



PUC

DEPARTAMENTO DE DIREITO

**ESTATUTO JURÍDICO DAS ESTATAIS: A
ADMINISTRAÇÃO E A GOVERNANÇA
CORPORATIVA**

Por

DANIEL UGO RIVERA THEILKUHL

ORIENTADOR: Julian Fonseca Peña Chediak

2018.2

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
RUA MARQUÊS DE SÃO VICENTE, 225 - CEP 22451-900
RIO DE JANEIRO - BRASIL

ESTATUTO JURÍDICO DAS ESTATAIS: A ADMINISTRAÇÃO E A GOVERNANÇA CORPORATIVA

por

DANIEL UGO RIVERA THEILKUHL

Monografia apresentada ao
Departamento de Direito da
Pontifícia Universidade Católica do
Rio de Janeiro (PUC-Rio) para a
obtenção do Título de Bacharel em
Direito.

Orientador: Julian Fonseca Peña Chediak

2018.2

AGRADECIMENTOS

En primer lugar, como no podría ser diferente, les agradezco a mi papá, Enzo, a mi mamá, Adriana, y a mi hermano, Sebastian. Ustedes son el motor de mi vida y la razón de mi existir, sin el apoyo y el amor de ustedes nada de esto sería posible. Sería injusto reducir mi gratitud hacia ustedes en cortas palabras, porque no hay palabra en el mundo que sea capaz de traducir mi felicidad en poder haber tenido esta familia. Seremos siempre los cuatro, locos, por toda la eternidad.

Además le agradezco a mi querida Mercy por todos los años junto a nosotros. Gracias por todos los momentos de apoyo y, sobretodo, por todo el amor y cariño brindados a lo largo de toda mi vida.

Agradezco a mis abuelos maternos, Matilde, Rainer e Alvaro por todo el apoyo y amor incondicionales. Con toda la seguridad son figuras que contribuyeron con mi formación como ser humano y en las cuales siempre tuve mi puerto seguro. También me gustaría agradecerles a mis abuelos paternos, Guillermo y Dery que, aunque no los haya conocido en vida, me sirvieron como ejemplos de seres humanos y miembros de familia. Agradezco a mi abuela Gloria por todo el y apoyo amor brindado.

Agradezco a toda mi familia en Colombia, tíos Jorge, Patricia, Guillermo, Charito, Ruby, Marle, Rafa, Marco y Soraya y a todos mis primos del alma. El amor y apoyo de ustedes no los cambio por nada en el mundo. Mi familia querida que, aunque en la distancia, la llevo diariamente en mis pensamientos y corazón. En especial le agradezco a mi tia Dery la cual a lo largo de los cinco años de universidad siempre estuvo al tanto para saber de mis estudios y de mi carrera, siempre apoyándome en cada etapa de mi vida.

Agradeço à minha madrinha Florianna, pelo carinho e amor eternos.

Agradeço aos meus melhores e eternos amigos Bruno Binello, Daniel Stockler, Luis Eduardo Aragão, Matheus Eleon e João Alberto

Simonetti pelo companheirismo, pela amizade, pelo apoio e pelas melhores histórias. Nós para sempre.

Agradeço aos meus amigos de PUC-Rio, André Salles, Anna Maria Duarte, Bruno Cardoso, Isadora Lewkowicz, Juliana Herskovits, Luiz Goes, Manuella Malheiro, Pedro Amaral e Sophia Pfeifer, que, ao longo dos cinco de anos de faculdade, acabaram se tornando, muito mais do que colegas, parte da minha família.

Em especial, como não poderia ser diferente, agradeço à Luiza Pumar. Sem você, realmente, a faculdade de Direito e minha vida não teria sido a mesma. Agradeço pelo companheirismo, amizade, amor, paciência, apoio e cumplicidade ao longo de todos esses anos, você realmente foi um diferencial nessa trajetória. Enfim, faltam palavras. Muito obrigado, Lu!

