

Inspere
LL.M. Direito Societário

Erica Makiyama

Abuso de poder de controle em sociedades de economia mista: os limites do Estado,
como acionista controlador, na defesa do interesse público.

São Paulo
2021

Erica Makiyama

Abuso de poder de controle em sociedades de economia mista: os limites do Estado,
como acionista controlador, na defesa do interesse público.

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao
programa de LL.M. de direito societário como
requisito parcial para a obtenção do título de
pós-graduada em Direito Societário.

Orientador: Prof. Dr. Gabriel Saad Kik
Buschinelli

São Paulo

2021

Makiyama, Erica

Abuso de poder de controle em sociedades de economia mista: os limites do Estado, como acionista controlador, na defesa do interesse público. / Erica Makiyama. – São Paulo, 2021.
59 f.

Trabalho de conclusão de curso (pós-graduação) –
Insper, 2021.

Orientador: Prof. Dr. Gabriel Saad Kik Buschinelli

1. Poder de controle. 2. Abuso de poder de controle 3. Deveres do acionista controlador. 4. Sociedade de economia mista. 5. Interesse público. 6. Lei das Estatais.

Resumo

O Estado, apesar de estar autorizado a explorar atividades econômicas em situações excepcionais e ter a possibilidade de orientar a operação da companhia de acordo com o interesse público que justificou a sua criação (mesmo que isso afete, em certa medida, outros interesses que permeiam a companhia), possui de forma geral os mesmos deveres de um acionista controlador privado, devendo ser igualmente responsável por atos que configurem abuso de poder de controle e prejudiquem a companhia e/ou seus demais *stakeholders*. Nesse sentido, o presente trabalho busca analisar o abuso de poder de controle no âmbito das empresas estatais, especificamente das sociedades de economia mista, trazendo discussões jurisprudenciais e doutrinárias em torno dos artigos 116, 117 e 238 da Lei Federal nº. 6.404/1976 (Lei das Sociedades Anônimas). A partir do estudo de casos práticos que envolveram debates sobre descumprimento de deveres e responsabilidades do acionista controlador e o abuso de poder de controle em sociedades de economia mista, pretende-se entender os limites que o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas impõe ao poder de controle do Estado, inclusive à luz da Constituição Federal brasileira, e como a Lei Federal nº. 13.303/2016 (Lei das Estatais) contribuiu para a definição e limitação dos deveres e responsabilidades do acionista controlador em empresas estatais.

Palavras-chave: Poder de controle. Abuso de poder de controle. Deveres do acionista controlador. Sociedade de economia mista. Interesse público. Lei das Estatais.

Abstract

The State, although authorized to explore economic activities in exceptional cases and be able to direct the operation of the company according to the public interest that justified its incorporation (even if this affects, to a certain extent, other interests considered in the company), has in general the same duties of a private controlling shareholder, being equally liable for acts that constitute abuse of the controlling power and jeopardize the company and/or the other stakeholders. In this sense, the present paper aims at analyzing the abuse of controlling power within the State-owned companies, specifically the mixed-capital companies, bringing case laws and doctrinal discussions regarding articles 116, 117 and 238 of the Federal Law No. 6,404/1976 (Brazilian Corporations Law). By studying practical cases that involved debates on the non-compliance with duties and responsibilities of the controlling shareholder and the abuse of the controlling power in mixed-capital companies, the purpose hereof is to understand the limits imposed by article 238 of the Brazilian Corporations Law to the State's controlling power, considering the Brazilian Federal Constitution, and how the Federal Law No. 13,303/2016 (State-Owned Companies Law) contributed to define and circumscribe the duties and responsibilities of the controlling shareholder in the State-owned companies.

Keywords: Controlling power. Abuse of controlling power. Duties of the controlling shareholder. Mixed-capital company. Public Interest. State-Owned Companies Law.

Sumário

1	Introdução	6
2	Estado como acionista controlador: caso Eletrobras	8
2.1	Estado como acionista	12
2.2	Interesse público.....	16
3	Poder de controle do Estado: casos EMAE.....	21
3.1	Poder de controle e deveres do acionista controlador	26
3.2	Lei das Estatais	30
4	Abuso de poder de controle: estudo de casos	34
4.1	Caso Petroquisa	34
4.2	Caso Anhembi Turismo.....	36
4.3	Caso Petrobras	39
4.4	Abuso de poder de controle.....	42
4.5	Abuso de poder de controle pelo Estado	46
5	Considerações Finais	52
	Referências Bibliográficas.....	54

1 Introdução

A atual Constituição Federal, promulgada em 1988, autoriza expressamente a exploração de atividade econômica diretamente pelo Estado, de forma excepcional à sua função puramente política. Contudo, muito antes disso, o Estado já vinha exercendo esse papel semelhante a um investidor privado, explorando atividades próprias da iniciativa privada. Vale mencionar que o Banco do Brasil, por exemplo, a primeira sociedade de economia mista do país, foi fundada ainda no ano de 1808¹.

A partir do momento em que o Estado assume esse papel de empreendedor, concomitantemente ao exercício de sua função política, à luz da legislação atual, que impões às sociedades de economia mista basicamente as mesmas regras aplicáveis às empresas privadas, algumas questões relacionadas ao papel do Estado como acionista controlador passaram a ser enfrentadas na prática e amplamente debatidas por doutrinadores de Direito.

Atualmente, não há quem duvide da importância e da contribuição que o Estado (seja em nível federal, estadual ou municipal) exerceu e continua exercendo para o crescimento econômico do país, ao assumir a exploração de atividades econômicas em setores estratégicos como a infraestrutura, energia, petróleo, gás, mercado financeiro, entre outros. Por outro lado, observa-se, ao longo do tempo, a grande dificuldade que existe na separação do Estado como um conjunto de instituições que controlam e administram uma nação e o Estado como um acionista que atua no estrito interesse da companhia, visando essencialmente o lucro.

A Lei das Sociedades Anônimas, por sua vez, ao trazer regras sobre o exercício da atividade econômica pelo Estado, na qualidade de acionista controlador, atribui a ele os mesmos direitos e obrigações dos acionistas controladores privados, de forma que o Estado não assuma nenhum privilégio ou vantagem competitiva em relação aos agentes privados. Uma das exceções legais feitas, contudo, foi a possibilidade de o Estado orientar a companhia sob seu controle de forma a atender

¹ Sobre este tema, Mariana Pargendler defende que a constituição das primeiras sociedades de economia mista, verdadeiras em sua natureza, com a presença do Estado como acionista controlador desde o início, só foi verificada por volta de 1940: "Foi somente no século XX e, sobretudo, a partir da década de 1940, com a constituição da Companhia Siderúrgica Nacional e da Companhia Vale do Rio Doce, entre outras, que o Brasil testemunhou o surgimento de suas primeiras grandes empresas que já nasciam com a presença do Estado como acionista controlador, as quais, mesmo após a onda de privatizações nos anos 1990, ainda ocupam um papel preponderante na economia nacional". PARGENDLER, Mariana. Cinco mitos sobre a história das sociedades anônimas no Brasil. In: PARGENDLER, M. Harvard Law Review. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, v. 5, 2006. p. 12.

os interesses públicos que justificaram sua criação, ou seja, o motivo que levou o Estado a exercer aquela atividade, ao invés de deixá-lo apenas para a iniciativa privada.

Com base nisso, o presente trabalho abordará o tema do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista, analisando primeiramente o papel duplo que o Estado possui (podendo eventualmente resultar em conflito de interesse com a companhia), a questão do que seria o interesse público mencionado no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, e como a Lei das Estatais contribuiu ou não para a solução de controvérsias entre o Estado e os acionistas minoritários, *vis-à-vis* as normas dispostas no primeiro diploma legal.

Ademais, conforme já dito, o trabalho terá como foco as sociedades de economia mista, onde acionistas minoritários privados, assim como em qualquer companhia, optam por investir nesse tipo de empresa esperando receber algum tipo de retorno financeiro. Nesse contexto, o presente trabalho analisará o que seria o poder de controle e quais seriam os deveres e as responsabilidades assumidos pelo Estado, no papel de acionista controlador, para com a própria companhia e os outros *stakeholders*, incluindo tais acionistas minoritários.

Por fim, após o estudo sobre o que seria o papel do Estado como acionista, qual seria o interesse público que o Estado deve perseguir de acordo com a lei, e quais seriam os deveres do Estado como acionista controlador de uma sociedade de economia mista, pretende-se adentrar no último e principal capítulo sobre o abuso de poder de controle cometido pelo Estado. Nesse ponto, as análises realizadas nos capítulos anteriores serão de suma importância para que se possa analisar, de forma crítica e coesa, alguns casos práticos envolvendo tal matéria.

O objetivo do presente trabalho não será esgotar o tema do Estado como acionista de empresas estatais e nem de se aprofundar em temas adjacentes como o conceito de poder de controle, mas sim construir uma linha de raciocínio para solução de problemas que envolvam o exercício (ou não) do poder de controle pelo Estado e a defesa do interesse público, dentro dos limites impostos pela lei. Para tanto, serão apresentados, no início de cada capítulo, casos práticos que servirão de base para os estudos aqui pretendidos.

2 Estado como acionista controlador: caso Eletrobras

Trata-se do Processo Administrativo Sancionador CVM nº. RJ2013/6635, instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP), que resultou na condenação da União ao pagamento de multa no valor de R\$ 500.000,00 devido aos prejuízos causados à Eletrobras e aos acionistas minoritários, quando da adesão da companhia ao programa de renovação da concessão sob termos e condições estabelecidos na Medida Provisória 579, posteriormente convertida na Lei nº. 12.783/13, completamente desfavoráveis à companhia.

Apesar de a decisão da CVM ter justificado a condenação da União com base no conflito de interesses (artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas), o caso possui grande relevância pois tratou com profundidade o papel do Estado como acionista controlador, bem como a importância e a abrangência do interesse público disposto no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas.

No caso em tela, a Eletrobras era detentora de vários ativos de geração e transmissão de energia elétrica, tendo celebrado contratos de concessão com a União para prestação de tais serviços públicos. Contudo, tais contratos não possuíam dispositivos claros em relação à forma de cálculo da indenização a ser pago pela União à concessionária pelos ativos não amortizados ou depreciados ao fim do prazo de concessão, além de incertezas sobre a própria renovação do contrato.

Em relação ao valor da indenização, a companhia sempre havia elaborado as suas demonstrações financeiras de acordo com o manual de contabilidade da Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL (que continha regras sobre depreciação e amortização) e entendia que a indenização seria equivalente ao saldo contábil restante dos ativos ao fim do prazo de concessão. É importante ressaltar ainda que a União, na qualidade de acionista da companhia, sempre aprovou tais demonstrações financeiras ao final de cada exercício fiscal.

Contudo, em 2012, foi editada a Medida Provisória 579, alterada pela Medida Provisória 591 e posteriormente convertida na Lei nº. 12.783/2013, de acordo com o qual o valor da indenização a ser pago pela União seria equivalente ao valor novo de reposição (VNR), que não levava em consideração o custo histórico dos bens, mas sim o valor de mercado dos ativos, o que era substancialmente inferior aos valores contabilizados pela Eletrobras em suas demonstrações financeiras. Ademais, a alteração desse método de cálculo seria aplicada tanto para as concessionárias que

decidissem renovar antecipadamente o contrato de concessão, quanto para aqueles que decidissem apenas aguardar o fim do seu prazo.

Outros pontos dessa medida legislativa merecem atenção. De acordo com a Medida Provisória 579, a renovação das concessões pressupunha que a concessionária de serviços públicos renunciasse a quaisquer direitos preexistentes e que contrariassem os dispositivos dessa norma. Sobre este ponto, e a fim de subsidiar a decisão dos acionistas de aprovar ou não a renovação da concessão em uma assembleia geral, a companhia preparou um parecer interno, o qual concluiu que a aceitação da renovação do contrato levaria à impossibilidade de questionar judicialmente as determinações da referida Medida Provisória, especialmente a questão sobre a presunção de amortização dos ativos de transmissão e o método de cálculo da indenização.

Em outras palavras, concluiu-se que a renovação teria como consequência a renúncia à pretensão de questionar a constitucionalidade de Medida Provisória e de defender o direito da companhia de ser indenizada pelos ativos investidos e não amortizados, conforme suas demonstrações financeiras.

Não obstante, na assembleia geral (AGE) que deliberou a renovação ou não dos contratos de concessão, nos termos da Medida Provisória 579, a União e as pessoas jurídicas ligadas a ela (BNDES e BNDESPAR) aprovaram tal renovação, com base em uma nota técnica elaborada pela diretoria da companhia defendendo a renovação antecipada dos contratos. Contudo, em tal nota, a administração da companhia não havia anexado o parecer interno mencionado acima, que tratava das desvantagens econômicas e jurídicas da referida decisão.

Com base nos fatos acima, a acusação alegou conflito de interesse da União com a matéria deliberada na AGE, além de tecer vários comentários sobre a importância de analisar o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas.

De acordo com a defesa da União, ela teria votado na AGE em conformidade do artigo 238, tendo em vista que o objetivo da Eletrobras é operar com o Ministério de Minas e Energia na formulação da política energética do país, e que a sua criação foi baseada no interesse público consubstanciado na prestação do serviço público de fornecimento de energia elétrica no país. A União alegou ainda que a obtenção do lucro seria mera consequência da atividade desenvolvida pela companhia, e que se fosse retirado o direito de voto da União, os acionistas minoritários estariam votando

com base apenas no interesse privado, o que iria contra a própria natureza de uma sociedade de economia mista.

Tais argumentos da União foram ainda confirmados por um parecer dos doutrinadores Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik, os quais defenderam que, nesse caso, haveria confluência entre os interesses do acionista controlador com a própria sociedade, ambos na defesa do interesse público primário da companhia. De acordo com eles, o interesse da União se confundiria com o interesse da companhia e, portanto, o controlador teria o **dever** precípua de votar em todos os assuntos, não se aplicado o conflito de interesse previsto no artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas. Além disso, como a renovação do contrato asseguraria a prestação dos serviços públicos e a modicidade tarifária, não haveria que se falar em abuso de poder de controle da União.

A Procuradoria Federal Especializada (PFE) apresentou também um parecer, onde defendeu que a Medida Provisória 579 não deve ser tratado como uma matéria contratual que poderia ensejar conflito de interesse por se tratar a União de uma parte relacionada da companhia, mas sim como um fato de príncipe, considerando que a norma seria aplicável a todos os agentes do setor.

