo de janeiro daquele ano, a não ser pelo aumento do prejuízo e as eleições presidenciais.

Segundo dados da própria Agência Nacional do Petróleo, o preço médio mensal do litro da gasolina em novembro de 2014 era de R\$ 3,009 sofrendo um aumento de 10% em fevereiro 2015 e alcançando o patamar de R\$ 3,301. <sup>36</sup>

Com relação aos preços do mercado internacional, após o reajuste de preço do combustível realizado pela Petrobras em novembro de 2014, o preço médio da gasolina no mercado interno ultrapassou o preço médio do mercado internacional, com alguma oscilação, mas sempre se mantendo acima. <sup>37</sup>

<sup>35</sup> Disponível em: <http://www.valor.com.br/politica/3510020/temer-diz-nao-ver-espaco-para-aumento-de-combustiveis-antes-de-eleicao> . Acessado em 14 fev 2018

<sup>36</sup> Disponível em <<http://www.anp.gov.br/wwwanp/precos-e-defesa-da-concorrenca/precos/levantamento-de-precos/historico-da-liberacao-dos-precos-de-combustiveis-no-mercado-brasileiro> > acessado em 13 fev. 2018

<sup>37</sup> Disponível em: <http://www.mme.gov.br/documents/1138769/0/Relat%C3%B3rio+mensal+de+mercado+n%C2%B0144+dez-17+-+Copia.pdf/7086bfda-b043-4777-aff-80b19ff53143> . Acessado em 14 fev. 2018

A manutenção dos preços abaixo da média praticada no mercado internacional, durante o período de 2012 a 2014, gerou grandes prejuízos à empresa; sendo que no ano de 2012 o lucro líquido da Petrobras foi de R\$ 21,2 Bilhões, subindo para R\$23,6 Bilhões em 2013, o que no ano de 2014 se converteu em prejuízo de R\$26,6 Bilhões, aumentando para R\$36,9 Bilhões em 2015 e somente em 2016 foi que a companhia voltou a operar com um pequeno lucro de R\$ 2,510 bilhões.<sup>38</sup>

No tocante à inflação, a meta do Banco Central para o ano de 2014 era de até 6,5%, fechando o ano no índice de 6,41%. A meta para 2015 foi mantida e ao final do ano o índice da inflação foi 10,67%, o maior desde 2002.<sup>39</sup> Logo no referido ano de 2014 a meta da inflação foi batida pelo Governo Federal, ao que tudo indica às custas do prejuízo da Petrobras.

Diante de todo este contexto, é possível acreditar que a política de preços conduzida pelo Governo Federal na Petrobras para venda de combustível, com preço abaixo do valor praticado no mercado internacional, tinha objetivos macroeconômicos de controle da inflação. A liberação do preço do combustível após as eleições presidenciais nos dá elementos suficientes para acreditar que o único interesse envolvido era meramente político, tendo em vista o grande prejuízo da Petrobras ao ser impedida de praticar o preço flutuante do combustível.

O uso da sociedade de economia mista como instrumento de políticas públicas para controle da inflação, e, conseqüentemente, para mascarar uma situação econômica em prol de uma manutenção política do governo, é um ato de abuso do acionista controlador. Deve a União responder pelas eventuais perdas ocasionadas aos acionistas e à sociedade, uma vez que o objeto da sociedade de econômica mista é o interesse público conjugado com o lucro da companhia.

---

<sup>38</sup> Disponível em: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/resultados-financeiros/holding> . Acessado em 14 fev. 2018

<sup>39</sup> Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/Pec/metas/TabelaMetaseResultados.pdf> Acessado em 14 fev. 2018



### **3.2 O Conflito Público x Privado e a Responsabilidade Civil do Estado no Abuso da Função de Controlador**

A Lei das Sociedades Anônimas traz em seu texto um tom dúbio no que tange a sociedade de economia mista. Ao mesmo tempo que ela é subordinada à lei, o seu artigo 238 ameniza a obrigação de busca ao lucro, que seria o objetivo de qualquer empresa, principalmente quando se trata de uma sociedade anônima.

A própria natureza das sociedades de economia mista implica em algum distanciamento da lei societária, como ocorre no caso da obrigatoriedade de controle do Estado, não existindo neste contexto a possibilidade de perda do controle.

Outra questão que afasta a aplicação irrestrita da Lei de sociedades anônimas é a autorização por meio de lei para que a sociedade de economia mista seja criada, esta característica impede que ela seja dissolvida ou que o bloco de controle de titularidade estatal seja alienado sem a devida autorização legal.

Outro fator relevante é que o objeto social das sociedades de economia mista deve conter as competências públicas delimitas na própria lei de criação. Assim, eventuais mudanças ao objeto social ou coligações com outras empresas devem se ater às competências e especialidades já determinadas na lei criadora.

Com exceção das características acima, a sociedade de economia mista está subordinada à Lei das Sociedades Anônimas da mesma forma que uma companhia controlada pela iniciativa privada.

Neste contexto, é importante reproduzir o entendimento da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, através das palavras da Diretora Luciana Dias, no Processo Administrativo Sancionador nº RJ2013/6635 onde eram discutidas as medidas adotadas pela União enquanto controladora da Eletrobrás:

Assim, de um lado, o acionista minoritário deve investir na companhia ciente de que o ente que a controla, ao conduzir os seus negócios, poderá dar prioridade ao interesse público, ainda que isso prejudique seu retorno financeiro (art. 238). Mas, por outro lado, esse mesmo ente público se compromete a observar todas as demais regras da Lei nº 6.404, de 1976,

inclusive as que limitam o seu próprio poder (art. 235 e art. 115, §1º) ou que lhe atribuem deveres fiduciários (art. 116 e 117), assim como as regras emitidas pela CVM (art. 235, §1º)<sup>40</sup>

Em outras palavras, o Estado, na posição de sócio controlador da companhia, ao tomar decisões, deve respeitar seus objetivos institucionais dispostos no artigo 238 da lei das sociedades anônimas, com o objetivo de obter o melhor retorno para companhia, em prol do melhor interesse da companhia, conforme enumera os artigos 115 a 117 da referida lei.<sup>41</sup>

---

<sup>40</sup> Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Extrato de Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador RJ2013/6635 Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526\\_PAS\\_RJ20136635.html](http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526_PAS_RJ20136635.html) acessado em 16 fev 2018.