Agradeço ao meu companheiro de família pontífices, Bernardo Cruz, pela amizade desde meu primeiro dia na PUC-Rio e pelas infindáveis consultas jurídicas.

Agradeço a todos meus colegas de Chediak Advogados, de Nunes Ferreira, Vianna Araújo, Cramer, Duarte Advogados e, por fim, do Veirano Advogados, por todos os ensinamentos e por terem contribuído para minha carreira tanto do ponto de vista profissional como pessoal.

Agradeço a todos os professores da PUC-Rio, os quais contribuíram para minha formação acadêmica e, em especial, ao meu orientador de monografia, orientador de monitoria, professor e chefe, Julian Chediak, pelos ensinamentos, por ter me despertado o interesse pelo direito societário e por todo o apoio. Serei eternamente grato.

Por fim, agradeço a todos que de alguma forma contribuíram ao longo de toda minha jornada acadêmica.

RESUMO

THEILKUHL, Daniel Ugo Rivera. *Estatuto jurídico das estatais: a administração e a governança corporativa*. Rio de Janeiro: 2018: 103 p. Monografia de final de curso. Departamento de Direito da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC-Rio.

O objetivo principal deste trabalho é fazer uma análise crítica sobre a Lei 13.303/2016, o novo Estatuto Jurídico das Empresas Estatais, especificamente no que se refere ao contexto que está por trás de sua edição e às regras de governança corporativa por ela trazidas. Tratamos de conceitos de direito administrativo e de direito societário para entender a estrutura interna das empresas estatais e o seu funcionamento. Discutimos, principalmente, as empresas estatais do ponto de vista da relação entre Estado e acionistas privados e entre os acionistas em geral e a administração dessas empresas. E, por fim, analisamos a aplicação e abrangência da Lei 13.303/2016, utilizando-nos, principalmente, de recentes precedentes da Comissão de Valores Mobiliários sobre o assunto tentando, em seguida, definir uma perspectiva para as empresas estatais que começam a se adaptar à nova realidade do mercado e às novas regras estabelecidas pelo Estatuto Jurídico das Empresas Estatais.

Palavras-Chave: Direito Administrativo – Direito Societário – Lei 13.303/2016 – Empresas Estatais – Sociedade de Economia Mista – Acionista Controlador – Interesse Público – Governança Corporativa – Administração – Comissão de Valores Mobiliários.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	8
CAPÍTULO 1 - AS EMPRESAS ESTATAIS: SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA E EMPRESAS PÚBLICAS	11
1.1. O Estado na economia: regime constitucional	11
1.2. Conceito e finalidades das empresas estatais	18
CAPÍTULO 2 - A LEI 13.303/2016: ESTATUTO JURÍDICO DAS EMPRESAS ESTATAIS	25
2.1. O contexto e a legislação aplicável antes da Lei 13.303/2016.....	25
2.2. O advento da Lei 13.303/2016	27
CAPÍTULO 3 - O ACIONISTA CONTROLADOR NAS EMPRESAS ESTATAIS	30
3.1. O conceito de controle e acionista controlador	30
3.2. O acionista controlador nas empresas públicas e nas sociedades de economia mista: deveres e responsabilidades	32
3.3. O embate entre o interesse privado e o interesse público nas empresas estatais	39
3.3.1. Casos Eletrobras (CVM RJ2013/6635) e EMAE/Sabesp (CVM RJ2012/6635)	50
CAPÍTULO 4 - A GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS ESTATAIS	56
4.1. A governança corporativa	56
4.2. A administração nas empresas estatais	60
CAPÍTULO 5 - APLICAÇÃO E ABRANGÊNCIA DA LEI 13.303/2016.....	70
5.1. Considerações preliminares sobre os precedentes da Comissão de Valores Mobiliários.....	70

5.2. Caso Copel (Processo CVM 19957.011269/2017-05): a ampliação dos requisitos e vedações do artigo 17 da Lei 13.303/2016 aos comitês de indicação e avaliação.....	72
5.3. Caso Light (Processo CVM 19957.008923/2016-12): a abrangência das normas de governança corporativa da Lei 13.303/2016	79
CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS	98
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	102

Para sobreviver e ter sucesso, cada organização tem de se tornar um agente da mudança. A forma mais eficaz de gerenciar a mudança é criá-la.