Por outro lado, os acionistas minoritários argumentam que, no final das contas, a AGE serviria para discutir a renovação ou não do contrato, e que a companhia tinha a opção de aguardar o fim da concessão e disputar novamente as concessões em licitações realizadas pela ANEEL. Além disso, alegam os minoritários que os interesses públicos protegidos pelo artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas seriam apenas aqueles interesses que justificam a criação da sociedade de economia mista, de forma que a modicidade tarifária, por exemplo, não estaria nesse grupo de interesses públicos.

A SEP, por sua vez, entende que é necessário fazer a distinção entre o que seria interesse público primário e interesse público secundário, para que se possa fazer a devida interpretação do artigo 238. Assim, a SEP menciona que os interesses públicos primários seriam aqueles que justificam a razão de existência do próprio Estado, e que os interesses públicos secundários seriam aqueles interesses instrumentais e de aparelhamento operacional do Estado. Nesse sentido, a modicidade tarifária, por exemplo, que teria apenas benefício financeiro e exclusivo da União, não estaria abrangida pela exceção do artigo 238.

Diante dos fatos expostos acima, a diretora Luciana Dias da CVM, cujo voto foi seguido por outros diretores, decidiu em favor da acusação e dos acionistas minoritários, condenando a União ao pagamento de multa pelo voto proferido na AGE, em conflito de interesse com a companhia (e gerando, de fato, prejuízos a esta e aos acionistas minoritários), portanto, infringindo o disposto no artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas.

De acordo com o voto da diretora, a Medida Provisória 579 tinha como pressuposto a manifestação de vontade das concessionárias acerca da decisão de renovar ou não os contratos de concessão de forma antecipada. Essa ideia é reforçada pelo fato de que outras concessionárias de energia elétrica optaram por não renovar os seus contratos. Dessa forma, a União, na qualidade de ente regulador, não poderia obrigar os operadores de serviço público a continuar explorando as atividades conforme as condições estabelecidas pela Medida Provisória, se não houvesse manifestação de vontade da companhia nesse sentido.

Além disso, diferente do que foi alegado pela defesa, a não renovação dos contratos de concessão não necessariamente colocaria em risco a continuidade da própria Eletrobras. A companhia teria chances de participar de novas licitações e, com sua vasta experiência e conhecimento, poderia conseguir novas concessões de energia elétrica.

Em relação à análise do artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, o voto reafirmou os argumentos da acusação, no sentido que tal dispositivo legal não afasta, de modo algum, os outros dispositivos da lei, incluindo aqueles referentes ao poder de controle, abuso de poder de controle e o conflito de interesse. Pelo contrário, o próprio dispositivo reitera a aplicabilidade de todos os dispositivos da Lei das Sociedades Anônimas, fazendo apenas a exceção em relação à possibilidade de o acionista controlador conduzir as atividades da companhia conforme o interesse público que justificou a sua criação.

A diretoria faz também a distinção do interesse público em primário e secundário, de acordo com a definição utilizada pelos autores de direito administrativo. Assim, interesse público primário seria aquele referente ao interesse da coletividade que são confiados à tutela do Estado, ao passo que os interesse público secundário seria referente aos interesses exclusivos do Estado, de titularidade do aparato estatal e que não necessariamente beneficiam a coletividade como um todo.

Utilizando-se dessa definição, o voto da diretora segue para a conclusão de que o interesse público a que se faz referência na exceção do artigo 238 seria apenas o interesse público primário, e mais, apenas aquele interesse público primário que concretamente motivou a criação da companhia.

Ademais, o voto abordou também a diferença entre o Estado como ente regulador e o Estado como acionista, estabelecendo a importância de se distinguir os dois papéis que o Estado assume quando se trata de empresas estatais. No caso concreto, as pessoas que fizeram a Medida Provisória 579 eram as mesmas que participavam de reuniões do Conselho de Administração da Eletrobras e discutiam o assunto da renovação contratual.

Portanto, quando o Estado decide prestar determinado serviço público por meio de uma sociedade de economia mista, nos termos da Lei das Sociedades Anônimas, ele, como acionista controlador, fica sujeito ao regime das sociedades anônimas privadas e abertas, com as devidas exceções previstas na própria lei. Assim, o artigo 238 seria apenas uma exceção, de modo que o Estado, como acionista controlador, precisaria respeitar todas as regras e restrições a ele impostas pela Lei das Sociedades Anônimas.

A partir deste caso, é possível extrair alguns temas extremamente relevantes que merecem ser estudados antes da análise do tema do abuso de poder de controle do Estado: o Estado como acionista controlador e o conteúdo do interesse público previsto no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas.

2.1 Estado como acionista

Assim como a Eletrobras, várias sociedades de economia mista foram constituídas pelo Estado, por meio de leis autorizativas, para que o ente público pudesse atuar em setores estratégicos da economia. Na década de 40, quando houve um movimento de estatização da economia brasileira, em linha com as mudanças que vinham ocorrendo também em outros países, o Estado assumiu para si, além da administração estatal, o importante papel de investidor e administrador de atividades econômicas do país.

As causas que levaram a essa atuação estatal são variadas, podendo citar o desenvolvimentismo com base na instalação de um setor industrial diversificado, a preocupação com a segurança nacional, a garantia de fornecimento de produtos

importantes durante a Segunda Guerra Mundial, problemas regulatórios que levavam à necessidade de o Estado subsidiar as empresas estrangeiras que prestavam serviços públicos em forma de concessão, verticalização das empresas estatais e a diversificação de atividades e estatização de empresas falidas que deviam grandes bancos públicos, como o antigo BNDE².

Dessa forma, o histórico da intervenção estatal na economia brasileira encontra seus fundamentos em questões políticas e regulatórias, que exigiram do Estado a sua intervenção econômica como a resposta mais rápida e prática para solucionar as questões sociais da época. Na mesma linha, tendo em vista que o capitalismo brasileiro foi tardio, viu-se a necessidade de o Estado investir em setores de infraestrutura e indústria pesada, porém não em detrimento de investimentos privados. Pelo contrário, a intervenção estatal no Brasil foi – e ainda é – subsidiária, com o objetivo principal de fortalecer o abastecimento doméstico de produtos e serviços.

Nesse sentido, historicamente, as Constituições Federais estabelecem determinados requisitos para que o Estado atue, de forma sempre excepcional e subsidiária à iniciativa privada, na exploração econômica. A Constituição Federal de 1946, por meio do seu artigo 145, determinava que a União poderia “intervir no domínio econômico e monopolizar determinada indústria ou atividade”³, tendo como base o interesse público. Se a redação de 1946 parece ser demasiadamente ampla, a Constituição Federal de 1967 restringiu, no parágrafo 8º do artigo 157, a atuação da União para quando for “indispensável por motivos de segurança nacional, ou para organizar setor que não possa ser desenvolvido com eficiência no regime de competição e de liberdade de iniciativa”⁴.

Anos mais tarde, a Constituição Federal de 1988 recuperou os conceitos utilizados nos diplomas de 1946 e 1967, restringindo a atuação estatal na exploração da atividade econômica apenas em situações que sejam “necessária aos imperativos

² PINTO JUNIOR, Mario Engler. Estado como Acionista Controlador. Tese de Doutorado. ed. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2009. p. 43.

³ Art. 146 - A União poderá, mediante lei especial, intervir no domínio econômico e monopolizar determinada indústria ou atividade. A intervenção terá por base o interesse público e por limite os direitos fundamentais assegurados nesta Constituição.

⁴ Art. 157 - A ordem econômica tem por fim realizar a justiça social, com base nos seguintes princípios: (...) § 8º - São facultados a intervenção no domínio econômico e o monopólio de determinada indústria ou atividade, mediante lei da União, quando indispensável por motivos de segurança nacional, ou para organizar setor que não possa ser desenvolvido com eficiência no regime de competição e de liberdade de iniciativa, assegurados os direitos e garantias individuais.

da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei”⁵ e excluindo a ideia de monopolização da atividade pelo Estado. Além disso, o legislador preocupou-se em garantir que essa atuação se desse de forma equitativa e com garantia à livre iniciativa, ao estabelecer no parágrafo 2º do artigo 173 que “[a]s empresas públicas e as sociedades de economia mista não poderão gozar de privilégios fiscais não extensivos às do setor privado”.

Essa equiparação das sociedades com participação estatal com sociedades predominantemente privadas já havia sido prevista em 1976 por meio da Lei das Sociedades Anônimas, quando esta estabeleceu, em seu artigo 235, que a sociedade de economia mista estaria sujeita aos seus dispositivos, da mesma forma que as sociedades privadas. Dessa forma, sociedades controladas pelo Estado deveriam atuar com os mesmos direitos e obrigações de sociedades privadas, assegurando-se a livre concorrência entre elas.

Assim, é possível extrair dos dispositivos mencionados acima de que a atuação do Estado para exploração de atividade econômica deve ser restrita aos casos permitidos pela Carta Maior e, no caso de sociedade de economia mista, basicamente sob as mesmas regras de um ente privado, não sendo permitida a utilização da companhia como uma ferramenta do Estado para a realização de políticas públicas em prejuízo aos seus objetivos econômicos e sociais. É necessário que o Estado, na administração de uma companhia atuando fora do seu aparato estatal, seja capaz de assumir a personalidade de acionista, por muitas vezes controlador, e conduzir os negócios em prol da própria companhia e de todos os seus *stakeholders* (inclusive o próprio Estado, na defesa do interesse coletivo, como será estudado a seguir).

Não se pretende, porém, assumir que o Estado tenha as mesmas motivações que levam um investidor privado a contribuir parte de seu capital para desenvolvimento de um novo negócio. Assim como estabelecido na Constituição Federal, o Estado não explora atividade econômica com base na lógica especulativa dos investidores privados que os levam a assumir riscos em troca de retorno financeiro. Não há dúvidas de que atuação estatal é caracterizada pelo interesse público que pode levar o Estado a não priorizar o lucro – tanto o é, que a lei que autoriza a criação de empresas estatais precisa especificar os interesses públicos que

⁵ 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.

justificaram a atuação estatal naquela atividade. É legítimo, portanto, que o Estado carregue parte de seu caráter público na exploração de atividades econômicas.

O que é necessário distinguir, entretanto, é a atuação do Estado como ente regulador (representado pelas agências reguladoras como ANEEL, ANAC, ANTAQ, ANVISA, ANTT, entre outros) e a sua atuação como acionista de uma companhia. Assim como levantado no voto da CVM no caso da Eletrobras, o Estado não deve exercer a sua atuação como um agente regulador de atividade econômica por meio das companhias em que figure como acionista controlador, impondo as suas vontades puramente regulatórias e setoriais, em detrimento de outros interesses. Nem poderia o Estado utilizar-se da companhia sob seu controle para que esta exerça funções da Administração Pública, sendo necessário que este compreenda tal posição e atue dentro dos limites que se aplicam aos acionistas privados⁶.

Entretanto, no caso em tela, verifica-se que os agentes do Estado, que eram os mesmos que participavam e decidiam no Conselho de Administração da Eletrobras, impuseram as vontades do Estado, na qualidade de agente regulador, para garantir a sua política pública do setor de energia elétrica.

De acordo com os autores Sérgio G. Lazzarini, Aldo Musacchio e Mariana Pargendler, as agências reguladoras precisam ser cada vez mais fortes e independentes para que as intervenções estatais discricionárias sejam evitadas, havendo inclusive evidência, na prática europeia, de que o fortalecimento das agências reguladoras pode influenciar na valorização de mercado de empresas com participação estatal. Afinal, é natural que a garantia de que o Estado não conseguirá utilizar-se da companhia para implementar as suas políticas reguladoras atraia o interesse dos investidores privados⁷.

Portanto, da mesma forma que o Estado não poderia ter priorizado as vantagens exclusivamente financeiras que teria com a Medida Provisória 579, em detrimento da própria companhia e, conseqüentemente, de seus investidores privados, o Estado, ao se tornar um agente explorador de atividade econômica, precisa desvestir a sua função de regulador setorial, para que busque atingir o

⁶ SCHWIND, Rafael Wallbach. Participação estatal em empresas privadas. Tese de Doutorado em Direito do Estado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014. p. 125.

⁷ LAZZARINE, Sergio G.; MUSACCIO, Aldo; PARGENDLER, Mariana. O Estado Como Acionista: Desafios Para A Governança Corporativa No Brasil. In: FONTES FILHO, Joaquim Rubens; CÂMARA LEAL, Ricardo Pereira (Orgs.). O Futuro da Governança Corporativa: Desafios e Novas Fronteiras. São Paulo: Saint Paul Editora, 2013. p. 88.

interesse da própria companhia e de seus acionistas minoritários, seja em busca de lucro ou mesmo na busca do interesse público protegido pelo artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, o qual será analisado a seguir.

2.2 Interesse público

Feitas as primeiras considerações sobre o papel duplo do Estado como regulador e acionista de uma companhia (e os problemas que isso pode gerar na prática), passa-se para a análise de um dos temas mais importantes relacionadas ao abuso de poder de controle pelo Estado em sociedades de economia mista. O principal objetivo aqui é verificar a abrangência do conceito de “interesse público” previsto no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas⁸, inclusive se há alguma diferença entre o termo “interesse público” e o termo “interesse coletivo” utilizado pela Constituição Federal⁹.

Conforme mencionado pela Mariana Pargendler, a Lei das Sociedades Anônimas, ao associar o termo interesse público ao poder do Estado como acionista controlador de sociedades de economia mista, acaba criando uma “noção difusa de bem público” contraposta aos “interesses meramente privados e egoístas” que teriam os acionistas minoritários¹⁰. Dessa forma, a presente análise torna-se essencial para tentar encontrar um equilíbrio entre essas duas pontas e trazer forma à tal noção difusa mencionada pela autora.

Primeiramente, quando se analisa o conceito de interesse público do artigo 238, é necessário resgatar alguns conceitos utilizados pelos próprios doutrinadores do direito administrativo. Partindo de um conceito mais amplo, Celso Antônio Bandeira de Mello menciona que:

⁸ 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.

⁹ Sobre isso, Vitor Rhein Schirato descreve que “[e]m uma sociedade pluriclasse, na qual cada vez mais se concede poder de participação aos mais distintos grupos sociais, não há como falar na existência de um interesse público homogêneo, claro e aferível em qualquer caso. Há, nas decisões públicas, um embate de diversos interesses coletivos legítimos que merecem tutela pelo Ordenamento Jurídico. E, nesse sentido, o exercício do poder de controle nas empresas estatais é absolutamente emblemático, visto que nada mais configura do que um conflito entre o interesse do Estado e os interesses de diversos agentes, incluindo os acionistas minoritários”. SCHIRATO, Vitor Rhein. *Linha doutrina: as empresas estatais no direito administrativo econômico atual* / Vitor Rhein Schirato. – São Paulo: Saraiva, 2016. – (Serie IDP). p. 151.