<sup>41</sup> Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. § 1º o acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia. § 2º Se todos os subscritores forem condôminos de bem com que concorreram para a formação do capital social, poderão aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do artigo 8º. § 3º o acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não haja prevalecido. § 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido. Art. 116. Entende-se por acionista controlador 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. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender. Art. 116-A. O acionista controlador da companhia aberta e os acionistas, ou grupo de acionistas, que elegerem membro do conselho de administração ou membro do conselho fiscal, deverão informar imediatamente as modificações em sua posição acionária na companhia à Comissão de Valores Mobiliários e às Bolsas de Valores ou entidades do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, nas condições e na forma determinadas pela Comissão de Valores Mobiliários. Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: 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; 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

Corroborando com este entendimento Fran Martins assim esclarece a questão:

O *interesse social* a que se refere expressamente a lei, não coincide, obrigatoriamente, com o interesse individual dos acionistas e muito menos como interesse particular de grupos; em tais condições, mandando a lei que o acionista votante exerça esse direito no *interesse da companhia*, (...) há uma proteção indireta aos minoritários que, de tal modo, se os votos majoritários criarem uma situação o prejudicial aos seus interesses, poderão reclamar dessa situação por haveremos votantes violado expresso princípio da lei. Em tais condições, ao dispor que o acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia, procura a lei evitar os privilégios para um certo grupo: odos majoritários. O que visa o princípio é fazer com que o interesse social, que pode mesmo ultrapassar o objeto da companhia, não seja prejudicado pelo voto do acionista, seja ele majoritário ou minoritário. Assim, a regra com que se inicia o art. 115 da nova lei é uma norma de caráter geral, tanto aplicável ao acionista majoritário como ao minoritário; a este, entretanto, beneficiará principalmente porque, não sendo permitido o exercício do voto contra o interesse da companhia (que, no fundo, é a obtenção de lucros a serem distribuídos entre todos os acionistas), fica o minoritário amparado contra possíveis abusos praticados pelos acionistas majoritários resultantes de atos que tragam benefícios apenas para esses.<sup>42</sup>

Assim, os acionistas não podem utilizar o seu direito a voto de forma abusiva, ocasionando danos e prejuízos aos demais acionistas, por mais que o artigo 238 da Lei das sociedades anônimas considere mais relevantes os interesses públicos, em relação à persecução do lucro.

Quando o artigo 115 menciona o interesse da companhia, no caso das sociedades de economia mista, trata-se dos interesses públicos que motivaram a justificativa de sua criação. Sendo interesses públicos vinculados ao objeto da companhia e, conseqüentemente, ao setor de atuação daquela determinada empresa.

Na presente questão, a existência do artigo 238 não cria parcialmente uma exclusão de incidência do artigo 115, o que se tem é uma necessidade de conexão da interpretação dos dois artigos quando se tratar de sociedade de economia mista. Esta

---

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. § 2º No caso da alínea e do § 1º, o administrador ou fiscal que praticar o ato ilegal responde solidariamente com o acionista controlador. § 3º O acionista controlador que exerce cargo de administrador ou fiscal tem também os deveres e responsabilidades próprios do cargo.

<sup>42</sup> MARTINS, Fran. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2010. p. 394-396.

interpretação proporciona um aumento na abrangência do conceito jurídico de interesse da companhia, que é composta pela soma dos interesses, inclusive incluindo o interesse público que justificou a criação da sociedade de economia mista, não permitindo ao acionista controlador direcionar a companhia para outros interesses.

Contextualizando sobre o tema Modesto Carvalho assim explica:

Entende-se configurado o abuso de poder quando o agente não exerce com moderação a prerrogativa que lhe é legalmente atribuída, fazendo-o contrariamente ao interesse de terceiros e com o objetivo de causar – lhes danos, seja cerceando-lhes o exercício de seus direitos, seja visando a alcançar, com o abuso, enriquecimento ilícito ou vantagem sem justa causa. (...) O abuso de poder de controle resulta da causa ilegítima de decisões tomadas com a única finalidade de prejudicar uma categoria de acionista ou para satisfazer os interesses exclusivamente de alguns deles. Nessa hipótese, o controle é desviado de sua finalidade legítima, ou seja, assegurar a acumulação do patrimônio social e a prosperidade da empresa. Em consequência, o abuso de poder de controle, que engloba as suas outras categorias, caracteriza-se pela prática de uma infração no exercício da prerrogativa legal de controle<sup>43</sup>

É importante observar que são meramente exemplificativas as ocorrências enumeradas na Lei das sociedades anônimas com relação ao abuso do direito de voto, sendo necessário, em todo caso, uma comprovação do dano para responsabilização do acionista controlador, concomitantemente ao fato de que a lei imputa também ao administrador o dever de diligência e lealdade à companhia, colocando os interesses da companhia acima dos demais.

Caso as decisões tomadas pelo acionista controlador ou administradores forem comprovadamente danosas à sociedade de economia mista, será apurada a responsabilidade que incorre nas seguintes medidas: anulação das decisões, negócios e atos realizados em desacordo com a lei e os objetivos e interesses da companhia; ação por perdas e danos, sanções administrativas pela Comissão de Valores Mobiliários.

As medidas relacionadas no parágrafo anterior, por serem diferentes, podem ser aplicadas concomitantemente, conforme explica Fran Martins:

---

<sup>43</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas. São Paulo: Editora Saraiva: 2009. P 508-510

A deliberação tomada e decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido. (...)

Poder-se-ia manter a deliberação em que houvesse interesse conflitante entre o acionista e a sociedade, pois, em tal caso, o acionista ficava apenas com a obrigação de responder por perdas e danos resultantes daquela deliberação.<sup>44</sup>

A invalidação das deliberações pressupõe a judicialização da situação de conflito, uma vez que a Comissão de Valores Mobiliários atua no âmbito administrativo, aplicando apenas as penalidades prevista na legislação que regula o mercado de capitais, não possuindo poderes para anular o ato.

Assim, no tocante ao abuso de poder ocorrido na sociedade de economia mista controlada pela União, Marçal Justen Filho assim ensina:

O regime jurídico das sociedades anônimas se aplica à sociedade de economia mista, daquilo que não tiver sido excepcionado. Se o Estado adotar práticas destinadas a prejudicar os sócios minoritários, a solução jurídica será a mesma aplicável a uma sociedade privada: o abuso de poder de controle não é legitimado porque praticado por uma pessoa estatal<sup>45</sup>

Assim, temos que as sanções podem ocorrer tanto na via administrativa quanto na via judiciária, uma vez que as duas esferas detêm a possibilidade de avaliar a conduta do sócio controlador.

### **3.3 – Os Casos Eletrobrás e EMAE**

Diante de todo o contexto já exposto nos capítulos anteriores, da evolução do mercado de capitais brasileiro e das boas práticas de governança corporativa que foram se fortalecendo nos últimos anos, a Comissão de Valores Imobiliários – CVM, proferiu no dia 26 de maio de 2015 duas decisões, precursoras na questão do abuso de poder do controlador nas sociedades de economia mista.

---

<sup>44</sup> MARTINS, Fran. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2010. p. 398.