Peter Drucker

INTRODUÇÃO

Ao longo da trajetória brasileira, principalmente após o governo de Getúlio Vargas, as empresas estatais sempre foram estruturas muito presentes no contexto político e econômico. Nos últimos tempos, contudo, apesar do relevante papel que detém na economia – e em certo ponto, até mesmo por isso – as maiores empresas estatais do Brasil têm figurado no noticiário nacional e internacional como alvo de infindáveis investigações envolvendo corrupção. Como maior exemplo citamos a Petrobras e a Operação Lava-Jato.

O fato dessas empresas estatais terem sido utilizadas em grande parte para o benefício único e exclusivo da massa política, como instrumento de perpetuação de um sistema de corrupção, fez com que a sociedade brasileira passasse a exigir mudanças na estrutura interna das empresas estatais que permitissem uma maior transparência na atuação desses entes. Nesse contexto, editou-se a Lei 13.303/2016, denominada de Estatuto Jurídico das Empresas Estatais, a qual surgiu justamente com o objetivo de estabelecer regras que permitissem a implementação de uma melhor governança corporativa e gestão nas empresas estatais.

O presente trabalho tem como finalidade justamente entender o novo regramento trazido pela Lei 13.303/2016 no âmbito das empresas estatais, analisando especificamente o papel do Estado enquanto acionista controlador desses entes estatais – principalmente no que concerne às sociedades de economia mista – o funcionamento dos órgãos internos das empresas estatais e as possíveis implicações trazidas por essas mudanças.

Para tanto, inicia-se o Capítulo 1 fazendo uma breve análise sobre o regime constitucional brasileiro responsável por estabelecer os parâmetros e fundamentos de atuação do Estado na economia, destacando a excepcionalidade dessa atuação quando se trata da constituição de empresas estatais. Em seguida, discutimos os conceitos legais e econômicos das duas

espécies de empresas estatais, quais sejam as empresas públicas e as sociedades de economia mista e a evolução desse conceito ao longo da história até a mais recente definição estabelecida pela Lei 13.303/2016.

Na sequência, no Capítulo 2, é feito um panorama geral e histórico sobre a legislação aplicável às empresas estatais, atentando para dois momentos principais, o pré e o pós advento da Lei 13.303/2016. O objetivo é traçar brevemente o contexto legislativo que envolve a regulação das empresas estatais.

Com os conceitos gerais e o contexto já definidos, adentra-se, no capítulo seguinte, no estudo sobre a atuação do Estado enquanto acionista controlador de empresas estatais. Dessa forma, são analisados o conceito de controle e as diferenças sobre o tema do ponto de vista do direito societário e do direito administrativo.

Na sequência, analisa-se a questão do interesse público no âmbito das empresas estatais e da sua compatibilização com os interesses privados dos acionistas minoritários nas sociedades de economia mista.

Por fim, encerra-se o capítulo discutindo brevemente dois precedentes relevantes da Comissão de Valores Mobiliários (Eletrobras e EMAE/Sabesp) sobre a interpretação que se dá ao interesse público e os limites de sua utilização nas sociedades de economia mista. Ressalta-se nesse capítulo justamente a ideia da importância de uma melhor e mais clara definição do conceito de interesse público para pautar a atuação do Estado e, assim, diminuir, os potenciais conflitos entre os interesses do Estado e dos acionistas privados.

Mais adiante, no Capítulo 4, analisam-se as novas regras trazidas pela Lei 13.303/2016 do ponto de vista do conselho e administração e da diretoria, com especial atenção para as regras de indicação e nomeação de administradores. Desse capítulo e da análise feita se extrai a clara intenção do legislador de afastar a influência da massa política da administração das empresas estatais.