¹⁰ PARGENDLER, Mariana. *Evolução do Direito Societário: Lições do Brasil*. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 194.

ao se pensar em interesse público, pensa-se, habitualmente, em uma categoria contraposta à de interesse privado, individual, isto é, ao interesse pessoal de cada um. Acerta-se em dizer que se **constitui no interesse do todo, ou seja, do próprio conjunto social**, assim como acerta-se também em sublinhar que não se confunde com a somatória dos interesses individuais, peculiares de cada qual. Dizer isto, entretanto, é dizer muito pouco para compreender-se verdadeiramente o que é interesse público. (grifo nosso) ¹¹

Com base nesse amplo conceito, e conforme mencionado tanto pela acusação, quanto pelo voto da CVM no caso da Eletrobras, é comum que os autores do direito administrativo classifiquem o interesse público em dois tipos: os **interesses públicos primários**, referentes aos interesses puramente coletivos, do povo, que demandam proteção estatal e justificam a sua própria existência, e os **interesses públicos secundários**, referentes aos interesses do próprio Estado, na qualidade de conjunto de instituições e instrumentos políticos utilizados na administração estatal.

Nas palavras de Diogo de Figueiredo Moreira Neto:

o interesse público primário é um conceito substantivo, definido a partir das necessidades, das aspirações, dos valores, dos anseios, das tendências e das opções gerados e manifestados numa sociedade, enquanto o interesse público derivado ou secundário é um conceito adjetivo, definido ou inferido a partir das necessidades organizativas e funcionais do Estado.¹²

Nesse sentido, assim como defendido por Calixto Salomão Filho, observa-se que os interesses públicos primários são aqueles referentes à coletividade como um todo, representado pelo povo¹³, ao passo que os interesses públicos secundários possuem um caráter instrumental, podendo abranger, entre outros, interesses puramente patrimoniais, financeiros e exclusivos do Estado. Celso Antônio de Bandeira Mello afirma que o Estado, naturalmente concebido para a consecução de

¹¹ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. Curso de Direito Administrativo. 19ª ed. Editora Malheiros: São Paulo, 2005. pg. 59.

¹² MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. Curso de direito administrativo: parte introdutória, parte geral e parte especial / Diogo de Figueiredo Moreira Neto. – 16. ed. rev. e atual. – Rio de Janeiro: Forense, 2014. n.p.

¹³ SALOMÃO FILHO, Calixto. Sociedade Anônima: interesse público e privado. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, n. 127, p. 7-20, out./dez. 2002. p. 8

interesses públicos, só poderá defender seus próprios interesses privados (interesses públicos secundários) quando estes não se chocarem com os interesses públicos propriamente ditos (interesses públicos primários)¹⁴.

Portanto, seria correto dizer que tanto os interesses coletivos mencionados no artigo 173 da Constituição Federal, quando os interesses públicos mencionados no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas fazem referência aos chamados interesses públicos primários, não abrangendo interesses públicos que digam respeito aos interesses instrumentais e exclusivas do Estado em si.

Assim como Modesto Carvalhosa afirma que “o Estado, ao operar a sociedade de economia mista, deve visar ao interesse público primário, qual seja, o interesse da coletividade, e não ao interesse público secundário, qual seja, o dos aparelhos estatais”¹⁵, Mario Engler também conclui que:

o interesse público primário pode ser equiparado ao interesse coletivo inscrito no artigo 173 da Constituição Federal e, portanto, encampado como missão da empresa estatal. Particularmente importante é o reconhecimento de que a sociedade de economia mista deve visar o interesse público primário, entendido como interesse da coletividade, e não o interesse público secundário dos aparelhos estatais.¹⁶

Além disso, em relação ao artigo 173 da Carta Maior, sendo a exploração da atividade econômica pelo Estado considerada uma situação excepcional, não se poderia ampliar a abrangência do termo “interesse coletivo”, devendo se aplicar, para tanto, interpretação restritiva para se definir as situações em que o Estado poderia atuar dentro dessa excepcionalidade.

Entretanto, a Lei das Sociedades Anônimas vai mais além, restringindo a aplicabilidade do artigo 238 apenas aos interesses públicos – primários, conforme analisado acima – que motivaram e justificam a criação e a existência de uma determinada sociedade de economia mista. Ora, diante de inúmeros interesses

¹⁴ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. Curso de Direito Administrativo. 19ª ed. Editora Malheiros: São Paulo, 2005. pg. 66.

¹⁵ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, 4º volume, tomo I: arts. 206 a 242: Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações da Lei n. 11.941, de 27 de maio de 2009, e da Lei n. 12.810, de 15 de maio de 2013 / Modesto Carvalhosa. — 6. ed. — São Paulo: Saraiva, 2014. p. 488.

¹⁶ PINTO JUNIOR, Mario Engler. Estado como Acionista Controlador. Tese de Doutorado. ed. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2009. p. 249.

públicos primários que requerem proteção estatal, o Estado não poderia utilizar-se de uma companhia criada para atender a um desses interesses públicos e resolver, no curso da operação da companhia, atender a um outro interesse público primário que não esteja relacionado à atividade da companhia (assim como ocorreu no caso da EMAE apresentado no capítulo seguinte).

Nesse sentido, Nelson Eizirik afirma que as políticas públicas e sociais que devem ser priorizadas pelo Estado, como acionista controlador de uma sociedade de economia mista, devem abranger tão somente aquelas que justificaram a sua constituição, ficando caracterizado abuso de poder de controle em caso de desvio. O autor ainda dá o exemplo de que o congelamento do preço de produtos comercializados por uma companhia, reduzindo sua margem de lucro frente aos seus concorrentes, com vistas a combater a inflação – conforme será visto no caso da Petrobras apresentado no último capítulo – não seria aceitável¹⁷.

No caso da Eletrobras, por exemplo, a sua lei de criação nº. 3.890-A/1961 estabelece no artigo 17 que a companhia:

cooperará com os serviços governamentais incumbidos da elaboração e execução da política oficial de energia elétrica, especialmente: (...) promovendo, junto aos órgãos competentes, a ampliação de empreendimentos já existentes ou a execução de outros, a serem iniciados, se capazes de acelerar o desenvolvimento da indústria de energia elétrica do País, principalmente em face das limitações impostas pelo balanço de pagamentos.

Dessa forma, a renovação de contratos de concessão, com base na Medida Provisória 579, que traz apenas vantagens patrimoniais ao Estado, dificilmente poderia ser classificado como um interesse público primário que justifica a criação e a existência da companhia¹⁸.

¹⁷ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume IV – 2ª Edição Revisada e Ampliada – Artigos 206 a 300. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p.205.

¹⁸ “Em Eletrobras, as ações visando à produção, transmissão e distribuição de energia se inserem no interesse público primário objeto de proteção. Mas decisões sobre aceitar uma política de governo para supostamente reduzir os custos da energia elétrica – em troca da renovação de concessões, com renúncia expressiva de direitos – em prejuízo da companhia e de seus acionistas, política esta rejeitada pelo restante do mercado e que se mostrou desastrosa, sob todos os aspectos, não se inserem na primeira categoria, mas na de interesse secundário, perseguindo uma política de governo estranha aos interesses legítimos e fundamentais da Eletrobras.” VARGAS, Manuel. A crise das sociedades de economia mista no Brasil: limites da subordinação ao interesse público. In: Lei das S.A. em seus 40

Por fim, outro aspecto relevante desse tema, que justificaria para a própria lógica da coexistência de capital público e privado em uma sociedade de economia mista, é que, ao delimitar o conceito de interesse público, dando a este termo a devida abrangência necessária e suficiente para a aplicação do artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, garante-se que o Estado não poderá, na figura de acionista controlar, tomar decisões prejudiciais ao lucro, à companhia e aos acionistas minoritários, em prol de todo e qualquer interesse público.

Conforme defendido pelo Rafael Wallbach Schwind, a partir do atual cenário legislativo, é possível concluir que os limites estabelecidos para a atuação estatal e a consideração de interesses dos investidores privados, ainda mais os estratégicos, é uma condição imprescindível para a associação de tais investidores ao Estado, para exploração de atividade econômica¹⁹. Dessa forma, a partir do momento em que se tem definido qual é o interesse público que o Estado possui o dever²⁰ de perseguir na condução das atividades da companhia, gerando, portanto, segurança jurídica sobre a matéria, cria-se um ambiente favorável e atrativo aos investidores privados, incentivando o seu investimento em sociedades de economia mista.

Com base no exposto acima, o tema do interesse público do artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas será retomado quando da análise do abuso de poder de controle pelo Estado, por meio da aplicação do conceito de interesse público como modulador do poder de controle e da função social de empresas estatais, corroborando para definição de situações de abuso de poder de controle praticado pelo Estado.

anos / organização Alberto Venancio Filho, Carlos Augusto da Silveira Lobo, Luiz Alberto Colonna Rosman. – 1. ed. - Rio de Janeiro: Forense, 2017. n.f.

¹⁹ SCHWIND, Rafael Wallbach. O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. 1. ed. São Paulo: Ed. Almedina, 2017. p. 132.

²⁰ De acordo com Fabio Konder Comparado, o termo “poder” utilizado pelo artigo 238 da Lei das Sociedades Anônima deve ser interpretado como “dever” e não uma simples permissão para o acionista controlador orientar a companhia conforme o interesse público aqui debatido. O Estado, como acionista controlador, estaria cometendo um ato de ilegalidade e até mesmo de inconstitucionalidade se não atender os interesses públicos que tenham justificado a constituição da sociedade de economia mista. COMPARATO, Fabio Konder. Sociedade de economia mista transformada em sociedade anônima ordinária – inconstitucionalidade. Revista Trimestral de Direito Público. N. 25, p. 61-68, jan./mar. 1999. p. 63.

3 Poder de controle do Estado: casos EMAE

Neste capítulo, pretende-se analisar o poder de controle que o Estado exerce nas sociedades de economia mista e como esse poder se materializa no caso concreto, por vezes levantando discussões acerca do cumprimento, pelo Estado, dos deveres estabelecidos no artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas. Dentro disso, serão analisados dois casos envolvendo o descumprimento, pelo Estado, de seus deveres como acionista controlador.

O primeiro caos é o Processo Administrativo Sancionador CVM nº. RJ2012/1131, que trata da condenação do Estado de São Paulo, como acionista controlador da Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. (EMAE) e da Companhia de Saneamento do Estado de São Paulo (Sabesp), pelo descumprimento de seus deveres na gestão da EMAE, tendo em vista a retirada de águas da EMAE pela Sabesp, de forma gratuita, com prejuízo à capacidade de geração elétrica da própria EMAE.

Na época dos fatos, o Estado de São Paulo possuía 50,3% das ações ordinárias da Sabesp e 97,6% das ações ordinárias e 0,2% das ações preferenciais da EMAE, representando 38,9% de participação em todo seu capital. Ademais, a Sabesp é uma empresa que exerce as atividades de captação, tratamento e distribuição de água, além de coleta, tratamento e disposição do esgoto, ao passo que a EMAE atua na produção e comercialização de energia elétrica.

A discussão do caso gira em torno do fato de que 25% da água utilizada pela Sabesp para o abastecimento da região metropolitana de São Paulo tinha como origem os reservatórios de Guarapiranga e Billings, de propriedades da EMAE, prejudicando a geração de energia elétrica desta e reduzindo as receitas anuais da EMAE em cerca de R\$ 120.000.000,00. Não bastasse essa retirada de água dos reservatórios da EMAE, a Sabesp não remunerava a EMAE por essa retirada, arcando apenas com custos relacionados à manutenção da estrutura de captação de água.

Diante dessa situação, a Superintendência de Relações com Empresas (SEP) instaurou o processo administrativo em tela, a fim de apurar as responsabilidades do Estado de São Paulo na quebra do dever como acionista controlador da EMAE, ao ficar omissa, por vários anos, acerca da situação descrita acima.

A defesa do Estado alegou que as captações realizadas pela Sabesp foram devidamente autorizadas por diferentes órgãos e entidades, de acordo com as

necessidades públicas e regulatórias de abastecimento de água. De fato, o Departamento de Águas e Energia Elétrica de São Paulo (DAEE), órgão gestor dos recursos hídricos do Estado de São Paulo, editou atos normativos que autorizaram essas captações tanto para o reservatório de Guarapiranga, quanto para o reservatório de Billings, entre os anos de 1928 e 2010.

Contudo, a acusação alega que vários desses atos normativos previam a remuneração da EMAE pelas águas captadas, o que era também o entendimento da administração da EMAE que, por muitos anos tentou resolver a controvérsia com a Sabesp. O problema reside, contudo, no fato de que, mesmo diante da sabida e longa disputa entre as duas empresas, o Estado de São Paulo manteve-se inerte e, dessa forma, contribuindo para a perpetuação da controvérsia.

A SEP alega ainda que a não solução da controvérsia e, conseqüentemente, a não remuneração da captação de água pela Sabesp, beneficiaria tão somente o Estado de São Paulo, que tem mais participação de capital na Sabesp (50,3%) do que na EMAE (38,9%). Diante disso, o Estado de São Paulo teria quebrado com o seu dever de lealdade previsto no artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas.

Por sua vez, o Estado defende que sempre atuou conforme o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, e que a empresa estatal teria um papel instrumental na persecução do interesse público, podendo inclusive prejudicar os lucros da companhia. Além disso, a inércia do Estado, nesse caso, se deu por causa da própria controvérsia em torno do direito da EMAE de ser remunerada pela captação, e não pelo fato de que a gratuidade da captação seria um interesse público legítimo da Sabesp amparado pelo artigo 238.

O Estado menciona também que a reversão de esgoto tratado como forma de compensação pelas águas captadas foi interrompida devido a restrições ambientais impostas pelas Disposições Transitórias da Constituição Paulista e, assim, não teria responsabilidade sobre a redução do montante de energia assegurada pela EMAE.

Com base nesses fatos, e levando em consideração o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, a CVM decidiu pela condenação do Estado de São Paulo ao pagamento de uma multa equivalente a R\$ 400.000,00 pelo descumprimento de seus deveres como acionista controlador, conforme previsto no artigo 116 da mesma lei.

Em seu voto, seguido pelos demais diretores da CVM, a diretora Luciana Dias considerou que os atos normativos que autorizavam a captação de água pela Sabesp eram insuficientes para saber como e quanto seria a remuneração devida à EMAE,

que o processo tratava da atuação do Estado de São Paulo como acionista controlador de uma companhia aberta, não tendo este menos responsabilidades do que um acionista privado, e que o Estado estava sendo acusado por sua conduta omissiva.