<sup>45</sup> JUSTEN FILHO, Marçal. Curso de direito administrativo. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2006. p. 127-128

Trata-se de dois Processos Administrativos Sancionadores, um contra o Estado de São Paulo, envolvendo a administração da EMAE – Empresa Metropolitana de Água e Energia de São Paulo, e outro envolvendo a União Federal pela administração da Eletrobrás – Centrais Elétricas Brasileira. Ambos tinham como questão o alcance do interesse público descrito no artigo 238 da Lei das sociedades anônimas, sendo o primeiro caso o descumprimento de deveres fiduciários fundamentais do controlador e o segundo caso a fixação do conflito de interesse do controlador; nos dois casos tanto o Estado de São Paulo quanto a União Federal, respectivamente, incorreram em descumprimento aos artigos 115 e 116 da mesma lei.

Adentrando ao estudo do caso, a Comissão Valores Mobiliários instaurou o Processo Administrativo Sancionador nº RJ2012/1131 contra o Estado de São Paulo, envolvendo a administração da EMAE – Empresa Metropolitana de Água e Energia de São Paulo, para apurar duas reclamações de acionistas minoritários da referida empresa, sob a alegação de que havia descumprimento de deveres fiduciários fundamentais do controlador para dirimir antigo conflito existente entre EMAE e Sabesp - Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo.

A EMAE é uma companhia aberta de direito privado, com ações ordinárias e preferenciais. O Estado de São Paulo é seu acionista controlador com 97,6% das ações ordinárias. Atua na produção e comercialização de energia elétrica, além de prestar serviços de operação e manutenção de usinas e estruturas voltadas para o aproveitamento racional das águas superficiais e a busca pelo aproveitamento múltiplo dos recursos hídricos disponíveis.<sup>46</sup>

A Sabesp utilizava regularmente os reservatórios de água da EMAE para abastecimento da cidade de São Paulo, sem em nenhum momento pagar qualquer remuneração ou compensação em contrapartida. A EMAE, diante de tal conduta, apresentou grande prejuízo pela impossibilidade de geração de energia, uma vez que os reservatórios não apresentavam volume suficiente para rotação das turbinas, em decorrência da utilização da água pela Sabesp.

---

<sup>46</sup> EMAE - Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. disponível em: <http://www.emae.com.br/ri/>. Acessado em 17 fev. 2018

Quanto ao presente quadro não restam dúvidas de que as duas companhias perseguiram o interesse público primário, com preponderância para o fornecimento de água para população de São Paulo, principalmente por se tratar de um período histórico de escassez de água devido à estiagem ocorrida no País. O que restou de controverso na questão foi a remuneração recebida pela EMAE da Sabesp, e, segundo a CVM, envolvia matéria econômica e financeira que afetava diretamente os interesses dos sócios minoritários.

Conseqüentemente, não poderia o estado de São Paulo, na posição de sócio controlador das duas empresas, se omitir quanto à solução do problema das remunerações e compensações devidas a EMAE.

Diante da omissão do estado de São Paulo, a CVM, por meio do voto proferido pela relatora Luciana Dias, considerou que houve violação dos deveres fiduciários em relação aos acionistas minoritários da EMAE, conforme descrito no § único do artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas.

Pelas razões e argumentos expostos anteriormente, concluo que o acionista controlador tem o dever de agir proativamente com todos os mecanismos que estão à sua disposição, orientando a atuação da companhia e dos administradores para consecução do objeto social e resguardando lealmente os direitos e os interesses dos demais acionistas da companhia. A omissão do controlador nesta função é reprovável nos termos do art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404, de 1976.

A legislação societária não atenua o papel e as responsabilidades do Estado na qualidade de acionista controlador. A Lei dá ao ente estatal controlador a faculdade de orientar as companhias que controla de acordo com o interesse público que justificou a criação da respectiva companhia. Não há nessa faculdade qualquer autorização legislativa para desrespeitar os direitos e interesses dos demais acionistas, tampouco uma isenção para que o ente público controlador ou as companhias por ele controladas deixem de cumprir qualquer parte da regulamentação típica de uma sociedade anônima de capital aberto.

Assim, parece-me clara a omissão do Estado de São Paulo com relação ao dever previsto no art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404, de 1976, o qual a Acusação chamou de dever de lealdade. Na qualidade de acionista controlador da EMAE, o Estado furtou-se do dever de atentar para os sinais de alerta colocados à sua disposição, de orientar os negócios e a atuação da administração, permitindo a perpetuação de impasses que culminaram em prejuízos tanto para a Companhia quanto para aqueles cujos interesses deveriam ter sido observados, dentre os quais os minoritários. O impasse ignorado pela administração pública é um obstáculo relevante para que a EMAE persiga o seu objeto social e impõe riscos à própria continuidade de suas atividades.

Por todo o exposto e considerando, de um lado, um certo ineditismo neste tipo de caso e, de outro, o longo período pelo qual a omissão do Estado se

perpetra, voto, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, pela condenação do **Estado de São Paulo** à pena de multa, no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), por infração ao art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404, de 1976.<sup>47</sup>

Com esta decisão a CVM consignou que o controlador agiu com abuso por omissão, pela inércia na obrigação de agir, em desrespeito aos deveres fiduciários.

No outro caso em estudo temos a Eletrobrás - Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - uma sociedade de economia mista com capital aberto e negociado na bolsa de valores, constituída em 1961, tendo a União como acionista majoritária e controle acionário. O seu objetivo social é explorar a atividade de geração e de transmissão de energia elétrica, diretamente ou através das suas subsidiárias, mediante contratos de concessão ou autorização.<sup>48</sup>

A Comissão de Valores Mobiliários foi acionada pelos acionistas minoritários da Eletrobrás contra a União Federal, por haver votado em assembleia geral extraordinária favoravelmente à renovação antecipada de contratos de concessão de geração e transmissão de energia elétrica, que foram celebrados entre controladas da Eletrobrás e a União, esta na qualidade de poder concedente e aquelas de concessionárias. A renovação foi feita de acordo com a lei excepcional que buscava diminuir o custo da energia elétrica no País, mas que teve consequências opostas, gerando enorme prejuízo para a Companhia. Esta foi obrigada pela sua controladora a aderir ao infeliz programa de redução de custos, enquanto as concorrentes não controladas pela União o rejeitaram.<sup>49</sup>

Nesta condição, a Eletrobrás deixou de aplicar tarifas praticadas pelo mercado, e também se abnegou dos direitos de indenização, pela União, sobre ativos

---

<sup>47</sup> Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Extrato de Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador RJ2012/1131 Disponível em [http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526\\_PAS\\_RJ20121131.html](http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526_PAS_RJ20121131.html) acessado em 16 fev. 2018.

<sup>48</sup> Eletrobrás - Centrais Elétricas Brasileiras S.A. Disponível em: <http://eletrobras.com/pt/Paginas/home.aspx> acessado em 17 fev. 2018.

<sup>49</sup> Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Extrato de Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador RJ2013/6635 Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526\\_PAS\\_RJ20136635.html](http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526_PAS_RJ20136635.html) acessado em 16 fev 2018.



contabilizados referentes às empresas operacionais por ela controladas. A perda suportada pela companhia alcançou a casa dos bilhões de reais.