Por fim, no Capítulo 5 é feita uma análise de como se está dando a aplicação da Lei 13.303/2016 no âmbito das regras trazidas a respeito da governança corporativa, em especial no que tange à eleição dos administradores. A referida análise é feita com base em dois precedentes importantes da Comissão de Valores Mobiliários (COPEL e Light S.A.) que servem como um indicativo de como se dará a aplicação e a interpretação dos novos dispositivos e, também, qual será a abrangência da Lei 13.303/2016.

Em suma, a ideia do presente trabalho é a de traçar perspectivas com relação a atuação das empresas estatais, sobretudo, do ponto de vista de gestão e administração interna após o advento da Lei 13.303/2016.

CAPÍTULO 1 - AS EMPRESAS ESTATAIS: SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA E EMPRESAS PÚBLICAS

1.1. O Estado na economia: regime constitucional

É indiscutível a relação entre o Estado e a economia. Seja para definir uma economia liberal, seja para definir uma economia intervencionista, é preciso revestir essa escolha econômica de regras e normas que serão o esqueleto, isto é, que definirão os limites nos quais determinada sociedade poderá lidar com sua economia.

Qualquer que seja a forma ou estrutura do Estado e a organização de sua sociedade, sempre existirão princípios e regras gerais responsáveis por reger o funcionamento prático do Estado em relação às atividades econômicas.

Procura-se fixar a ideia de que a constituição econômica formal, como objeto do Direito Constitucional positivo, consiste, não num conceito autônomo de constituição ao lado da constituição política, mas, sim, no conjunto de normas desta que, garantindo os elementos definidores de um determinado sistema econômico, estabelece os princípios fundamentais de determinada forma de organização e funcionamento da economia e constitui, por isso mesmo, uma determinada ordem econômica¹.

Assim, antes de adentrar especificamente nos conceitos e nas finalidades das sociedades de economia mista e das empresas públicas – estruturas diretamente ligadas à atividade econômica do Estado – é imprescindível tratar e entender os princípios e diretrizes que guiam sua existência do ponto de vista da relação do Estado com a economia. Nesse sentido, em primeiro lugar, deve-se recorrer à nossa lei suprema, à Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (CRFB/1988).

A nossa Constituição Federal de 1988 já demonstra, de início, sua preocupação com o desenvolvimento econômico, ao elencar o princípio da

¹ SILVA, José Afonso da. *Curso de Direito Constitucional Positivo*. 30ª ed. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 805.

livre iniciativa como um dos fundamentos da República em seu artigo 1º. Essa preocupação se torna ainda mais evidente, pois dedica-se um título inteiro e específico para tratar unicamente da atividade econômica no Brasil, o “Título VII – Da Ordem Econômica e Financeira”. O fato de a Constituição ter dado especial atenção a esse tema, demonstra, por si só, a importância e a relevância do assunto.

O referido diploma legal traz as bases constitucionais do sistema econômico brasileiro nos artigos 170 a 192 da CRFB/1988. No entanto, para o objeto deste trabalho se dará destaque especial aos artigos 170 a 181 da CRFB/1988, uma vez que estes trazem os princípios gerais da atividade econômica no Brasil. É a partir da interpretação desses artigos que poderemos compreender a lógica e o funcionamento das empresas estatais.

Nesse sentido, é mister destacar o artigo 170 da CRFB/1988², o qual traduz a base ideológica adotada pelo constituinte brasileiro de 1988. O referido artigo prevê que a ordem econômica brasileira será baseada, dentre outros aspectos, nos princípios da livre iniciativa privada, da livre concorrência e da propriedade privada.

Fica evidente que, ao adotar tais princípios basilares, nossa CRFB/1988 optou por adotar um sistema econômico baseado no ideal capitalista, no qual o Estado está afastado das atividades econômicas regulares, deixando o seu desenvolvimento a cargo da iniciativa privada.

² Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

I - soberania nacional

II - propriedade privada;

III - função social da propriedade;

IV - livre concorrência;

V - defesa do consumidor;

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

VII - redução das desigualdades regionais e sociais;

VIII - busca do pleno emprego;

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

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

Ao mencionar a propriedade privada, o constituinte optou por deixar claro que, como regra, os meios de produção estarão nas mãos da iniciativa privada, a qual será a grande responsável por desenvolver a atividade econômica, e não o Estado.

A Constituição consagra uma economia de mercado, de natureza capitalista, pois a iniciativa privada é um princípio básico da ordem capitalista. Em segundo lugar, embora capitalista, a ordem econômica dá prioridade aos valores do trabalho humano sobre todos os demais valores da economia de mercado. Conquanto se trate de declaração de princípio, essa prioridade tem o sentido de orientar a intervenção do Estado, na economia, a fim de fazer valer os valores sociais do trabalho que, ao lado da iniciativa privada, constituem o fundamento não só da ordem econômica, mas da própria República Federativa do Brasil (art. 1º, IV)³.

Há, portanto, como ressalta José Afonso da Silva Santos, uma clara valorização de uma economia de mercado em que a exploração da atividade econômica é livre para a iniciativa privada e, em regra, vedada à iniciativa pública. Os particulares são livres para desenvolver suas atividades e para competir com os demais de forma leal e justa, respeitando os limites e restrições legais. Por outro lado, o Estado não está, em princípio, autorizado a desenvolver direta e livremente qualquer atividade econômica ou até mesmo competir com particulares, tendo em vista que essas são prerrogativas dos particulares.

Neste primeiro momento, deve-se ressaltar que, desde o primeiro momento, a CRFB/1988 buscou dar ênfase ao caráter excepcional e subsidiário que permeia a relação direta do Estado com o desenvolvimento das atividades econômicas, mas, ao mesmo tempo, não afasta por completo a influência do Estado no desenvolvimento econômico.

Apesar de o texto constitucional de 1988 ter consagrado uma economia descentralizada, de mercado, autorizou o Estado a intervir no domínio econômico como agente normativo e regulador, com a finalidade de exercer as funções de fiscalização, incentivo e planejamento indicativo ao setor privado, sempre com fiel observância aos princípios constitucionais da ordem econômica, pois, como

³ SILVA, 2014, p. 802.

ressaltado por Manoel Gonçalves Ferreira Filho, a ordem econômica está “sujeita a uma ação do Estado de caráter normativo e regulador”⁴.

Como pode ser facilmente percebido, o Estado não fica completamente aquém da economia, tendo diversas formas de atuar nela, seja de forma direta ou indireta. Como forma indireta de atuação do Estado na economia, podemos citar a regulação jurídica, traduzida, por exemplo, na legislação relacionada ao combate da concentração econômica ou às regras básicas do mercado de capitais e, ainda, a atuação normativa das diversas agências reguladoras. De outro lado, como atuação direta do Estado na economia, podemos citar a aquisição e alienação de bens e serviços por parte do Estado, que pode ser feito de forma isolada ou de forma organizada.

(A Constituição) Fala em exploração direta da atividade econômica pelo Estado e do Estado como agente normativo e regulador da atividade econômica. Quer dizer: o Estado pode ser um agente econômico e um agente disciplinador da economia⁵.

A forma organizada de o Estado alienar ou adquirir bens ou serviços nada mais é do que a atuação empresarial do Estado, ou seja, a atuação direta do Estado no desenvolvimento das atividades econômicas. A atuação empresarial do Estado se verifica quando há uma estrutura específica, quando a relação se dá com terceiros, que não integrantes da própria administração pública e em regime de concorrência com a iniciativa privada.

A atividade econômica, no regime capitalista, como é o nosso, desenvolve-se no regime da livre iniciativa sob a orientação de administradores da empresa privada. É claro que, consoante já vimos, numa ordem econômica destinada a realizar a justiça social, a liberdade de iniciativa econômica privada não pode significar mais do que “liberdade de desenvolvimento da empresa no quadro estabelecido pelo Poder Público”⁶.

⁴ MORAES, Alexandre de. *Direito Constitucional*. 34ª ed. São Paulo: Atlas, 2018. p. 880.