Primeiramente, em relação ao poder de controle previsto no artigo 116, a diretora afirma que os deveres lá estabelecidos vão muito além do dever de lealdade mencionado pela acusação, sendo tais deveres fiduciários amplos. Tanto o é que o legislador escolheu não categorizar tais deveres na lei. Além disso, o parágrafo único desse dispositivo estabeleceria um **dever ativo** do controlador, ou seja, deveres que devem ser perseguidos ativamente por esse acionista.

Assim, não haveria dúvidas de que o controlador possui o dever de dirigir as atividades da sociedade e orientar os seus órgãos administrativos conforme os parâmetros da lei, abarcando inclusive o dever de solucionar controvérsias e conduzir a companhia a cumprir com o seu objeto social. Ao contrário do que foi alegado pela defesa, a atuação do acionista controlador não está e não deve estar limitada a assembleias gerais, sendo possível falar, portanto, em responsabilidade do acionista controlado por conduta omissiva.

Nessa linha de raciocínio, o voto destaca que o acionista controlador, diferente de outros acionistas minoritários, possui muito mais recursos à sua disposição para cumprir com aqueles deveres previstos no artigo 116. O acionista controlador é capaz (e possui recursos e condições) para reagir diante da atuação da administração indicada e eleita por ele, podendo utilizar de meios de comunicação e de controle informais para orientar a companhia.

Além disso, o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas não serviria para afastar os deveres e as responsabilidades do acionista controlador de uma sociedade de economia mista, reforçando a necessidade de observação dos artigos 116 e 117 pelo Estado, na qualidade de acionista controlador. Apesar de a defesa argumentar que tanto o fornecimento de água quanto a geração de energia elétrica devem ser considerados interesses públicos primários, o Estado não poderia ignorar os interesses privados dos acionistas minoritários da EMAE, que investiram na companhia e possuem, indiretamente, o direito de uso dos reservatórios. Assim, o Estado não poderia simplesmente utilizar tais reservatórios para atender o interesse público de uma outra empresa, como se tais reservatórios fossem ativos exclusivamente públicos.

Dessa forma, concluiu a diretora que o Estado deveria ter agido de forma proativa na solução da controvérsia entre a Sabesp e a EMAE. Quando o Estado escolheu se manter omissivo, prejudicando a operação da EMAE e, conseqüentemente, os acionistas minoritários dessa, ele descumpriu o dever atribuído ao acionista controlador pelo artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas, devendo ser punido por essa omissão, não sendo possível ainda justificar tal omissão com a exceção prevista no artigo 238.

O segundo caso que trata dos deveres do acionista controlador é o Processo Administrativo Sancionador CVM nº. RJ2016/082, instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP) e que trata da responsabilidade do Estado de São Paulo, novamente na qualidade de acionista controlador da EMAE, pela suposta utilização, a título gratuito, de serviços de controle de cheias prestados pela companhia. A SEP entende que tais serviços deveriam ser remunerados e que, ao utilizar esses serviços de forma gratuita, o Estado de São Paulo teria violado seus deveres como acionista controlador previstos no art. 116 da Lei das Sociedades Anônimas.

De acordo com a acusação, devido a restrições ambientais impostas para o bombeamento de águas do rio Pinheiros ao reservatório de Billings, o governo do Estado de São Paulo decidiu inicialmente remunerar a EMAE pelo serviço de controle de cheias do Sistema Tietê/Pinheiros, até então prestado pela Eletropaulo. Para tanto, foi celebrado um contrato em 1998, prevendo a remuneração de R\$ 72.000.000,00 por ano a serem pagos pelo DAEE à EMAE. Um ano depois, esse valor foi reajustado para R\$ 12.000.000,00, tendo sido o contrato rescindido em 2003, quando a EMAE deixou de receber tal remuneração.

É importante pontuar também que a ANEEL já havia lavrado um auto de infração em 2001, alegando que o serviço de controle de cheias não estaria no escopo do contrato de concessão celebrado pela companhia com a agência e que, portanto, deveria ser separado da contabilidade referente aos serviços de energia elétrica.

Diante de tais alegações, a defesa do Estado alega que o serviço em discussão é típico e inerente à concessão detida pela EMAE e que seria uma obrigação conexa à geração de energia elétrica, de forma que não seria possível separá-lo do objeto do contrato de concessão. Além disso, a EMAE teria assumido esse serviço devido ao desmembramento da Eletropaulo e que ele é expressamente mencionado no objeto social da companhia e no próprio contrato de concessão com a ANEEL, sendo,

portanto, decorrente da outorga do serviço público de geração de energia elétrica. A remuneração da EMAE, nesse caso, estaria coberta pelas tarifas de energia cobradas pela companhia no âmbito da concessão.

O Estado teria remunerado a EMAE entre os anos de 2011 e 2015 para a manutenção do Canal Pinheiros, já que a suspensão do bombeamento teria resultado no aumento do assoreamento da calha do rio Pinheiros, celebrando ainda um Termo de Compromisso em 2016 para o repasse de aproximadamente R\$ 18.700.000,00 para readequação da calha do rio Pinheiros.

Com base nos fatos narrados acima, a Comissão de Valores Mobiliários condenou o Estado de São Paulo ao pagamento de multa no valor de R\$ 500.000,00 pelo descumprimento dos deveres dispostos no artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas.

De acordo com o voto proferido pelo diretor Henrique Balduino Machado Moreira, as cláusulas do contrato de concessão que estabelecem as obrigações relativas à exploração de potenciais hidráulicos para geração de energia elétrica e aquelas decorrentes da exploração da usina hidrelétrica não devem ser interpretadas como se englobassem o serviço de controle de cheias. Dessa forma, os custos e despesas relacionados a esse serviço não estariam cobertos pelo contrato e nem poderiam ser repassados aos consumidores por meio das tarifas.

Além disso, não sendo o serviço de controle de cheias parte da concessão da EMAE com a ANEEL, conclui-se que tais serviços devem ser remunerados por aquele que se beneficia desse serviço, ou seja, o Estado de São Paulo. O auto de infração lavrado pela ANEEL foi inclusive objeto de ação judicial, cuja decisão foi desfavorável à companhia, que havia alegado que o serviço fazia parte do escopo do contrato de concessão.

Outro fator que corrobora para a conclusão de que os serviços não faziam parte do escopo do contrato de concessão é o fato de que o Estado de São Paulo celebrou um contrato apartado para regular esse serviço. De acordo com o voto do diretor, se o serviço estava incluso na concessão, não haveria necessidade de celebrar um instrumento separado para tanto.

O voto ainda menciona que o serviço de controle de cheias, apesar de previsto no objeto social da companhia, não configura o interesse público primário que justificou a criação da EMAE. Dessa forma, embora a execução dessa atividade, de

certa forma, esteja relacionada à geração de energia elétrica, a exceção do artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas deve ser afastada no presente caso.

O diretor ressaltou também que o artigo 238 faz menção expressa apenas ao interesse público que justificou a criação da companhia, além de reiterar a aplicabilidade dos artigos 116 e 117 do mesmo diploma legal ao acionista controlador de uma sociedade de economia mista. No mesmo sentido, o diretor diz sobre a importância de se considerar, ao delimitar o interesse público da cláusula 238, que a própria exploração de atividade econômica pelo Estado é um caso excepcional e sujeito ao regime jurídico próprio de empresas privadas, nos termos do artigo 173 da Constituição Federal.

Com base nos fatos acima, o diretor decidiu pela condenação do Estado de São Paulo, com base no descumprimento dos deveres do acionista controlador elencados no artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas, quais sejam o uso do poder de controle para fazer com que a companhia realize o seu objeto social e cumpra a sua função social, além de deveres e responsabilidades para com os demais acionistas e *stakeholders* da companhia.

Portanto, ambos os casos narrados discutem os deveres que o Estado teria como acionista controlador de uma sociedade de economia mista, com base no artigo 116, aplicável também aos acionistas controladores de companhias privadas. A partir disso, passar-se-á para uma breve análise sobre tais deveres do acionista controlador, conferindo a sua aplicabilidade para o Estado à luz do artigo 238 e a defesa do interesse público pelo Estado.

3.1 Poder de controle e deveres do acionista controlador

Com base nos casos da EMAE apresentados acima, será analisado, neste subcapítulo, o artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas:

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 assembleias-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.

O poder de controle societário, tal como definido no artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas, decorre da titularidade da maioria de votos em assembleias gerais, o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia, e o uso efetivo desse poder para dirigir e orientar as suas atividades sociais e o funcionamento de seus órgãos, podendo se materializar sob diversas formas.

O controle majoritário, por exemplo, surge quando a pessoa física ou jurídica detém a maioria das ações com direito de voto, sendo o tipo de controle mais comum, tendo em vista a concentração acionária característica do Brasil. Já o controle compartilhado, formado a partir da celebração de um acordo de acionistas, é exercido por várias pessoas, sem o controle individual, que se obrigam a votar em bloco nas assembleias gerais. Além disso, o artigo 116, ao não exigir o percentual mínimo para a configuração do poder de controle, admitiu o controle minoritário, detido por aquele que exerce controle com menos da metade do capital votante²¹.

Contudo, desse poder de controle derivam também os deveres e as responsabilidades do acionista controlador, tendo em vista que o controle societário não se caracteriza apenas pelo poder decisório detido por esse acionista sobre a sociedade, mas principalmente pela vinculação do exercício desse poder à persecução do melhor interesse da companhia (e não do seu próprio titular).

Dessa forma, há autores que defendem que esse poder seria um **poder-dever**, também conhecido como um poder funcional²² do acionista controlador, sendo aplicável a diferentes tipos de empresas, inclusive aquelas com participação estatal, onde o Estado, na figura de acionista controlador e titular desse poder-dever, deve exercer o seu poder de controle precipuamente com base nos interesses da própria companhia, orientando a sua atividade para realização do seu objeto e função sociais e, conseqüentemente, atendimento aos interesses de outros *stakeholders*.

Entretanto, conforme exposto no capítulo anterior, a exploração da atividade econômica pelo Estado só é permitida em caso de interesse coletivo ou por imperativo

²¹ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II – 2ª Edição Revisada e Ampliada – Artigos 80 a 137. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 228-229.

²² RAMUNNO, Pedro Alves Lavacchini. Controle societário e controle empresarial: uma análise da influência sobre o controle empresarial pelo Estado brasileiro / Pedro Alves Lavacchini Ramunno. São Paulo: Almedina, 2017. p. 32.

de segurança nacional, os quais deverão ser definidos em lei, para cada uma das empresas estatais²³. Devido a essa premissa básica de atuação restrita do Estado, o acionista controlador das empresas estatais, além de buscar o retorno financeiro, deverá também orientar as atividades da sociedade para a persecução do interesse público previsto no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas. Neste ponto, é importante ressaltar que o artigo fez referência apenas ao acionista controlador, cabendo somente a este a possibilidade de perseguir o interesse público que motivou a criação da companhia.

Dessa forma, o controle societário de empresas estatais, apesar de, em princípio, ser um instrumento semelhante às sociedades empresariais privadas, na prática, é permeado de preocupações extraeconômicas de interesse público²⁴, e é importante que o acionista controlador consiga de forma cautelosa e permanente conciliar os interesses empresariais com esses interesses públicos²⁵.

Não obstante tais considerações sobre as empresas estatais, fato é que o artigo 238 estabeleceu expressamente que o acionista controlador de sociedades de economia mista possui os mesmos deveres aplicáveis aos controladores privados, estando sujeitos aos artigos 116 e 117 da Lei das Sociedades Anônimas. O artigo 117, referente ao abuso de poder de controle, será abordado no capítulo seguinte, cabendo, neste momento, a análise dos deveres estabelecidos no artigo 116 e como ela se aplica ao acionista controlador de sociedades de economia mista.

Se as alíneas “a” e “b” do parágrafo 116 estabelecem os critérios que definem o que é o poder de controle, o parágrafo único do artigo estabelece os deveres que derivam desse poder, nomeadamente (i) a realização do objeto social da companhia e (ii) o cumprimento da sua função social, tendo o acionista controlador responsabilidade para com os acionistas minoritários, os funcionários, e a comunidade em que atua. Assim, entende-se que o acionista controlador, além de orientar a companhia para a realização do seu objeto social, ou seja, a sua principal atividade que motivou a própria criação da companhia, deverá cumprir a função social desta,

²³ SANTOS, André Lucena. Responsabilidade do controlador de sociedade de economia mista à luz dos interesses / André Lucena Santos. – São Paulo, 2018. p. 18.

²⁴ ARAGÃO, Alexandre Santos de. Empresas estatais: o regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista / Alexandre Santos de Aragão. – 2. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2018. p. 303.

²⁵ LAMY FILHO, Alfredo. A função social da empresa e o imperativo de sua reumanização. Revista de Direito Administrativo. Rio de Janeiro, n. 190, p. 54-60, out./dez. 2012. p. 59.

caracterizada pela congregação de vários interesses envolvidos quando da existência e operação de uma empresa.

Segundo Nelson Eizirik, o interesse social não contempla apenas os interesses dos acionistas, mas sim “o interesse comum de realização do escopo social”. Dessa forma, a sociedade, sendo uma unidade de produção, deverá realizar os interesses não só de seus sócios, mas também de fornecedores, empregados, consumidores, e de toda comunidade na qual exerce suas atividades²⁶. Em outras palavras, o acionista controlador deverá dirigir a empresa com a finalidade de atender os interesses de todos os *stakeholders*, inclusive os interesses coletivos, e ao atender tais interesses, é possível concluir que a função social da empresa está sendo devidamente cumprida.

Fica claro, portanto, que a função social não se refere apenas aos fins lucrativos da companhia, envolvendo uma série de fatores que devem ser considerados pelo acionista controlador no exercício de seu poder-dever. Mario Engler defende ainda que a função social pode ser utilizada para contrapor ao objetivo da maximização de lucros da companhia, “tornando-se fundamento idôneo para decisões empresariais que também levem em conta aspectos éticos e o interesse do público relacionado”²⁷.

Em contrapartida às visões mais institucionalistas de função social mencionadas acima, decorrentes da própria organização social, Ricardo Negrão defende que a função social a ser perseguida pelo acionista controlador deve abranger uma visão mais funcional, de cumprimento dos objetivos da companhia, incluindo contribuição para o desenvolvimento econômico, social, além de geração de empregos, tributos e riquezas²⁸. Assim, o autor relaciona o cumprimento da função social à ideia da própria preservação da empresa.

No caso das sociedades de economia mista, essa função social ganha ainda um viés de interesse público, conforme estabelecido no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas. Dessa forma, o artigo 238, ao reiterar a necessidade de cumprimento, pelo Estado, dos deveres descritos no artigo 116, deixou explícito que o acionista controlador precisa atentar-se também o elemento “interesse público” – conforme estudado no capítulo anterior – para orientar as atividades em estrito

²⁶ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II – 2ª Edição Revisada e Ampliada – Artigos 80 a 137. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 240.