Dentro deste caso, a leitura do artigo 238 da Lei de sociedades anônimas, nos informa que o controlador da estatal pode orientar as atividades da companhia para anteder o interesse público. A Comissão de Valores Imobiliários diferenciou o interesse público primário protegido pela norma, que abrange o interesse coletivo descrito no artigo 173 da Constituição Federal, do interesse público secundário que se resume ao interesse do próprio Estado.

O interesse público primário, ou coletivo, é indicativo de interesse do cidadão, na realização daquela específica atividade exercida pelo Estado; não se confunde com interesse particular, direto ou indireto da entidade estatal.

No contexto da Eletrobrás, as atividades inerentes à transmissão e distribuição de energia estão ligadas ao interesse público primário, objeto de proteção. No interesse secundário, temos a aplicação de uma política de governo divergente dos interesses legítimos e fundamentais da Eletrobrás, por onde foi imposta uma política de governo com o intuito de reduzir custos de energia, em troca da renovação de concessões, com renúncia a direitos e consequentes prejuízos a empresa e aos acionistas. Importa salientar que tal programa foi recusado por todas as empresas atuantes no mesmo setor, uma vez que se mostrava desvantajoso financeiramente.

A CVM julgou a extensão da regra de exceção prevista do artigo 238 da Lei das S.A., no tocante ao interesse público, ao avaliar o embate de interesses entre a União Federal e a Eletrobrás.

Retirando a União do abrigo do interesse público, protegido pelo citado artigo 238 da Lei societária, entendeu a CVM pela análise da colisão de interesses entre a União e a Eletrobrás no caso, pois o apontado programa de redução de custos era um programa de políticas públicas que a União decidiu impor à Eletrobrás, mesmo que seus interesses fossem prejudicados. Conforme voto da Relatora Luciana Dias:

Pelas razões expostas no decorrer do voto, considero que:

- i) o art. 115, §1º, da Lei nº 6.404, de 1976 se aplica a situações de conflito de interesses em que de um lado esteja uma sociedade de economia mista e, de outro, um controlador público, mesmo quando o objeto da deliberação seja mais amplo que a matéria na qual o conflito foi identificado e inclua questões que possam ser entendidas como pertinentes às razões que justificam a criação da companhia, como os contratos de concessão; e
- ii) o objeto da AGE dizia respeito à situação que configura conflito de interesses; dessa forma, a aplicação do art. 115, §1º, da Lei nº 6.404, de 1976, ao caso concreto implica o impedimento de voto por parte da União nas decisões que tratavam da renovação dos contratos de concessão, razão pela qual verificou-se a infração ao aludido dispositivo.

#### VI. Conclusão

123. Em razão de todo o exposto, da relevância dos montantes envolvidos no caso concreto e dos consolidados precedentes desta casa em matéria de conflito de interesses, bem como dos antecedentes da União perante essa Autarquia<sup>33</sup>, voto pela condenação da União à penalidade de multa no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), por infringir o disposto no art. 115, §1º, da Lei nº 6.404, de 1976, ao votar na AGE pela renovação das concessões de distribuição e transmissão de energia elétrica de companhias controladas pela Eletrobrás.<sup>50</sup>

Assim, concluiu a CVM que houve violação do artigo 115, § 1º da Lei das sociedades anônimas, pelo posicionamento da União como acionista controladora, ao votar e aprovar matéria caracterizada como conflito de interesse.

---

<sup>50</sup> Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Extrato de Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador RJ2013/6635 Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526\\_PAS\\_RJ20136635.html](http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526_PAS_RJ20136635.html) acessado em 16 fev 2018.

## **4 A NOVA PERSPECTIVA DA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA**

### **4.1 Os Novos Contornos da Governança Corporativa**

As sociedades de economia mista, quando de capital aberto, estão sujeitas às mesmas regras e limitações de governança aplicáveis às demais companhias (art. 173, §1º, II, da Constituição Federal; art. 235 da LSA e art. 5º do Estatuto das Estatais), sem exclusão aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários, sem prejuízo dos princípios da administração pública – legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência –, inclusive licitação e contratação de obras, serviços, compras e alienações, na forma da lei, pois integram a administração indireta. Se unindo ainda a exploração direta e excepcional pelo Estado da atividade econômica, só permitida quando necessária aos imperativos de segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei.

Podemos ainda acrescentar a norma, prevista nos incisos XIX e XX do artigo 37 da Constituição Federal, no sentido de que somente ‘lei específica’ pode autorizar a instituição de sociedade de economia mista, e de que depende de autorização legislativa ‘em cada caso’ a criação de subsidiárias, por tal sociedade, ou sua participação em empresa privada.

Embora atenta delimitação do legislador da atividade das sociedades de economia mista, o que ocorreu com o passar do tempo, é que a maioria das leis que autorizaram a criação das sociedades de economia mista foram elaboradas ou alteradas para prever expressamente a possibilidade de criação de subsidiárias ou participação no capital de outras sociedades, independentemente de nova autorização legislativa.

Como resultado as sociedades de economia mista brasileiras criaram vastos grupos econômicos, aqui e no exterior, o que importa observar em uma primeira abordagem sobre o controle e governança dessas sociedades.

A prerrogativa do interesse público, para intervenção do Estado na economia, usando como instrumento as sociedades de economia mista, a cada diversificação e verticalização dos grupos econômicos, acaba ganhando contornos mais sólidos e dinâmicos para seu uso.

A autorização para intervenção direta do Estado no domínio econômico, sujeita à análise do interesse público, via tal interpretação, cria embasamentos mais consolidados, pela técnica da diversificação e verticalização dos grupos econômicos.

Foram criados diversos projetos de lei visando regulamentar o artigo 173 da Carta, com atenção à governança das sociedades de economia mista e empresas públicas. A crise na Petrobras, instaurada por conta da intervenção pública e corrupção de seus diretores, revelada em 2014, teve grandes consequências para a companhia e seus acionistas, cujos resultados finais são ainda desconhecidos, foi um dos principais motivos para tentativa de ajustar a governança corporativa as sociedades de economia mista.

Neste ínterim, a Eletrobrás também entrou em uma grande crise, que aparentemente, pode circundar todo o setor público brasileiro, principalmente o BNDES e os fundos de pensão das estatais. Diante deste contexto, criou-se uma enorme preocupação no País com o controle e transparência das atividades das sociedades de economia mista e empresas públicas.

Seguindo este movimento, o Congresso aprovou em 30 de junho de 2016 a Lei nº 13.303, consignando em texto normas sobre o estatuto jurídico da empresa pública e da sociedade de economia mista e suas subsidiárias, que regula diversos aspectos sobre governança e submissão de tais entidades a controles mais severos e regras de licitação pública.

Com relação ao caso da Petrobras, a estrutura interna de fiscalização não foi suficiente para impedir os prejuízos causados tanto pela política de preços ocorrida de 2012 a 2014, quanto pelas fraudes já comprovadas em licitações realizada por seus diretores. Tampouco a estrutura externa, composta por auditores independentes e pela fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários.