⁵ SILVA, 2014, p. 818.

⁶ Ibid., p. 818.

No que diz respeito à atuação direta do Estado na economia, do ponto de vista empresarial, é imprescindível mencionar o artigo 173 da CRFB/1988⁷, o qual traz as figuras das empresas estatais. O referido artigo elenca as sociedades de economia mista e as empresas públicas como os instrumentos adequados para a participação do Estado no ambiente econômico, seja para a exploração de atividades econômicas ou para a prestação de serviços públicos.

Analizando o referido artigo percebe-se que a CRFB/1988 volta a ressaltar o caráter excepcional da participação do Estado na economia ao estabelecer que, para que possa haver a atuação direta do Estado na economia por meio de empresa pública ou sociedade de economia mista, deve existir um fundamento em imperativo de segurança nacional ou relevante interesse coletivo. Dessa forma, é possível compreender que a criação de sociedades de economia mista e de empresas públicas constitui uma medida excepcional de atuação direta do Estado na economia.

A ideia da atuação excepcional do Estado na economia existe justamente para proteger a livre concorrência e competição entre os entes privados no mercado, deixando que estes últimos possam desenvolver suas atividades de forma livre. O Estado não pode, por motivos óbvios, concorrer de igual para igual com um ente particular, até mesmo por questões que envolvem, por exemplo, a solvência e a imunidade dos entes – o Estado nunca poderá ser considerado insolvente, bem como tem imunidade tributária. É nesse sentido de preservação de uma economia de mercado que se classifica como excepcional a atuação direta do estado na economia.

Ainda no aspecto da excepcionalidade, como são entidades da administração pública indireta, as empresas públicas e as sociedades de economia mista seguem o princípio da reserva legal, ou seja, para que

⁷ **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.

sejam constituídas deve haver uma prévia lei autorizando sua criação (artigo 37, inciso XIX da CRFB/1988). A empresa pública e a sociedade de economia mista são sociedades empresárias e, por essa razão, sua constituição segue a sistemática do direito privado (civil e empresarial), porém sua instituição tem que ser autorizada por lei e tem que estar fundamentada em algum relevante interesse coletivo ou por razões de segurança nacional.

Nesse ponto cabe ressaltar a necessidade e a importância de a razão da criação da empresa estatal estar devidamente descrita e informada na lei que cria a referida empresa. Como se verá ao longo deste trabalho, muito se discute na doutrina e na jurisprudência sobre os limites de atuação de uma empresa estatal tomando como base o interesse público que justificou a sua criação.

O artigo 173 da CRFB/1988 contém, portanto, o grande fundamento das empresas públicas e das sociedades de economia mista. De acordo com o artigo mencionado, a atuação direta do Estado na economia ou estará justificada por relevante interesse coletivo ou por imperativos de segurança nacional, conforme definidos em lei. Quem irá definir se o Estado poderá ou não atuar em determinada atividade econômica será o Poder Legislativo, o qual elaborará a lei autorizando a criação de uma empresa estatal e estabelecendo o motivo e a razão pela qual aquela entidade está sendo criada.

No entanto, apesar de se tratar de algo excepcional, o Estado, muitas vezes, se aproveitou dos conceitos jurídicos abertos de “segurança nacional” ou “interesse coletivo” para criar empresas estatais e aumentar seu grau de atuação direta na economia.

As empresas públicas e as sociedades de economia mista são um reflexo de uma atividade empresarial do Estado. O Estado somente pode explorar a atividade econômica de forma excepcional. Apesar disso, como prática geral, o Poder Judiciário adotou ao longo da história uma postura de

deferência ao Poder Legislativo quando este define, em lei, que determinada atuação representa interesse coletivo ou segurança geral para a atuação do Estado na economia. O Judiciário acaba não interferindo no mérito do que seja esse interesse coletivo ou segurança nacional para fins de atuação direta do Estado na economia.