²⁷ PINTO JUNIOR, Mario Engler. Empresa estatal: função econômica e dilemas societários / Mario Engler Pinto Junior. – 2. ed. – São Paulo: Atlas, 2013. p.325

²⁸ NEGRÃO, Ricardo Preservação da empresa / Ricardo Negrão. – São Paulo : Saraiva Educação, 2019. p. 112-113.

cumprimento aos seus deveres como acionista controlador de uma empresa estatal, sendo necessário, portanto, um cuidado redobrado no exercício de seu poder-dever.

Feitas as considerações acima, fica evidente que, nos casos apresentados no subcapítulo anterior, o Governo do Estado de São Paulo, na qualidade de acionista controlador da EMAE, não orientou as atividades da companhia como ordena o artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas, descumprindo com os seus deveres fiduciários. Nos dois casos, verifica-se que o Estado não agiu nos interesses da companhia – seja de forma comitativa ou omissiva – prejudicando a persecução do seu objeto social e, conseqüentemente, os interesses dos acionistas minoritários, ameaçando inclusive a situação financeira da companhia.

O Estado, ao deixar de buscar a solução para uma questão que prejudicava a situação econômica da EMAE por vários anos, quando obtinha vantagens essencialmente patrimoniais em uma outra sociedade de seu controle, ou deixava de remunerar a empresa por um serviço que não estava no escopo do contrato de concessão, e muito menos no interesse público que justificou a sua criação, não restam dúvidas de que o seu poder-dever não estava sendo exercida de forma adequada e que a função social da empresa não estava sendo cumprida, nos termos do artigo 116.

Por fim, é interessante notar que em ambos os casos a condenação do Governo do Estado de São Paulo ocorreu com base apenas no descumprimento do artigo 116, sem a configuração do abuso de controle pelo acionista controlador.

3.2 Lei das Estatais

Dentro do tema dos deveres do acionista controlador, mais especificamente em empresas estatais (nesta definição fazendo referência tanto a empresas públicas, quanto a sociedades de economia mista), a Lei Federal nº. 13.303, de 30 de julho de 2016, a chamada Lei das Estatais, contribuiu para a matéria ao reforçar a necessidade de cumprimento, pelo Estado, do artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas.

Primeiramente, é importante destacar que a Lei das Estatais surgiu da necessidade de adequar as regras do direito administrativo e do direito empresarial à

realidade das empresas estatais²⁹, tendo como objetivo garantir o *compliance* das empresas estatais com a regulação e estabelecer diretrizes sobre o tipo de política interna que empresas estatais devem manter para atender a padrões de transparência em relação a demais acionistas e com a sociedade civil em geral³⁰. Tal lei surge num contexto de corrupção envolvendo grandes empresas estatais, tendo sido recebido pela comunidade jurídica como uma resposta às necessidades históricas de conflito de agência e de governança em tais empresas.

Dentro desse contexto de criação da Lei das Estatais, que reafirma a sujeição das empresas estatais ao regime jurídico das empresas privadas³¹, uma das contribuições dessa lei para a governança desse tipo de empresa está justamente na matéria sobre os deveres do Estado como acionista controlador, conforme estabelecidos pelos seus artigos 4, 14 e 15:

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

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

Art. 14. O acionista controlador da empresa pública e da sociedade de economia mista deverá:

I - fazer constar do Código de Conduta e Integridade, aplicável à alta administração, a vedação à divulgação, sem autorização do órgão competente da empresa pública ou da sociedade de economia mista, de informação que possa causar impacto na cotação dos títulos da empresa pública ou da sociedade de economia mista e em suas relações com o mercado ou com consumidores e fornecedores;

II - preservar a independência do Conselho de Administração no exercício de suas funções;

²⁹ MESQUITA, Daniel Augusto. Acordo de acionistas minoritários na sociedade de economia mista: instrumentos de defesa previstos na Lei n. 13.303/16. Daniel Augusto Mesquita. — São Paulo, 2017. p. 49.

³⁰ SCHAPIRO, Mario Gomes. MARINHO, Sarah Morganna Matos. Conflito de Interesses nas Empresas Estatais: Uma análise dos casos Eletrobrás e Sabesp. Revista Direito e Práxis, vol. 9, núm. 3, pp. 1424-1461, 2018.

³¹ “A adoção do regime jurídico das empresas privadas às empresas estatais extrai-se da leitura contextualizada e sistemática da lei, iniciando-se pelo § 2º, do art. 8º, que trata como exceção a assunção de obrigações e responsabilidades pelas empresas estatais em condições distintas daquelas próprias do setor privado. Conclui-se, por lógica, que a regra é justamente a sujeição das empresas públicas e sociedades de economia mista ao regime jurídico próprio das empresas da iniciativa privada”. PEREIRA, Gabriel Senra da Cunha; FARIA, Edimur Ferreira de. O regime jurídico das empresas estatais sob a ótica da Lei n. 13.303/2016: aspectos gerais, específicos e polêmicos. Revista de Direito Administrativo e Gestão Pública, 3, n. 2, 2017. p. 22.

III - observar a política de indicação na escolha dos administradores e membros do Conselho Fiscal.

Art. 15. O acionista controlador da empresa pública e da sociedade de economia mista responderá pelos atos praticados com abuso de poder, nos termos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

§ 1º A ação de reparação poderá ser proposta pela sociedade, nos termos do art. 246 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, pelo terceiro prejudicado ou pelos demais sócios, independentemente de autorização da assembleia-geral de acionistas.

§ 2º Prescreve em 6 (seis) anos, contados da data da prática do ato abusivo, a ação a que se refere o § 1º.

O parágrafo primeiro do artigo 4º e o caput do artigo 15, ao determinarem que o acionista controlador de empresas estatais poderá ser responsabilizado pelos atos praticados com abuso de poder de controle, nos termos da Lei das Sociedades Anônimas, além de remeter à matéria de abuso de controle do artigo 117 de tal diploma, reafirmam também a necessidade de cumprimento dos deveres do acionista controlador estabelecidos no artigo 116. Assim, nos termos dos artigos 4º e 15 da Lei das Estatais, em conjunto com o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, fica evidente que o Estado não está, de forma alguma, isento de cumprir com os mesmos deveres e obrigações de um acionista controlador privado, podendo – e devendo – ser responsabilizado em caso de descumprimento de tais deveres.

Além de reforçar a incidência da Lei das Sociedades Anônimas, o artigo 14 da Lei das Estatais estabeleceu mais três deveres que devem ser observados pelos acionistas controladores de empresas estatais: (i) vedação à divulgação de informação que possa causar impacto na cotação dos títulos das empresas e em suas relações com o mercado ou com consumidores e fornecedores (sendo necessário fazer constar essa vedação no Código de Conduta e Integridade), (ii) preservação da independência do Conselho de Administração (sendo entendido em relação ao próprio acionista controlador), e (iii) observação da política de indicação na escolha dos administradores e membros do Conselho Fiscal.

Com isso, o legislador buscou também colocar sob a responsabilidade do acionista controlador garantir a boa governança nas empresas estatais, principalmente no nível do Conselho de Administração, normalmente formado, em sua maioria, por pessoas indicadas pelo governo, e no Conselho Fiscal, a fim de garantir o bom e regular exercício do direito indisponível de fiscalização dos acionistas,

inclusive minoritários, conforme previsto no artigo 109 da Lei das Sociedades Anônimas³².

No caso da Eletrobras, a falta de independência do Conselho de Administração em relação ao acionista controlador, uma vez que as pessoas que decidiam e orientavam os negócios da companhia eram os mesmos que atuavam no papel do Estado como agente regulador do setor, acabou resultando em prejuízos à companhia e na condenação da União pela CVM. Pode-se dizer o mesmo do caso da Petrobras (descrito no próximo capítulo), em que o Conselho de Administração da companhia, agindo estritamente no interesse do Estado no que diz respeito ao controle do preço de combustíveis, acabou prejudicando a companhia e os seus acionistas minoritários.

Portanto, a Lei das Estatais foi assertiva ao colocar sob a responsabilidade do acionista controlador, a garantia dessa independência do Conselho de Administração, principalmente com ele próprio. Da mesma forma, ao incluir no inciso III a necessidade de cumprimento dos procedimentos para indicação dos membros do Conselho Fiscal, pelo acionista controlador, reforça-se a segurança jurídica buscada pelos acionistas minoritários privados, garantindo a ferramenta necessária para fiscalização do acionista controlador e trazendo maior certeza de que ele não abusará de seu poder.

Por fim, é imperativo destacar que a Lei das Estatais, além de contribuir para o estabelecimento de uma governança que garanta a correta orientação da sociedade para o cumprimento de seu objeto social e a função social, no intuito de evitar o abuso de poder de controle pelo Estado, reforçou o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas ao prever, no final do parágrafo primeiro do artigo 4º, que o acionista controlador da empresa estatal deve respeitar “o interesse público que justificou a sua criação”.

³² Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: (...) III - **fiscalizar**, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais; (...).

4 Abuso de poder de controle: estudo de casos

Com base nas análises feitas nos capítulos anteriores acerca do Estado como acionista controlador, o interesse público disposto no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, o poder de controle e os deveres do acionista controlador em empresas estatais, complementado pelos dispositivos da Lei das Estatais, será analisado, neste último capítulo, o principal tema do presente trabalho: o abuso de poder de controle pelo Estado, com foco nas sociedades de economia mista.

Diz-se principal tema, pois pretende-se resgatar todos os conceitos e considerações feitos ao longo do presente trabalho para corroborar na análise dos três casos práticos que serão apresentados a seguir, além de construir uma linha de raciocínio que poderá ser seguida para verificar se houve ou não a prática de abuso de controle do Estado em outros casos concretos.

4.1 Caso Petroquisa

Trata-se do Recurso Especial nº. 745.739 em que a Petrobras, na qualidade de acionista da Petrobras Química S.A. (Petroquisa), foi absolvida pela acusação feita pelo acionista minoritário de que a Petrobras havia abusado de seu poder de controle, conforme o artigo 117 da Lei das Sociedades Anônimas, ao aprovar a venda de participação em 34 subsidiárias da Petroquisa, em troca de títulos emitidos pelo Tesouro Nacional vencidos e não pagos (chamados de títulos “imprestáveis”), conforme autorizado pela Lei nº. 8.031/90, que instituiu o Programa Nacional de Desestatização (PND).

A Petrobras alegou, em sua contestação, que ela agiu em estrito cumprimento da referida lei, além de determinações da Comissão Diretora do PND e do BNDES, portanto, não tendo abusado do seu poder de controle sobre a Petroquisa. Ela menciona ainda que não teria aprovado a privatização, senão em cumprimento à lei.

A sentença na primeira instância foi favorável ao acionista minoritário, condenando a Petrobras ao pagamento de US\$ 3.406.000.000,00 à Petroquisa, sob a justificativa de que (i) a lei não estabelecia a obrigação de aprovação das condições de pagamento desfavoráveis à companhia, (ii) a Petrobras, ao ter promovido a oferta pública de ações da Petroquisa, não poderia simplesmente ter acatado as decisões da Comissão Diretora do PND, (iii) as regras do artigo 117 da Lei das Sociedades

Anônimas deve ser aplicado ao caso, sendo necessário que o acionista controlador preze pelos interesses dos acionistas minoritários também, (iv) nenhuma medida foi tomada pela Petrobras nesse sentido e (v) o cumprimento automático da lei não serve de justificativa para isentar a Petrobras de seus deveres como acionista controlador.

A Petrobras então apresentou a sua apelação à sentença, reiterando o argumento de que a Lei nº. 8.031/90 afastaria a aplicação da Lei das Sociedades Anônimas, tendo em vista que se tratava de normas especiais e específicas aplicáveis aos casos de privatização. Destarte, o cumprimento do que estabelecia a lei era ato obrigatório e vinculado à decisão da Comissão Diretora do PND. Além disso, a Petrobras alegou que não havia configuração do dano, de forma que a acusação estava baseada apenas em uma expectativa de prejuízo acerca do pagamento de títulos entregues pelo Tesouro Nacional.

Nas contrarrazões da apelação, a recorrida alegou que a lei previa que o preço aprovado pela Comissão Diretora do PND deveria ser submetido à deliberação da assembleia geral das respectivas companhias, já que, num Estado de Direito, seria inconcebível a alienação compulsória de ativos de uma companhia, sem a aprovação de seus acionistas. Ademais, a recorrida menciona que a lei facultava a aceitação dos títulos e que, portanto, a Petrobras precisaria votar de acordo com os interesses da Petroquisa e de seus acionistas minoritários, ao invés de utilizar o seu voto majoritário em claro prejuízo à companhia.

O primeiro acórdão referente à apelação julgou pela extinção do processo, sem decisão de mérito, reconhecendo a ilegitimidade passiva da Petrobras, já que a União, como a verdadeira acionista controladora, deveria figurar no polo passivo da demanda. Contudo, após embargos de declaração do acionista minoritário, a decisão foi reformada e o processo foi reincluído na pauta de julgamento. Assim, no julgamento de mérito da apelação, a sentença foi parcialmente favorável à Petrobras, reduzindo o valor da indenização para US\$ 1.036.000.000,00.

Após a sentença de apelação, tanto os acionistas minoritários, quanto a Petrobras entraram com embargos, o primeiro alegando a existência de uma perícia que confirma os lucros que a Petroquisa deixou de aferir com a troca das ações pelos títulos, podendo inclusive tornar a empresa inviável financeiramente, e o segundo alegando a ilegitimidade ativa do acionista minoritário (que adquiriu as ações após a promulgação da lei em questão) e a absurda condenação em moeda estrangeira.

Os embargos da Petrobras foram rejeitados, sob o argumento de que não haveria dúvidas de que a Petrobras violou as normas contidas no artigo 117, parágrafo primeiro, alíneas “a” e “c” da Lei das Sociedades Anônimas, tendo apenas favorecido financeiramente a União, em detrimento da própria Petroquisa e, conseqüentemente, de seus acionistas minoritários. Diante disso, a Petrobras ingressou com o Recurso Especial em tela.

No voto proferido pelo Ministro Relator Massami Uyeda, defendeu-se que:

empresas estatais cumprem com o papel estratégico para o Estado (art. 174 da Constituição Federal). O Estado pode, por razões estratégicas, e com amparo legal, adotar decisões bem diferentes daquelas que um acionista privado faria, pois a existência desse tipo de companhia não visa somente o lucro (...). Isso inclui aliená-las total ou parcialmente.

Além disso, “[s]endo a União detentora do controle dessas companhias (...) é evidente que os representantes dos interesses da União nas companhias tinham o dever legal de votar de acordo com as determinações da União na Lei 8.031/90” e, com isso, não haveria de se falar em abuso de poder de controle.