Em meio a diversos casos negativos envolvendo sociedade de economia mista e a governança corporativa, em 2015 o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa desenvolveu um caderno com o objetivo de orientar estas empresas à práticas da boa governança corporativa e assim definiu as responsabilidades do Estado administrador:

- Orientar as SEMs na adoção dos padrões mais elevados de profissionalismo e governança;
- Instituir e coordenar um comitê que estabeleça diretrizes para a nomeação de conselheiros de administração e fiscais para as SEMs;
- Estabelecer processos estruturados e transparentes de apoio institucional e avaliação de desempenho dos conselheiros de administração e dos conselheiros fiscais;
- Manter permanente diálogo com o conselho fiscal, os auditores independentes e os órgãos de controle estatais aplicáveis, dentro dos limites da legislação;
- Assegurar que a qualificação e a remuneração dos conselheiros estejam alinhadas com os melhores interesses da empresa e as práticas de mercado;
- Elaborar e divulgar informes e relatórios periódicos sobre suas próprias atividades e sobre as empresas sob sua coordenação, conferindo a transparência necessária aos instrumentos utilizados para que sejam visíveis e de amplo conhecimento da sociedade;
- Incentivar a contínua capacitação e reciclagem dos membros dos conselhos de administração e fiscal por intermédio de programas de educação continuada.<sup>51</sup>

Neste mesmo entendimento, o professor Eduardo Pimenta assim conceituou o termo governança corporativa: “pode ser compreendido como o conjunto de procedimentos e regras destinados a regular e monitorar os conflitos de agência inerentes às sociedades.”<sup>52</sup>

Caminhando no mesmo sentido, a lei nº 13.303/2016 deixa claro, em seu artigo 8º, que os princípios da transparência devem ser observados. E, dentro desta nova forma de gestão, a companhia deve, sem prejuízo de outras medidas com a mesma finalidade, elaborar carta anual, a ser escrita pelos membros do Conselho de Administração, explicitando os compromissos relacionados aos objetivos de políticas públicas perseguidos pela companhia.

---

<sup>51</sup> Disponível em: [http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/Arquivos\\_Site/Caderno14.PDF](http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/Arquivos_Site/Caderno14.PDF) acessado em 01 mar. 2018.

<sup>52</sup> PIMENTA, Eduardo Goulart. Direito societário. [Recurso eletrônico] / Eduardo Goulart Pimenta -- Porto Alegre, RS: Editora Fi, 2017. P.412

Esses objetivos, por sua vez, se destoantes das práticas de mercado, dependem de prévia autorização por lei ou regulamento, assim como da definição dos recursos a serem despendidos com eles, dos impactos financeiros e dos indicadores de mensuração a serem utilizados para verificação do seu cumprimento conforme os incisos I e II do artigo 8º da referida Lei.

Embora recente a disposição legal, seu objetivo é oferecer um mecanismo valioso para os acionistas minoritários se contraporem à utilização da companhia para fins diversos de seus objetivos sociais, pois reduz a margem de liberdade da administração. A norma também facilitará a verificação e a demonstração do desvio de atuação. Com efeito, ela cria uma presunção de que os comportamentos destoantes das práticas de mercado terão a sua legitimidade condicionada à anterior previsão naquela carta.

Dentro deste propósito, as sociedades de economia mista devem elaborar e divulgar políticas relativas à divulgação de informações relevantes, às transações com partes relacionadas, à distribuição de dividendos; conforme artigo 8º da lei 13.303/2016. Essas práticas, ao aprimorarem a transparência sobre atuação daqueles com poder no âmbito da companhia, contrabalanceiam as forças em favor dos acionistas minoritários, pois lhes fornecem meios para escrutinar a condução e o desenvolvimento do empreendimento econômico.

A maior observância dos procedimentos de governança corporativa neste momento nas sociedades de economia mista, está fortemente ligada a evolução das empresas privadas participantes dos mercados de capitais e a grande exigência de transparência em suas atividades.

Enquanto a sociedade de economia mista até alguns anos atrás fazia vistas grossas para aplicação das regras de governança corporativa, após os diversos escândalos de corrupção e do uso destas companhias como instrumento de políticas públicas desvinculadas de seu objeto e objetivos sociais, não restou alternativa ao Governo Federal senão começar a impor e auditar de forma mais severa novas regras de governança corporativa seja pela nova Lei 13.303/2016 que surge como propósito, ou pela mudança de pensamento da empresa por meio de seus regimentos.

Caso contrário, se não houver esta evolução da governança corporativa nas sociedades de economia mista, com certeza seu futuro seria a extinção por falta de credibilidade junto ao mercado e, conseqüentemente, a seus investidores.

#### **4.2 Lei 13.303 de 1 de julho de 2016 e a criação dos Estatutos Jurídicos das Empresas Públicas**

A Reforma Administrativa, ocorrida por meio da Emenda Constitucional 19/98, se preocupou em criar uma diferenciação entre o estatuto jurídicos das empresas da administração pública indireta que explorem atividade econômica, e o estatuto das empresas da administração direta uma vez as possuem regimes jurídicos diferentes. Assim, por meio da alteração ocorrida no parágrafo 1º do artigo 173 da Constituição Federal, ficou estabelecida a obrigatoriedade de criação de lei que discipline o estatuto jurídico das empresas públicas, sociedades de economia mista e suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou prestação de serviços.<sup>53</sup>

Como mencionado no item anterior, em 30 de junho de 2016 foi publicada a Lei 13.303 para regulamentar o estatuto jurídico das empresas públicas, sociedades de economia mista e subsidiárias. Entretanto, para as empresas públicas e sociedades de economia mista constituídas antes da publicação da lei, o dispositivo legal somente passaria a vigorar após 24 meses contados do dia 1 de julho de 2016, com o argumento que seria necessário este período para as adequações cabíveis.

A referida lei foi publicada em um momento conturbado do País, onde diversos fatores conjunturais interferiram na sua elaboração e publicação, como por exemplo o sistema de carteis em licitações e contratos baseados em corrupção praticada pelo alto

---

<sup>53</sup> Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei.

§ 1º A lei estabelecerá o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, dispondo sobre

escalão de gestão da Petrobras em conjunto com diversos políticos, o desenrolar dessa história foi apurado na operação Lava Jato coordenada pela Polícia Federal com apoio de outras instituições brasileiras.

Diante deste contexto, a referida lei, além de ganhar celeridade em sua aprovação, também trouxe preocupações significativas com um sistema de governança corporativa que intensificasse a transparência e o controle das estatais através de práticas de gestão de risco e de controle interno, com mecanismos para proteção dos acionistas.

Uma questão abordada pelo art. 12 da 13.303 é a possibilidade da resolução de conflitos e divergências societárias por meio da arbitragem, colocando assim um ponto final da dúvida que sempre se suscitava quando ocorria a possibilidade de resolução de um litígio por esta modalidade.