O ministro menciona em seu voto que o acionista minoritário não poderia alegar que foi surpreendida com a decisão da Petrobras, independentemente do momento de aquisição das suas ações, tendo em vista que ele tinha o conhecimento de que estaria investindo em uma empresa estatal, “cuja principal missão não é o lucro e sim atender aos interesses estratégicos do Estado”. Portanto, estaria errado o entendimento de que houve abuso de poder de controle pelo Estado.

Por fim, é interessante mencionar ainda que, durante o processo judicial, foi aprovada a incorporação da Petroquisa pela Petrobras, fato este que foi utilizado como argumento da Petrobras para extinção do processo, tendo em vista a confusão do pagador e receptor da indenização em discussão.

4.2 Caso Anhembi Turismo

Trata-se do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 03/2007 em que o Município de São Paulo foi penalizado com advertência por exercício abusivo do poder de controle, nos termos dos artigos 116 e 117 da Lei das Sociedades Anônimas, em

relação à sociedade Anhembi Turismo e Eventos da Cidade de São Paulo S/A (Anhembi Turismo), uma sociedade de economia mista aberta controlada pelo Município de São Paulo.

O presente caso teve origem em um inquérito administrativo, com base nas seguintes condutas consideradas ilícitas: “(i) contratação de empregados que não prestavam serviços à companhia; (ii) desobediência a determinações do Conselho de Administração quanto à automação do estacionamento dos usuários do Anhembi; (iii) aluguel, e posterior cessão de veículos para a Prefeitura; (iv) nomeação e não nomeação de diretores, em desacordo com o estatuto da Anhembi; e (v) eleição de membros do Conselho Fiscal em desacordo com o estatuto”.

Em relação ao primeiro suposto ilícito, a acusação alega que houve abuso de poder de controle do Município de São Paulo, uma vez que este teria aprovado a contratação de pessoas para realizarem atividades não relacionadas ao objeto da companhia, mas sim para o próprio interesse do Município, em detrimento da própria companhia e dos demais acionistas. Da mesma forma em relação ao item (iii), o Município foi acusado de abuso de seu poder de controle, tendo em vista que a cessão gratuita dos veículos favorecia financeiramente apenas o acionista controlador. Em relação ao item (v), o Município foi acusado por ter elegido os membros do Conselho Fiscal, em desacordo com o estatuto social da companhia, configurando descumprimento do art. 115 e do parágrafo único do art. 116, ambos da Lei das Sociedades Anônimas.

No voto proferido pelo Ministro Relator Marcelo Fernandez Trindade, e que foi seguido pelos outros diretores do colegiado, ao contrário do que alegou a defesa, ele menciona a possibilidade de responsabilização do Município de São Paulo, considerando o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, que estabelece que a “pessoa jurídica que controla a sociedade de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (...) sem prejuízo de discussões sobre o ônus da prova do desvio em relação ao interesse público que gerou a criação da sociedade de economia mista”. Além disso, ele exclui do polo passivo o Prefeito do Município de São Paulo, na pessoa física, restringindo a acusação apenas ao Município de São Paulo.

Nesse sentido, o Ministro menciona que a Lei das Sociedades Anônimas foi expressa ao estabelecer que as companhias abertas de economia mista estão sujeitas

às normas da CVM³³, que somente podem explorar os empreendimentos ou realizar atividades que foram previstas na lei que autorizou a sua criação³⁴, e que terão obrigatoriamente conselhos de administração e fiscal, com representação obrigatória da minoria³⁵. Ademais, o Ministro menciona que a autorização do artigo 238 do mesmo diploma de orientar a companhia de modo a atender o interesse público é uma autorização qualificada, sendo o interesse público restrito àqueles que justificaram a criação da empresa.

Todas as normas mencionadas acima, portanto, teriam como finalidade garantir que a sociedade de economia mista não se desvie do seu objeto social, a critério exclusivo do acionista controlador e de seus administradores, apenas pelo fato de que o seu capital tem participação pública. Não obstante, o voto não deixa de enfatizar também que a Lei das Sociedades Anônimas reconhece a possibilidade de orientar as atividades de uma sociedade de economia mista em prol do interesse público que justificou a sua criação – e nem poderia ser diferente, tendo em vista que a Constituição Federal autoriza a exploração de atividade econômica pelo Estado apenas quando é necessário atingir uma finalidade de interesse público (ex.: criação de competição para redução de preço ou melhoria da qualidade dos serviços).

Assim, em relação à acusação (i), o Ministro acabou decidindo que seria competência do Tribunal de Contas verificar a compatibilidade da remuneração paga pela Anhembi Turismo para os funcionários que supostamente estariam exercendo atividades não compatíveis com o objeto social da companhia. Já em relação à acusação (iii), o Ministro reconheceu que houve abuso de poder de controle, com base no artigo 117, parágrafo primeiro, da Lei das Sociedades Anônimas³⁶, e submeteu o

³³ 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. (...)

³⁴ Art. 237. A companhia de economia mista somente poderá explorar os empreendimentos ou exercer as atividades previstas na lei que autorizou a sua constituição. (...)

³⁵ Art. 239. As companhias de economia mista terão obrigatoriamente Conselho de Administração, assegurado à minoria o direito de eleger um dos conselheiros, se maior número não lhes couber pelo processo de voto múltiplo.

Parágrafo único. Os deveres e responsabilidades dos administradores das companhias de economia mista são os mesmos dos administradores das companhias abertas.

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

³⁶ Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§ 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: (...)

Município de São Paulo à penalidade de advertência, tendo em vista o grau da infração. Por fim, em relação à acusação (v), foi decidido que não houve violação do estatuto social, considerando que seria possível eleger número de conselheiros titulares em número diferente de suplentes e que o Conselho Fiscal foi devidamente instalado e funcionava adequadamente, cumprindo com as suas funções de fiscalização.

4.3 Caso Petrobras

A Ação Civil Pública por ato de improbidade administrativa nº. 0206136-64.2017.4.02.5101, relacionada ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº. RJ2015/2386, foi apresentada pelo Ministério Público Federal, com pedido de condenação dos administradores da Petrobras por improbidade administrativa e a União pelo abuso de poder de controle, com base nos artigos 116 e 117 da Lei das Sociedades Anônimas, ao utilizar o preço do petróleo para controle da inflação, em prejuízo à própria companhia e aos acionistas minoritários.

Na petição inicial apresentada pelo Ministério Público Federal, defendeu-se que a União agiu com abuso de poder de controle, ao não reajustar o valor do petróleo que sofria uma alta no cenário internacional, com base nos artigos 116 e 117, assim como o artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas. De acordo com a acusação, a política de manutenção dos preços de combustíveis (gasolina e diesel) entre os anos de 2013 e 2014 tinha como objetivo somente controlar a inflação do país, prejudicando, com isso, a própria companhia.

Alega-se ainda que nas ocasiões em que os conselheiros votaram pela manutenção dos preços, não foram apresentadas justificativas que fundamentassem tal manutenção. Além disso, de acordo com o MPF, a votação nesse sentido ocorreu mesmo após os avisos feitos pela diretoria de que a manutenção dos preços prejudicaria o equilíbrio econômico-financeiro da Petrobras, ameaçando inclusive os investimentos realizados no projeto pré-sal.

Na petição inicial da ACP, o Ministério Público menciona que o acionista controlador de sociedade de economia mista pode ser responsabilizado nos termos

f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas (...)

do artigo 117 da Lei das Sociedades Anônimas, porém reconhece a existência de um interesse público que pode orientar as atividades da companhia. Questionando se a “decisão adotada pelo Conselho de Administração, sob orientação do acionista controlador, de postergar o aumento dos preços de combustíveis, visando combater a inflação, está ou não relacionada com o interesse público que justificou a criação da Companhia”, concluiu-se que a Lei 9.478/1997 (que revogou a Lei 2004/1953, que autorizou a criação da Petrobras)³⁷ e o estatuto social da Petrobras não estabelecem que o controle da inflação é um interesse público que justificou a criação da Petrobras.

Nota-se que as acusações feitas no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº. RJ2015/2386 eram as mesmas, em que os investidores acusam os conselheiros do período em questão de conduzirem uma política de preços de combustíveis considerada ilegal, tendo em vista que afetava financeiramente e de forma significativamente adversa a própria companhia, e cujos reais objetivos eram o controle inflacionário, em detrimento do interesse social da companhia. Estima-se que os prejuízos causados com essa política chegam a atingir US\$ 30 bilhões em 2014.

Diante de tais acusações, no âmbito do processo administrativo, a Petrobras argumentou que praticava uma política de preços de convergência de longo prazo entre os preços praticados internamente e fora do país, com o objetivo de não repassar, de forma imediata, a volatilidade dos preços internacionais (aplicáveis às importações feitas pela Petrobras) aos consumidores do país. Dessa forma, seria natural que haveria períodos em que a companhia sofresse prejuízos.

Em sua defesa, a Petrobras alegou também que ela era uma sociedade de economia mista e que, portanto, estava autorizada pelo artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas a priorizar o interesse público que tenha justificado a sua criação. Para tanto, a companhia faz referência à Lei nº. 9.478/1997, a qual dispõe sobre a política energética nacional e as atividades relativas ao monopólio do petróleo, para justificar que o interesse público em questão abrange a proteção dos consumidores quanto ao preço e a ampliação da competitividade no país³⁸.

³⁷ 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.

§ 1º As atividades econômicas referidas neste artigo serão desenvolvidas pela PETROBRÁS em caráter de livre competição com outras empresas, em função das condições de mercado, observados o período de transição previsto no Capítulo X e os demais princípios e diretrizes desta Lei. (...)

³⁸ Art. 8º A ANP terá como finalidade promover a regulação, a contratação e a fiscalização das atividades econômicas integrantes da indústria do petróleo, do gás natural e dos biocombustíveis, cabendo-lhe:

Em relação ao argumento levantado pela Petrobras, sobre a sua atuação conforme o artigo 238, a Superintendência de Relações com Empresas fez uma consulta à Procuradoria Federal Especializada (PFE) para verificar se o controle da inflação estaria dentro do interesse público que justificou a criação da companhia. Em resposta, a PFE concluiu que o controlador de uma sociedade de economia mista poderia orientar a companhia para fins que justificam a sua criação, em detrimento dos demais acionistas, porém “nos limites desse fim público, que não se confunde com o interesse secundário patrimonial do Estado”.

Apesar disso, a PFE mencionou que, no caso concreto, não haveria elementos suficientes para concluir pela política de controle inflacionário, e mesmo se a política pública tivesse sido aprovada pelos órgãos societários da Petrobras, ainda que sob influência da União, “a simples caracterização da finalidade de controle inflacionário não parece (...) ser suficiente para considerar desatendido o fim público que justificou a criação da Companhia e, conseqüentemente, para configurar abuso de poder de controle”.

O Subprocurador-Chefe também deu o seu parecer no âmbito do processo, no sentido de que seria necessário comprovar a violação do direito essencial do acionista de participação dos lucros e o risco à sustentabilidade financeira da Petrobras para se caracterizar a violação do artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas.

Não obstante as discussões em torno da questão do interesse público e eventual abuso de controle, no âmbito do processo administrativo, a acusação decidiu restringir, por questões estratégicas, as acusações aos conselheiros da companhia. Assim, tanto no julgado de 13 de dezembro de 2018, quanto no de 2 de fevereiro de 2021, a CVM decidiu absolver todos os conselheiros que haviam aprovado o plano de negócios e a política de preços da companhia.

É necessário pontuar, contudo, que apesar das restrições no escopo das acusações feitas pela SEP, o Diretor Relator Pablo Renteira, deixa claro, na conclusão de seu voto de 2018, que o Colegiado da CVM deveria examinar, em momento oportuno, o entendimento da autarquia quanto aos limites da discricionariedade do Estado, como acionista controlador de uma sociedade de economia mista, ao orientar a companhia para atendimento do interesse público, conforme estabelecido no artigo

I - implementar, em sua esfera de atribuições, a política nacional de petróleo, gás natural e biocombustíveis, contida na política energética nacional, nos termos do Capítulo I desta Lei, com ênfase na garantia do suprimento de derivados de petróleo, gás natural e seus derivados, e de biocombustíveis, em todo o território nacional, e na proteção dos interesses dos consumidores quanto a preço, qualidade e oferta dos produtos (...)

238 da Lei das Sociedades Anônimas. Seria necessário, de acordo com o Diretor, estudar se tal dispositivo legal justifica a condução de políticas públicas que causem vultuosas perdas financeiras, sem o pagamento de qualquer contraprestação ou compensação pelo acionista controlador.

4.4 Abuso de poder de controle

Apresentados os casos acima, antes da análise do abuso de poder de controle pelo Estado, será estudado brevemente o artigo 117 da Lei das Sociedades Anônimas e as modalidades de exercício abusivo de poder de controle trazidas por esse dispositivo legal.

Conforme já analisado no capítulo 2 acima, o poder de controle representa um poder-dever, ou seja, esse poder é atribuído ao acionista controlador de uma companhia para que ele possa cumprir com determinadas finalidades e, tendo em vista que o poder de controle não é absoluto, existem regras para evitar que o titular desse poder pratique abusos³⁹. Nesse sentido, a Lei das Sociedades Anônimas, além de estabelecer deveres que devem ser cumpridos pelo acionista controlador, nos termos do artigo 116, estabeleceu também que o acionista controlador que pratica atos com abuso de poder responde pelos danos causados, conforme o artigo 117⁴⁰.

³⁹ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II – 2ª Edição Revisada e Ampliada – Artigos 80 a 137. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p.245.

⁴⁰ 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 assembleia-geral;
- f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;
- g) aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade.

Sobre a natureza do abuso de poder de controle, Fábio Konder Comparato expressa que tal desvio é:

anomalia sempre ligada à opressão dos não controladores, à situação que na prática norte-americana denomina-se *intracorporate oppression* ou *freezing out* ou *squeezing out minority shareholders*. No direito inglês, fala-se, de modo análogo, em *fraud on the minority*, mas a doutrina salienta que a expressão deve ser interpretada em sentido largo. Por outro lado, pode haver, também, elusão de disposições legais imperativas, sem opressão aparente. Mas é óbvio que, sendo as normas de direito societário editadas para proteção dos interesses dos sócios e de terceiros, os atos de fraude à lei trazem sempre consigo a potencialidade de dano.⁴¹

Dessa forma, além de colocar de forma expressa a responsabilização pelos danos causados por seus atos abusivos, o legislador também trouxe no artigo 117 uma lista exemplificativa^{42_43_44} das formas como esse abuso pode ocorrer, como por exemplo por meio de votos proferidos em assembleias gerais para aprovação de matérias contrárias aos interesses da companhia ou em prejuízo dos demais acionistas, ou orientação da administração da sociedade para a prática de ações no mesmo sentido⁴⁵.

Outros exemplos de modalidades de abuso de poder de controle são realizar a liquidação, transformação ou reestruturação societária da companhia para obter para si, ou para outrem, vantagem indevida em prejuízo aos outros *stakeholders* da

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.

⁴¹ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. O poder de controle na sociedade anônima. 6. ed. rev. e atual. – Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014. p. 331.

⁴² EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II – 2ª Edição Revisada e Ampliada – Artigos 80 a 137. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 248.

⁴³ Marlon Tomazzete, com base na jurisprudência, pontua também que “tal enumeração não é taxativa, podendo o juiz e as autoridades administrativas, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), incluir outros atos lesivos na relação de abusos praticados pelo controlador”. TOMAZZETE, Marlon. Teoria geral e direito societário / Marlon Tomazette. Coleção Curso de direito empresarial – v. 1 – 11. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p. 529.

⁴⁴ Fábio Konder Comparato menciona que “No art. 117, dá-se o elenco das manifestações de abuso de controle. A enumeração constante do § 1º, de caráter obviamente exemplificativo, enseja uma aplicação analógica da norma. (...)”. COMPARATO, Fábio Konder. op. cit. p. 338.

⁴⁵ PINTO JUNIOR, Mario Engler. Estado como Acionista Controlador. Tese de Doutorado. ed. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2009. p. 406.

companhia, promover a alteração do estatuto social, emissão de valores mobiliários que não tenham por fim o interesse da companhia, induzir ou tentar induzir o administrador a prática de ato ilegal ou em descumprimento de seus deveres legais, contratar com a companhia em condições desfavoráveis à companhia ou não equitativas, entre outros.

Além da prática do ato abusivo pelo controlador, para que haja configuração do abuso de poder de controle e a consequente reparação dos danos, é necessário também que haja o próprio dano, não sendo possível a mera configuração do abuso, sem a respectiva comprovação dos danos, ensejar a condenação ao pagamento de indenização pelo acionista controlador. E nesse sentido tem decidido os tribunais, que definem o abuso como atos praticados em desconformidade com o interesse social e que tenha causado danos concretos para a sociedade, acionistas ou terceiros⁴⁶⁻⁴⁷.

Do mesmo modo entende o Sergio Campinho, quando menciona que aquele que sofreu o prejuízo por um ato abusivo precisa fazer a prova do dano para que tenha sucesso na responsabilização do acionista majoritário, não sendo suficiente demonstrar apenas a conduta abusiva capturada pelo artigo 117. O dano, portanto, precisa ser atual e concreto e não futuro e hipotético. Além disso, o autor estabelece que podem receber a indenização paga pelo acionista controlador aquele que sofreu o prejuízo, incluindo a companhia, os demais acionistas, empregados, investidores, entre outros⁴⁸.

Questiona-se também se é necessário comprovar a intenção, ou seja, o dolo do acionista controlador para a configuração do abuso de poder de controle e a consequente penalização. Nesse ponto, Modesto Carvalhosa, além de outros autores⁴⁹, é enfático ao mencionar que a prova da intenção do controlador é uma

⁴⁶ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II – 2ª Edição Revisada e Ampliada – Artigos 80 a 137. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 247-248.

⁴⁷ Neste ponto, Fabio Ulhoa Coelho pontua que “[c]omo se vê do parágrafo único do artigo 116, da LSA, o exercício do poder de controle, por suas implicações nos rumos da companhia, está legalmente condicionado, entre outras limitações, ao cumprimento da função social da empresa. A responsabilidade do controlador, em caso de exercício abusivo do seu poder-dever, portanto, não está restrita a questões por assim dizer “internas” da empresa, afetas apenas aos acionistas minoritários ou colaboradores desta (trabalhadores, fornecedores, etc.) Ultrapassa este âmbito, no sentido de também questões “externas” à empresa desencadear a responsabilização do controlador, por abuso do poder de controle. ULHOA Coelho, Fábio. Lei das sociedades anônimas comentada / Ana Frazão ... [et al.]; coordenação Fábio Ulhoa Coelho – Rio de Janeiro: Forense, 2021. n.f.

⁴⁸ CAMPINHO, Sérgio Curso de direito comercial - sociedade anônima / Sérgio Campinho. – 5. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p. 247.

⁴⁹ Afirma Marlon Tomazzete, novamente com base jurisprudencial de que, “não há necessidade de prova da intenção do acionista controlador, mas será sempre necessária a prova do dano causado à

tarefa extremamente difícil, concluindo que é necessário analisar a conduta praticada pelo controlador de forma objetiva, averiguando se essa conduta foi contrária aos interesses da sociedade, se essa conduta se enquadra nas modalidades previstas no artigo 117, “comparando-se com padrões de comportamento geralmente aceitos em situações semelhantes”⁵⁰.

Portanto, tendo o acionista controlador o poder-dever de orientar a companhia conforme o seu objeto e função sociais, com base no poder fiduciário que este possui para com a própria companhia e outros interessados, incluindo os acionistas minoritários, o acionista controlador deve sempre agir de boa-fé, de forma diligente e em prol dos interesses da companhia.

Outro ponto importante de se destacar é a questão de que a configuração do abuso de poder de controle não leva à desconstituição do ato abusivo em si, ao contrário da situação do conflito de interesse verificado em uma assembleia geral de acionistas, conforme previsto no artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas, em que a confirmação da existência de conflito poderá levar à anulabilidade das deliberações tomadas na assembleia em questão. No caso do abuso de direito, ocorre apenas a reparação dos danos, ou seja, o pagamento de indenização pelo acionista controlador, não havendo anulação ou nulidade dos atos praticados pelo acionista controlador em desconformidade com a lei⁵¹.

Por fim, a Lei das Sociedades Anônimas estabelece, no artigo 246, que a “sociedade controladora será obrigada a reparar os danos que causar à companhia por atos praticados com infração ao disposto nos artigos 116 e 117”, reforçando-se o entendimento de que, havendo comprovado o dano causado por descumprimento dos deveres do acionista controlador ou por abuso de poder de controle, fica o acionista controlador obrigado a indenizar a companhia por tais prejuízos. Neste ponto, as decisões proferidas nos casos envolvendo a EMAE, mencionados no capítulo anterior, trazem uma novidade, pois desconectam os deveres fiduciários do acionista

sociedade”. TOMAZZETE, Marlon. Teoria geral e direito societário / Marlon Tomazette. Coleção Curso de direito empresarial – v. 1 – 11. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p. 528.

⁵⁰ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas. Volume 2. São Paulo: Editora Saraiva. 2011. p. 624.

⁵¹ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II – 2ª Edição Revisada e Ampliada – Artigos 80 a 137. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 246.

controlador estabelecidos no artigo 116 do abuso de controle do artigo 117, tratandos de forma independente⁵².

4.5 Abuso de poder de controle pelo Estado

A partir das análises feitas no presente trabalho, passa-se para o seu último tópico, cujo intuito é resgatar e consolidar as matérias e conceitos estudados nos capítulos anteriores para discutir o tema do abuso de poder de controle praticado pelo Estado em sociedades de economia mista, além de concluir sobre os limites que devem ser estabelecidos à sua atuação como acionista controlador.

Conforme visto ao longo deste trabalho, é evidente que o Estado possui os mesmos deveres e responsabilidades de um acionista controlador privado, conforme estabelecidos no artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas. Tanto o artigo 238 do mesmo diploma quando a Lei das Estatais são expressos nesse sentido, não restando dúvidas quanto a sua aplicabilidade em casos concretos. Deste modo, o Estado, enquanto acionista controlador de sociedades de economia mista, possui o poder-dever (e não um poder puro e absoluto) de orientar as atividades da companhia conforme o seu objeto social e voltadas para o devido cumprimento de sua função social, além de ter um dever fiduciário para com os outros interessados, tais como os acionistas minoritários, empregados, fornecedores etc.

Além dos deveres previstos no artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas, o Estado deve também cumprir com os deveres previstos no artigo 14 da Lei das Estatais, o qual estabelece expressamente os deveres adicionais que o Estado possui no comando das empresas estatais, a fim de garantir (i) a independência dos papéis do Estado como agente regulador e deste como acionista controlador, (ii) a independência dos órgãos administrativos e fiscais, e (iii) uma boa governança corporativa das empresas estatais. Com isto, conclui-se que o Estado precisa cumprir com ambos os dispositivos legais, no que fiz respeito aos seus deveres e responsabilidades como acionista controlador.

Nos casos da EMAE, envolvendo o litígio com a Sabesp, e também no caso da Petrobras, sobre o controle de preços, fica evidente a grande influência que o Estado,

⁵² VARGAS, Manuel. A crise das sociedades de economia mista no Brasil: limites da subordinação ao interesse público. In: Lei das S.A. em seus 40 anos / organização Alberto Venancio Filho, Carlos Augusto da Silveira Lobo, Luiz Alberto Colonna Rosman. – 1. ed. - Rio de Janeiro: Forense, 2017. n.f.

na qualidade de agente regulador e não de acionista controlador, exercia no Conselho de Administração das companhias, orientando as atividades delas conforme as demandas regulatórias dos setores de energia, saneamento e petróleo e gás. Nesse sentido, a Lei das Estatais sem dúvida veio para reforçar a distinção de papéis que já deveria existir, contribuindo para construção de uma governança em prol da companhia e de todos nela envolvidos.

Da mesma forma que o artigo 116 é aplicável para atos praticados pelo Estado, ele pode e deve ser responsabilizado pelos atos exercidos com abuso de poder de controle, em qualquer uma das modalidades previstas no artigo 117 da Lei das Sociedades Anônimas que, reitera-se, é um rol exemplificativo do que é considerado abuso de poder de controle.

Com base no artigo 238 da mesma lei e no artigo 15 da Lei das Estatais, o Estado está sujeito às regras analisadas no tópico anterior sobre abuso de poder de controle, incidindo, portanto, a mesma penalidade de reparação de danos e prejuízos causados à companhia e a terceiros no exercício abusivo de seu poder de controle. A ação de reparação de danos, nesse caso, poderia ser proposta pela própria companhia, por terceiros ou demais acionistas, contra o Estado, sem a necessidade de aprovação em assembleia geral, nos termos do artigo 246 da Lei das Sociedades Anônimas⁵³.

Neste ponto, é importante destacar ainda que, com base nos próprios princípios cíveis, é necessária a prova do dano concreto e atual para que haja algum tipo de reparação pelo acionista controlador, não sendo possível a indenização por danos hipotéticos ou futuros, conforme mencionado em algumas decisões analisadas acima. Não obstante, conforme analisado nos casos envolvendo a EMAE, mesmo que não haja um dano concreto, é possível a condenação do Estado pelo simples descumprimento de seus deveres como acionista controlador.

No caso envolvendo a companhia Anhembi Turismo, o Município de São Paulo utilizou o seu poder de controle abusivo, ao aprovar a cessão gratuita de veículos da companhia ao Município, conforme previsto no artigo 117, parágrafo primeiro, alínea “f”: “contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade

⁵³ Art. 15. O acionista controlador da empresa pública e da sociedade de economia mista responderá pelos atos praticados com abuso de poder, nos termos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. § 1º A ação de **reparação poderá ser proposta pela sociedade**, nos termos do art. 246 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, **pelo terceiro prejudicado ou pelos demais sócios, independentemente de autorização da assembleia-geral de acionistas.** (...)

na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas”. Tendo a operação sido totalmente desfavorável à companhia, com vantagens patrimoniais apenas ao acionista controlador, a decisão da CVM foi assertiva ao reconhecer o abuso de poder de controle do Município de São Paulo.

Já no caso da Petroquisa, apesar de a decisão ter sido favorável à Petrobras, identifica-se vários elementos que podem configurar abuso de controle praticado, em última instância, pela União. Tendo em vista que o recebimento dos “títulos podres” não era uma obrigação imposta pela lei e que isso beneficiaria tão somente a União, a aprovação vai de encontro com os deveres do acionista controlador de zelar pelos interesses da companhia.

Nesse caso, quando se argumenta, em defesa do Estado, que as decisões políticas deveriam ser vinculantes sobre a alienação patrimonial de uma entidade privada, confunde-se novamente o papel duplo do Estado como ente regulador e acionista controlador⁵⁴. Ademais, a Petrobras utilizou-se de manobras societárias (aprovadas pela União) para evitar o pagamento da indenização pelos danos causados à Petroquisa e aos seus acionistas minoritários. Por fim, não havia no caso a presença de qualquer interesse público primário que tenha justificado a criação da Petroquisa e que justificaria as decisões tomadas pela Petrobras.

Não havendo dúvidas quando à aplicabilidade das normas referentes aos deveres e responsabilidades do acionista controlador de sociedades de economia mista, restaria ainda incluir na presente análise a questão do interesse público mencionado no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, o qual permite o acionista controlador de uma sociedade de economia mista orientar as atividades da companhia “de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”.

Conforme analisado no início do presente trabalho, o Estado exerceu um importante papel histórico de exploração de atividade econômica em determinados setores chaves, como a infraestrutura. No entanto, com a onda de privatização e as limitações impostas pela Constituição Federal, o Estado passou a estar autorizado a explorar uma atividade economicamente, apenas quando necessário para assegurar a segurança nacional ou o interesse coletivo⁵⁵. Assim, seria incoerente exigir que o

⁵⁴ Neste caso, mesmo que a decisão de alienação fosse imposta, em condições completamente desfavoráveis à companhia, seria possível questionar judicialmente essa imposição, conforme argumentou-se no caso da Eletrobrás.

⁵⁵ Manoel Vargas pontua que “Se [as sociedades de economia mista] não mais atenderem ao interesse público, devem ser privatizadas, como ocorreu com enorme êxito – e deve continuar acontecendo –

Estado, na qualidade de acionista controlador, tenha o mesmo raciocínio negocial e os mesmos objetivos de um acionista privado, tomando decisões que beneficiem tão somente o lucro. Por outro lado, não é plausível que o Estado, sob a justificativa do “interesse público” (sem a devida limitação interpretativa desse termo), cause prejuízos exorbitantes à companhia e aos demais acionistas.

Dessa forma, a análise feita no Capítulo 2.2 do presente trabalho acerca do interesse público torna-se o ponto chave para avaliar se o Estado, na qualidade de acionista controlador, agiu em descumprimento de seus deveres e/ou com abuso de seu poder de controle, ou em prol do interesse público devidamente protegido pelo artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas.