Outro assunto que corrobora a responsabilidade do acionista controlador foi observado no artigo 15 da referida lei, onde restou determinado que o acionista controlador responderá por abuso de poder de acordo com a Lei das sociedades anônimas e pode o terceiro prejudicado ou os sócios, propor ação de reparação sem autorização da assembleia geral de acionistas.

Apesar das sociedades de economia mista desempenharem funções estratégicas no Brasil, comumente estas empresas eram usadas para favorecimento de determinados grupos políticos na indicação de cargos e empregos num sistema de troca de favores e interesses. A nova lei trouxe regras mais rígidas para indicação dos membros do Conselho de Administração, da diretoria, da presidência e da vice-presidência, afim de evitar o aparelhamento político na administração indireta.

A inclusão de parâmetros técnicos de indicação para os membros do Conselho de Administração e da diretoria compreende, sem dúvida, uma preocupação necessária, mas não suficiente pois não impede que a ação de técnicos pode ser articulada com interesses políticos escusos. A corrupção dentro das empresas públicas seria melhor atacada, se houvesse um tratamento mais minucioso focado na fiscalização dos



contratos administrativos celebrados pelas estatais, pois é deles que advieram os problemas ligados a corrupção nestas entidades.

O Conselho de Administração da companhia também mereceu observação e agora deverá ser de no mínimo 7 e no máximo 11 membros, sendo 25% composto por membros independentes.

Foram criadas também regras de fiscalização e transparência, mantendo a subordinação a fiscalização imposta na lei das sociedades anônimas e das normas da CVM incluindo a realização de auditoria independente. Quanto a transparência, a lei exigiu um rol mais detalhado de documentos, como relatórios de execução de orçamentos, riscos, execução de projetos, com obrigatoriedade de sua publicação, dentre outros documentos.

Foi adotado também Código de Ética e Integridade, embora já praticado por grande parte das estatais, conjuntamente com a previsão de um Comitê de Auditoria Estatutário, este sim mais inovador, pois irá conferir os dados que fundamentam os cálculos atuariais, bem como os planos de benefícios de fundos de pensão afim de evitar prejuízo aos investidores de fundos, especialmente de entidades fechadas de previdência complementar, por conta de prováveis decisões arbitrárias tomadas pelos órgãos da administração.

Um dos pontos que merecem mais destaques é a licitação, onde a lei adotou um sistema muito parecido com o regime diferenciado de contratação. Assim, nas estatais, os contratos serão obrigatoriamente precedidos de licitação. Com exceção aos artigos 29 e 30 da mesma lei.

Embora exista dificuldades de compreensão da lei no tocante as licitações, por conta do grande detalhamento em vários dispositivos, até mais do que o almejado pela vontade constitucional pós-emenda 19/98 para estatais que atuam no domínio econômico, daí outro ponto conflitante da regulamentação legal em relação ao tratamento constitucional uma vez que não deu tratamento específico as estatais seja ela aquela que presta serviço público ou que atua no mercado de capitais, mas, ao mesmo tempo, a lei cópia do RDC (Regime Diferenciado de Contratação), o que indica

uma flexibilização na fiscalização, isto é, além do orçamento confidencial, foi adotada uma conturbada contratação que agora é semi-integrada e que dá oportunidades de ajustes que podem gerar, o combatido superfaturamento.

Uma novidade na licitação das estatais é a autorização legal para o uso de procedimento de manifestação de interesse privado (PMI), expediente normalmente empregado em concessões ou permissões de serviços públicos, bem como em parcerias público-privadas, que permite a apresentação de projetos, levantamentos, investigações ou estudos, por pessoa física ou jurídica de direito privado, com a finalidade de subsidiar a administração pública na estruturação de empreendimentos.

Por fim, apesar de a lei ter sido bastante detalhada no tratamento da licitação, paradoxalmente com brechas estruturais questionáveis, que têm impactos na fiscalização e dos contratos, ela não previu um tratamento completo no tocante à regulamentação dos contratos administrativos, em comparação, por exemplo, com a Lei geral de Licitações, o que também é alvo de indagações.

#### **4.3 O Decreto Lei Nº 9.188, de 1º de novembro de 2017 e sua relação com as sociedades de economia mista**

Após a publicação da Lei 13.303 de 2016, o Governo Federal, publicou no Diário Oficial da União no dia 3 de novembro de 2017 o Decreto Lei nº 9.188 de 2017 e com o intuito de estimular a venda de ativos de empresas de economia mista, como Petrobras, Banco do Brasil e Eletrobrás.

A norma, na prática, tem como objetivo proteger os administradores das companhias, para que eles prossigam com as vendas sem medo de serem alvos de ações no futuro, e coloca em seu preâmbulo a orientações de transparências e governança para a adoção de regime especial de desinvestimento de ativos pelas sociedades de economia mista federais.<sup>54</sup>

---

<sup>54</sup> Preambulo do Decreto Lei nº 9.188 de 2017 Estabelece regras de governança, transparência e boas práticas de mercado para a adoção de regime especial de desinvestimento de ativos pelas sociedades de economia mista federais

O decreto traz com clareza a definição do ativo que está à venda, podendo ser na sua totalidade ou de forma parcial, ou seja suas unidades operacionais, patrimônio, direitos e participações em outras sociedades, sem licitação. Os Conselhos de Administração das próprias empresas terão amplos poderes para aprovar projetos de desinvestimento, estabelecendo um regime diferenciado para a alienação de ativos.

O referido Decreto se vale da oportunidade dada pelo inciso XVIII do artigo 29 da Lei 13.303 de 2016, onde fica dispensada a licitação nas sociedades de economia mista nos casos de compra e venda de ações, de títulos de crédito e de dívida e de bens que produzam ou comercializem, que de certa forma não é claro o suficiente para ser interpretado como autorização para a venda de todos os ativos sem licitação.

Após a publicação do referido Decreto, o Governo Federal avançou em suas intenções de desinvestimentos de ativos ao publicar a Medida Provisória de nº 814 de 28 de dezembro de 2017, que revogava a regra da Lei 10.848/2004 que excluía a Eletrobrás e suas controladoras do Programa Nacional de Desestatização (PND).

Por conta das últimas movimentações em 2017 do Governo Federal em direção as sociedades de economia mista, resta clara a possível alteração da conjuntura deste tipo societário, seja para uma privatização ou para uma evolução empresarial.

As perspectivas mais otimistas nos levam a crer em uma evolução destas empresas para transitarem pelo mercado de capitais sem as amarras governamentais e seus freios a lucratividade. No entanto o que podemos almejar é a possibilidade de um mercado aberto, em que as sociedades de economia mista possam usar de todo o seu potencial sem ser utilizada com instrumento de políticas públicas, que visam única e exclusivamente as intenções de cunho político partidário.