Concluiu-se, naquele momento, que o interesse público protegido por tal dispositivo legal deve abranger tão somente os chamados interesses públicos primários, ou seja, aqueles que interessam à toda coletividade e não somente ao aparato do Estado, e dentre os vários interesses primários que precisam ser protegidos pelo Estado, apenas aqueles que justificaram a sua criação.

Ora, o Estado não pode, em uma sociedade de economia mista que explora, por exemplo, a atividade de geração de energia elétrica, atender o interesse público primário de saneamento básico, prejudicando a própria companhia e os demais acionistas. Quando se limita a atuação do Estado, como acionista controlador, na defesa de interesse público primário que tenha justificado a criação da companhia, garante-se a segurança jurídica buscada pelos investidores privados, os quais se tornarão acionistas das sociedades de economia mista já sabendo que a busca do interesse público pelo Estado, e eventuais prejuízos que possam ser causados à companhia devido à exceção feita pelo artigo 238, estarão restritas a tais interesse públicos primários.

É fato que os acionistas privados precisam ter um mínimo de informação sobre o que seria o interesse público perseguido pela companhia (podendo inclusive ser um

nos programas brasileiros de privatização a partir das décadas de 1980 e 1990. Ali, setores que estavam estagnados e deficitários, com instalações obsoletas e incapazes de atender aos interesses coletivos, foram revitalizados, receberam novos investimentos e tornaram-se competitivos. (...) Convém recordar que a intervenção do Estado na economia é complementar, devendo pautar-se pelos limites estreitos do interesse público e da segurança nacional. Nossa ordem econômica é orientada pela economia de mercado e pelo princípio fundamental da liberdade de iniciativa. Esta é a regra, sem nenhuma dúvida, e como tal deve ser priorizada, com presença adequada do Estado para regular os interesses coletivos relevantes.” VARGAS, Manuel. A crise das sociedades de economia mista no Brasil: limites da subordinação ao interesse público. In: Lei das S.A. em seus 40 anos / organização Alberto Venancio Filho, Carlos Augusto da Silveira Lobo, Luiz Alberto Colonna Rosman. – 1. ed. - Rio de Janeiro: Forense, 2017. n.f.

fator de atração desses investidores privados) para realizar uma correta avaliação dos riscos envolvidos no investimento, assim como qualquer outra empresa privada. Não se pode alegar, portanto, abuso de poder de controle do Estado, quando tais informações são claramente divulgadas ao mercado e a companhia acaba sofrendo algum tipo de prejuízo ou redução nos lucros, pelo fato de o Estado ter orientado as atividades da companhia pro do interesse público contemplado no artigo 238.

Já no caso da Petrobras, conforme demonstrado pelo Ministério Público em sua petição inicial, o controle da inflação, apesar de poder ser considerado um interesse público primário, que interessa à coletividade, certamente não é um interesse público que justificou a criação da companhia. O Estado, por meio da Petrobras, ao argumentar que o artigo 8º, inciso I, da Lei 9.478 justifica o não reajuste do preço dos combustíveis, em atendimento ao interesse público dos consumidores do país, esquece que este artigo faz referência à Agência Nacional do Petróleo (ANP), e que cabe a ela – ou seja, ao Estado, na figura de agente regulador – proteger “os interesses dos consumidores quanto a preço, qualidade e oferta dos produtos”. Dessa forma, ao deixar de ajustar o preço dos combustíveis, em atendimento aos interesses públicos que não justificaram a criação da Petrobras, causando prejuízos bilionários à companhia, a União estaria, no mínimo descumprindo com os seus deveres fiduciários de acionista controlador.

Portanto, a autorização concedida pelo artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas não dá ao acionista controlador de uma sociedade de economia a liberdade de interpretar o interesse público de forma arbitrária e em prol de seu próprio interesse – que inclusive pode mudar ao longo do tempo. Assim como mencionou o Ministro Relator Pablo Renteria na sua decisão sobre o caso da Petrobras, deve haver limites para a “discricionariedade de que goza o acionista controlador ou a administração para orientar as atividades da companhia para o atendimento do interesse público que justificou a sua criação”.

Por fim, quanto à aplicabilidade do artigo 246 da Lei das Sociedades Anônimas, acerca da obrigação de reparação de danos pelo acionista controlador, nos casos em que o Estado prioriza o atendimento ao interesse público, causando em certa medida prejuízos à companhia, demais acionistas ou até mesmo terceiros, é possível concluir que se esse interesse público se referir a um interesse público primário, que esteja dentro do escopo de criação da própria companhia, e que haja devida compreensão e transparência desses interesses para com os demais interessados da companhia,

não haveria que se falar em descumprimento dos artigos 116 e 117 e nem de reparação de danos pelo Estado.

5 Considerações Finais

A Constituição Federal de 1988 autorizou o Estado a explorar a atividade econômica em determinadas situações excepcionais, seja para defesa nacional ou para proteção dos interesses coletivos. Com isso, fato é que a atuação do Estado como acionista controlador de empresas estatais não é baseada originalmente nos mesmos motivos que levam uma pessoa privada a escolher investir seu capital em determinada companhia.

Entretanto, uma vez escolhida a forma de sociedade economia mista, independentemente do motivo, a companhia passa a estar sujeita às regras da Lei das Sociedades Anônimas aplicáveis a companhias privadas, do mesmo modo que o Estado fica sujeito às regras referentes ao acionista controlador privado, especificamente os artigos 116 e 117 da referida lei. Esse entendimento é reforçado pelo artigo 238 do mesmo diploma legal, o qual reitera a aplicação desses dois artigos, bem como pela Lei das Estatais, a qual deixou expresso em seus dispositivos que as normas da Lei das Sociedades Anônimas sobre deveres e responsabilidades do acionista controlador, bem como o abuso de poder de controle, incidem em empresas estatais (empresas públicas e sociedades de economia mista).

Não obstante, o artigo 238, em consonância com o dispositivo da Carta Maior, autoriza o Estado a orientar as atividades da sociedade de economia mista de forma a atender o interesse público que justificou a criação da companhia. Com isso, abre-se a discussão do que seria esse interesse público, qual a sua abrangência e quais os limites do Estado na busca por esse interesse público. Questiona-se, portanto, em quais situações o Estado deveria perseguir o interesse público que tenha justificado a criação da companhia, em detrimento de outros interesses envolvidos em sua operação.

A partir das análises conduzidas no presente trabalho, concluiu-se que o interesse público mencionado no artigo 238 deve ser interpretado de forma restritiva (tendo em vista que a própria atuação do Estado na exploração de atividade econômica é restrita), abrangendo os interesses públicos primários, relacionados aos interesses do povo, da coletividade, e não os interesses públicos ditos secundários, que beneficiam tão somente o aparato estatal. Não se pretende, de forma alguma, descartar a possibilidade de atendimento dos interesses públicos secundários, quando da condução das atividades da companhia, desde que tais interesses públicos

secundários sejam consequência do atendimento de algum interesse público primário que tenha motivado a criação da companhia e a atuação do Estado naquele determinado ramo de atividade.

Não se poderia interpretar o interesse público do artigo 238 de forma ampla, em prejuízo à própria companhia e aos demais acionistas da sociedade, sendo necessário dar aos investidores privados a clara visão dos motivos que levaram o Estado a criar uma determinada sociedade de economia mista, quais os interesses públicos nela envolvidos e que eventualmente poderão ser priorizados, por exemplo, em detrimento ao lucro.

Desde que o atendimento ao interesse público previsto no artigo 238 da Lei das Sociedades Anônimas, assim decidido pelo acionista controlador, (i) não esteja fora do objeto social da companhia, nos termos do artigo 116, (ii) seja minimamente previsível – por isso a restrição a interesses que justificaram a criação da companhia, (iii) esteja dentro das expectativas do investidor privado, que possui conhecimento do caráter público da companhia e, mesmo ponderando os riscos, decide investir, (iv) razoável quanto aos prejuízos causados aos demais *stakeholders* da companhia, em estrito cumprimento à sua função social, e (v) não coloque em risco a continuidade da própria companhia, não seria possível falar de abuso de poder de controle do Estado.

Portanto, assim como nos casos estudados no presente trabalho, se verificado o descumprimento dos deveres do Estado, como acionista controlador, conforme o artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas e o artigo 14 da Lei das Estatais, e incorridos em prejuízos e danos concretos a companhia, demais acionistas e terceiros, por atos praticados pelo Estado que possam ser considerados abusivos, conforme o artigo 117 da Lei das Sociedades Anônimas e o artigo 15 da Lei das Estatais, e mais, constatado que não houve, nesses atos, a necessidade de atendimento ao interesse público primário que tenha justificado a criação da companhia, o Estado deverá ser devidamente punido por descumprimento de seus deveres como acionista controlador e/ou abuso de seu poder de controle.

Referências Bibliográficas

ARAGÃO, Alexandre Santos de. Empresas estatais: o regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista / Alexandre Santos de Aragão. – 2. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2018.

CAMPINHO, Sérgio Curso de direito comercial - sociedade anônima / Sérgio Campinho. – 5. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, 4º volume, tomo I: arts. 206 a 242: Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações da Lei n. 11.941, de 27 de maio de 2009, e da Lei n. 12.810, de 15 de maio de 2013 / Modesto Carvalhosa. — 6. ed. — São Paulo: Saraiva, 2014.

COMPARATO, Fabio Konder. Sociedade de economia mista transformada em sociedade anônima ordinária – inconstitucionalidade. *Revista Trimestral de Direito Público*. N. 25, p. 61-68, jan./mar. 1999.

COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. O poder de controle na sociedade anônima. 6. ed. rev. e atual. – Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014.

EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume IV – 2ª Edição Revisada e Ampliada – Artigos 206 a 300. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

LAMY FILHO, Alfredo. A função social da empresa e o imperativo de sua reumanização. *Revista de Direito Administrativo*. Rio de Janeiro, n. 190, p. 54-60, out./dez. 2012.

LAZZARINE, Sergio G.; MUSACCIO, Aldo; PARGENDLER, Mariana. O Estado Como Acionista: Desafios Para A Governança Corporativa No Brasil. In: FONTES FILHO, Joaquim Rubens; CÂMARA LEAL, Ricardo Pereira (Orgs.). O Futuro da Governança Corporativa: Desafios e Novas Fronteiras. São Paulo: Saint Paul Editora, 2013, p. 77-90.

MESQUITA, Daniel Augusto. Acordo de acionistas minoritários na sociedade de economia mista: instrumentos de defesa previstos na Lei n. 13.303/16. Daniel Augusto Mesquita. — São Paulo, 2017.

NEGRÃO, Ricardo Preservação da empresa / Ricardo Negrão. – São Paulo: Saraiva Educação, 2019.

PARGENDLER, Mariana. Cinco mitos sobre a história das sociedades anônimas no Brasil. In: PARGENDLER, M. Harvard Law Review. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, v. 5, 2006.

_____. Evolução do Direito Societário: Lições do Brasil. São Paulo: Saraiva, 2013.

PEREIRA, Gabriel Senra da Cunha; FARIA, Edimur Ferreira de. O regime jurídico das empresas estatais sob a ótica da Lei n. 13.303/2016: aspectos gerais, específicos e polêmicos. Revista de Direito Administrativo e Gestão Pública, 3, n. 2, 2017. p.17-37.

PINTO JUNIOR, Mario Engler. Empresa estatal: função econômica e dilemas societários / Mario Engler Pinto Junior. – 2. ed. – São Paulo: Atlas, 2013.

_____. Estado como Acionista Controlador. Tese de Doutorado. ed. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2009.

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

SALOMÃO FILHO, Calixto. Sociedade Anônima: interesse público e privado. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, n. 127, p. 7-20, out./dez. 2002.

SANTOS, André Lucena. Responsabilidade do controlador de sociedade de economia mista à luz dos interesses / André Lucena Santos. – São Paulo, 2018.

SCHAPIRO, Mario Gomes; MARINHO, Sarah Morganna Matos. Conflito de Interesses nas Empresas Estatais: Uma análise dos casos Eletrobrás e Sabesp. *Revista Direito e Práxis*, vol. 9, núm. 3, pp. 1424-1461, 2018.

SCHIRATO, Vitor Rhein. *Linha doutrina: as empresas estatais no direito administrativo econômico atual* / Vitor Rhein Schirato. – São Paulo: Saraiva, 2016. – (Serie IDP).

SCHWIND, Rafael Wallbach. *O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal*. 1. ed. São Paulo: Ed. Almedina, 2017.

_____. *Participação estatal em empresas privadas*. Tese de Doutorado em Direito do Estado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

TOMAZZETE, Marlon. *Teoria geral e direito societário* / Marlon Tomazette. Coleção Curso de direito empresarial – v. 1 – 11. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

ULHOA Coelho, Fábio. *Lei das sociedades anônimas comentada* / Ana Frazão ... [et al.]; coordenação Fábio Ulhoa Coelho – Rio de Janeiro: Forense, 2021.

VARGAS, Manuel. *A crise das sociedades de economia mista no Brasil: limites da subordinação ao interesse público*. In: *Lei das S.A. em seus 40 anos / organização Alberto Venancio Filho, Carlos Augusto da Silveira Lobo, Luiz Alberto Colonna Rosman*. – 1. ed. - Rio de Janeiro: Forense, 2017.

Legislação

BRASIL. Constituição (1946). *Constituição da República Federativa do Brasil*. Palácio do Planalto Presidência da República, Brasília, DF, 18 set. 1946.

BRASIL. Constituição (1967). *Constituição da República Federativa do Brasil*. Palácio do Planalto Presidência da República, Brasília, DF, 24 jan. 1967.

BRASIL. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil. Palácio do Planalto Presidência da República, Brasília, DF, 5 out. 1988.

BRASIL. Lei nº 3.890-A, de 25 de abril de 1961. Autoriza a União a constituir a empresa Centrais Elétricas Brasileiras S. A. - ELETROBRÁS, e dá outras providências. Palácio do Planalto Presidência da República, Brasília, DF, 25 abr. 1961.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Palácio do Planalto Presidência da República, Brasília, DF, 15 dez. 1976.

BRASIL. Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997. Dispõe sobre a política energética nacional, as atividades relativas ao monopólio do petróleo, institui o Conselho Nacional de Política Energética e a Agência Nacional do Petróleo e dá outras providências. Palácio do Planalto Presidência da República, Brasília, DF, 6 ago. 1997.

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. Palácio do Planalto Presidência da República, Brasília, DF, 30 jun. 2016.

Jurisprudência

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM nº. RJ2013/6635.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM nº. RJ2012/1131.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM nº. RJ2016/082.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM nº. RJ2015/2386.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM nº 03/2007.

BRASIL. Tribunal Regional Federal da 2ª Região. Ação Civil Pública nº. 0206136-64.2017.4.02.5101.

BRASIL. Supremo Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº. 745.739.