---

## 5 CONCLUSÃO

O papel do Estado na função de agente controlador de atividade econômica é restringido pela Constituição, e sua atuação é apenas subsidiária. Porém, embora haja limitação para intervenção do Estado na economia de forma direta por meio de suas estatais, cabe lembrar que muitas empresas estatais não foram privatizadas, deixando ainda sob controle do Estado diversas companhias que atuam em variados setores da economia.

As sociedades de economia mista, em razão de sua natureza, que une o capital privado e o capital público para formação do capital social, acaba por criar recorrentes conflitos de interesses. Para tanto, é necessário ponderar a aplicação destes interesses no caso concreto, e verificar se existe ali o interesse conflitante do controlador com a companhia.

Com o presente trabalho foi possível compreender a atuação do Estado na economia, e sua atuação discricionária, por meio das sociedades de economia mista, que se valendo do princípio da supremacia do interesse público, criou situações de vantagens infundadas em prejuízo dos acionistas minoritários.

O fato de a companhia ser uma estatal, não implica em dizer que ela deverá agir substancialmente em prol do interesse da coletividade, o que se vê comumente é a utilização destas companhias como instrumento de interesses políticos e privativos dos governantes. Tal fato ocorre propositalmente onde se cria a confusão entre o interesse público e o interesse político do momento e tem como consequência a tomada de decisão viciada do acionista controlador da companhia.

Apesar do objeto da sociedade de economia mista ser o desenvolvimento de um fim público que autorizou sua criação, isto não lhe confere o direito de se utilizar da supremacia do interesse público de forma absoluta, ignorando o interesse dos demais acionistas.

Assim, é importante a existência de limites à atuação discricionária da administração pública, não sendo tolerada a busca do fim público para resolver todo e qualquer conflito de interesses de uma sociedade de economia mista.

Devido a união do público e do privado em um mesmo corpo social, é normal a ocorrência de conflitos devido a divergência de interesses que os grupos apresentam. Contudo, havendo conflito não pode o controlador se utilizar da sua posição para fazer valer seus interesses de forma ilegítima, sob pena de incorrer em abuso de poder nos termos do artigo 115 da Lei 6.404/76.

Neste contexto temos o Estado que se dispõe a captar colaboradores privados para fins de desenvolver uma atividade de interesse da coletividade. Contudo, não está disposto a suportar o ônus dessa relação híbrida, qual seja, o respeito aos interesses dos acionistas minoritários e a adequação ao mercado privado onde o fundamental é a obtenção de lucro para empresa.

Nos casos concretos analisados no presente estudo, é possível constatar que o Estado, por meio de seus governantes, utilizou seu poder de acionista controlador para guiar as atividades da sociedade de economia mista a atender interesses meramente políticos, colocando as empresas em situações de prejuízo.

Na Petrobras, a venda de combustíveis abaixo do preço do mercado internacional, para controlar a inflação e conseqüentemente passar uma boa imagem do governo ao mercado, acarretou em grandes prejuízos a empresa. Por mais que seja de interesse público conter a inflação, o objetivo de uma sociedade de economia mista não é sua utilização como instrumento de políticas públicas.

Foi possível verificar que houve uma ponderação de interesses. Em alguns casos prevalece o interesse público, momento em que a companhia apesar de adquirir o produto a preços altos, o vende a preços menores para que a sociedade não sinta o impacto da inflação; e em outros prevalece o interesse privado, configurado quando ao comprar os barris de petróleo com menor custo, mantem-se os preços gerando lucro para os acionistas.

A Eletrobrás e a EMAE, outros exemplos de companhias analisadas no presente estudo, também foram conduzidas de forma temerária pelo acionista controlador, no caso o Estado, que por conta de interesses políticos proporcionou diversos prejuízos não só a empresa, mas também aos acionistas minoritários. Como resultado, houve a aplicação de multa pela CVM.

A desconsideração do interesse público em prol do interesse privado não é uma opção, pois ambos são relevantes e não há hierarquia entre estes, devendo conviver harmoniosamente dentro da natureza da sociedade de economia mista. Diante de um conflito é importante balizar cada caso, bem como suas consequências tanto para empresa quanto para o mercado.

Caso não exista essa harmonia, gera-se um cenário de insegurança jurídica, que impacta negativamente no mercado de capitais, causando receio ao investidor privado, serão que é desinteressante para o Estado, pois ficará distante de parceiros privados no desenvolvimento de uma atividade de interesse coletivo.

Em resumo, a posição do Estado de sócio controlador da companhia não significa que pode desempenhar seu poder de controle sem observar diretrizes legais, políticas, de mercado e principalmente dos objetivos da companhia. Afinal está vinculado ao cumprimento dos artigos 115, 116 e 117 da Lei 6.404/76, sendo, dessa forma, necessário que haja limitações ao Estado como forma de garantir a observância do interesse dos acionistas minoritários, bem como o interesse social da empresa e sua busca por lucro.

## REFERÊNCIAS

AGENCIA NACIONAL DO PETROLEO. **Histórico da liberação dos preços de combustíveis no mercado brasileiro.** Disponível em <<http://www.anp.gov.br/wwwanp/precos-e-defesa-da-concorrenca/precos/levantamento-de-precos/historico-da-liberacao-dos-precos-de-combustiveis-no-mercado-brasileiro> > acessado em 13 fev. 2018

\_\_\_\_\_. **Série histórica do levantamento de preços e de margens de comercialização de combustíveis.** Disponível em <<http://www.anp.gov.br/wwwanp/precos-e-defesa-da-concorrenca/precos/levantamento-de-precos/historico-da-liberacao-dos-precos-de-combustiveis-no-mercado-brasileiro> > acessado em 13 fev. 2018

ABRANCHES, Sérgio Henrique. Empresa estatal e capitalismo: uma análise comparada. In: MARTINS, Carlos Estevam (Org.). Estado e capitalismo no Brasil. São Paulo: Hucitec; CEBRAP, 1977. p. 5-53

ÁLVARES, Walter T. As sociedades de economia mista. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 38, p. 20-28, out. 1954. ISSN 2238-5177. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/14252/13124>>. Acesso em: 21 jan. 2018. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v38.1954.14252>.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. Empresas Estatais: o regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista / Alexandre Santos de Aragão. – 1. Ed – São Paulo: Forense, 2017. 496 p

BARROSO, Luís Roberto. Intervenção do domínio econômico - Sociedade de economia mista - Abuso do poder econômico. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 212, p. 303-323, abr. 1998. ISSN 2238-5177. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/47188/45618>>. Acesso em: 24 jan. 2018. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v212.1998.47188>.

BANCO CENTRAL. Histórico de metas para inflação no Brasil. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/Pec/metast/TabelaMetastResultados.pdf> Acessado em 14 fev. 2018

\_\_\_\_\_. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%2005-Pre%C3%A7os%20Administrados.pdf> > acessado em 18 mar. 2018

BBC BRASI. **Com lucro menor, Petrobras se afasta das gigantes de petróleo em valor de mercado** Disponível em: [http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2013/02/130206\\_petrobras\\_queda\\_lgb.shtml](http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2013/02/130206_petrobras_queda_lgb.shtml) . Acessado em 14 fev. 2018

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Diário Oficial da União, Brasília, 5 de outubro de 1988. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/cc>

ivil\_03/constituicao/constituicao.htm> Acesso em: 20 janeiro.2018.

BRASIL. Lei n. 10.303, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Diário Oficial da União, Brasília, 01 nov. 2001. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LEIS\\_2001/L10303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm)> Acesso em: 23 jan. 2018.

BRASIL. Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016. Dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2016/Lei/L13303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2016/Lei/L13303.htm) Acesso em: 26 jan. 2018.

BOTREL, Sérgio. Direito societário constitucional: uma proposta de leitura constitucional do direito societário – São Paulo: Atlas, 2009.p 184.

CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas. São Paulo: Editora Saraiva: 2009.

Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Extrato de Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador RJ2013/6635 Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526\\_PAS\\_RJ20136635.html](http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526_PAS_RJ20136635.html) acessado em 16 fev. 2018.

\_\_\_\_\_. Extrato de Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador RJ2012/1131 Disponível em [http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526\\_PAS\\_RJ20121131.html](http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2015/20150526_PAS_RJ20121131.html) acessado em 16 fev. 2018.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DO TRANSPORTE. **Economia em Foco**. Disponível em:<[http://cms.cnt.org.br/Imagens%20CNT/ECONOMIA%20FOCO/economia\\_em\\_foco\\_30jan2015.pdf](http://cms.cnt.org.br/Imagens%20CNT/ECONOMIA%20FOCO/economia_em_foco_30jan2015.pdf)>. Acessado em 13 fev. 2018

DALCASTEL, Marcia Bataglin. Conflito de interesses na sociedade de economia mista: “interesse público” versus “interesse privado”. 2011. 171 f. Tese (Doutorado em Direito) - Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011.

Eletrobrás - Centrais Elétricas Brasileiras S.A. Disponível em: <http://eletrobras.com/pt/Paginas/home.aspx> acessado em 17 fev. 2018.

ELZIRIK, Nelson. A lei das S/A comentada. São Paulo: Quartier Latin, 2011. V. 3

EMAE - Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. disponível em: <http://www.emae.com.br/ri/>. Acessado em 17 fev. 2018

IANNI, Octávio. *Estado e planejamento econômico no Brasil*, 5 ed. Ver. E atual. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1991.



IBGC, Cadernos de Governança Corporativa - Boas Práticas de Governança Corporativa para Sociedades de Economia Mista Disponível em: [http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files /Arquivos\\_Site/Caderno14.PDF](http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/Arquivos_Site/Caderno14.PDF) acessado em 01 mar. 2018.

JUSTEN FILHO, Marçal. Curso de direito administrativo. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

INVESTIDOR PETROBRAS. **Código de Conduta Concorrencial**. Disponível em: < <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/governanca-corporativa/instrumentos-de-governanca/codigo-de-conduta-concorrencial> > acessado em 13 fev. 2018

MARTINS, Fran. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2010.

MARTINS, Humberto Falcão. Burocracia e a revolução gerencial: a persistência da dicotomia entre política e administração. *Revista do Serviço Público*, Brasília, v.48, n. 1, p. 43-79, jan./abr. 1997.

MINISTERIO DE MINAS E ENERGIA. **Relatório Mensal do Mercado de Derivados de Petróleo**. Disponível em: <http://www.mme.gov.br/documents/1138769/0/Relat%C3%B3rio+mensal+de+mercado+n%C2%B0144+dez-17+-+Copia.pdf/7086bfda-b043-4777-aff-80b19ff53143> . Acessado em 14 fev. 2018

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. Curso de Direito Administrativo. 21. Ed. rev. e atual. São Paulo: Malheiros Ed., 2006. 1040p.

PAIVA, Alfredo de Almeida. As sociedades de economia mista e as empresas públicas como instrumentos jurídicos a serviço do Estado. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 60, p. 1-15, abr. 1960. ISSN 2238-5177. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/20539/19279>>. Acesso em: 21 Jan. 2018. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v60.1960.20539>.

PETROBRAS. **Formulário de Referência 2013**. Disponível em: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/resultados-financeiros/holding> . Acessado em 14 fev. 2018

\_\_\_\_\_.  **Holding**. Disponível em: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/resultados-financeiros/holding> . Acessado em 14 fev. 2018

PIMENTA, Eduardo Goulart. Direito societário. [recurso eletrônico] / Eduardo Goulart Pimenta -- Porto Alegre, RS: Editora Fi, 2017. P.52

PINTO, Bilac. O declínio das sociedades de economia mista e o advento das modernas empresas públicas. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 32, p. 1-15, abr. 1953. ISSN 2238-5177. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/12801/11678>>. Acesso em: 21 Jan. 2018. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v32.1953.12801>.

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

PINTO JUNIOR, Mario Engler. O Estado como acionista controlador. 2009. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. doi:10.11606/T.2.2009.tde-17112011-111844. Acesso em: 2018-01-21.

PINTO JUNIOR, Mario Engler; PINTO, Henrique Mota. *Empresas Estatais*. São Paulo: Saraiva, 2013 – Coleção Direito Econômico.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Regulação da atividade econômica: princípios e fundamentos jurídicos*. São Paulo: Malheiros Ed., 2001. 17p

SCHILLING, Arno. Sociedades de Economia Mista. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 50, p. 36-46, out. 1957. ISSN 2238-5177. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/17509/16256>>. Acesso em: 21 Jan. 2018. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v50.1957.17509>.

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

SIMON, Elias José. *A Participação do Estado na Economia Brasileira: Subsídios para o Debate*. Perspectivas, São Paulo, V 8: p1-11, 1985.

TÁCITO, Caio. Direito administrativo e direito privado nas empresas estatais. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 151, p. 22-28, jan. 1983. ISSN 2238-5177. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/43723/42433>>. Acesso em: 22 Jan. 2018. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/rda.v151.1983.43723>.

TAVARES BORBA, José Edwaldo. *Direito Societário*. 10. Ed Rio de Janeiro: Renovar, 2007. P 513

VALOR ECONOMICO. **Queda do Preço do petróleo repõe perdas da Petrobras**. Disponível: em <<http://www.valor.com.br/brasil/3847844/queda-do-preco-do-petroleo-repoe-perdas-da-petrobras> > acessado em 13 fev. 2018.

\_\_\_\_\_. **Temer diz não ver espaço para aumento de combustíveis antes de eleição**. Disponível em: <http://www.valor.com.br/politica/3510020/temer-diz-nao-ver-espaco-para-aumento-de-combustiveis-antes-de-eleicao> . Acessado em 14 fev. 2018

WALD, Arnoldo: As sociedades de economia mista e a nova lei das sociedades anônimas. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, a 14, n. 54, p 99-114, abr./jun. 1977, p. 99.