Tanto a ideia de segurança nacional, quanto a ideia de interesse coletivo são conceitos que podem ser utilizados praticamente para qualquer atividade que o Estado deseje desenvolver, bastando que haja uma mínima fundamentação na lei que cria a empresa pública ou a sociedade de economia mista, já que, como visto, o Poder Judiciário raramente atenta ao mérito de sua criação, normalmente corroborando a decisão do Legislativo.

Não há, portanto, uma fiscalização ou uma análise minuciosa dos motivos que permitiram a criação de uma empresa estatal. Dessa forma, pode-se dizer que, apesar de na teoria o Estado só estar autorizado a atuar em situações específicas, na prática, se verifica que a criação ou não de uma empresa estatal acaba sendo uma decisão discricionária por parte da administração pública, que não se submete a nenhum controle efetivo.

O mais grave dessa situação é o grande número de empresas estatais que foram criadas pelo Estado no Brasil. Neste ponto, relevante a passagem de José dos Santos Carvalho Filho:

O Estado, nestas últimas décadas, veio praticando excessiva intervenção na atividade econômica em sentido estrito, provocando o nascimento de inúmeras pessoas onerosas, deficitárias e inoperantes, para atuar em área que não lhe seria adequada. A necessidade de conter os gastos públicos acabou causando a criação do Programa Nacional de Desestatização, pelo qual esse tipo de empresas tem passado à iniciativa privada (fato conhecido por privatizações), para que o Estado de mova mais no sentido das atividades eminentemente sociais⁸.

Apesar das inúmeras privatizações que vem ocorrendo nos últimos tempos, sobretudo a partir dos anos 90, fato é que essas empresas estão longe de uma completa extinção e ainda desempenham papel fundamental

⁸ CARVALHO FILHO, José dos Santos. *Manual de direito administrativo*. 30ª ed. São Paulo: Atlas, 2016. p. 530.

na economia brasileira . Nesse sentido, além de analisar os efeitos externos dessas empresas estatais, é necessário atentar, também, à sua estrutura interna, ou seja, ao modo de administração e gestão dessas empresas. O presente trabalho tem como principal objetivo analisar especificamente esse ponto, ou seja, analisar do ponto de vista interno aquelas empresas estatais que se mantêm ativas, mas que precisam se adequar a uma economia mais ágil e que clama por uma menor influência do Estado.

1.2. Conceito e finalidades das empresas estatais

O Estado pode criar empresas públicas ou sociedades de economia mista com objetivo de explorar determinada atividade econômica (de forma excepcional) ou para a prestação de serviços públicos. No que concerne à prestação de serviços públicos, o Estado pode se utilizar de empresas estatais para transferir a essas entidades a prestação de certo serviço público, porém não pode ser qualquer serviço público, deve ser um que possa ser prestado também por particulares.

Em terceiro e último lugar, entre as razões que levam à incidência entre Estado e economia, há atividades que, seja pela sua importância social somada à impossibilidade de o mercado supri-las adequadamente, seja por interesses estratégicos da sociedade ou por necessidades estruturais internas do próprio Estado, se opta, em maior ou menor escala, por sua prestação estatal, decidindo-se politicamente em cada conjuntura pela necessidade de serem prestadas sem os riscos inerentes ao mercado⁹.

Há um consenso na jurisprudência e na doutrina, apesar de ter pouca implicação prática, de que existem duas classes de empresas estatais quanto à sua função: aquelas exploradoras de atividades econômicas e aquelas prestadoras de serviços públicos. No fim das contas e na realidade, o Estado, ao adotar a forma de empresas estatais acaba por exercer a atividade empresarial, independentemente dos serviços que estejam sendo efetivamente prestados ou desenvolvidos.

⁹ ARAGÃO, Alexandre Santos de. *Empresas estatais: o regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista*. 1ª ed. São Paulo: Forense, 2017. p. 32.

O Estado pode optar por atuar na economia, seja para explorar atividade econômica, seja para prestar serviços, por meio da constituição de uma sociedade de economia mista ou de uma empresa pública, as quais são consideradas como entidades da administração pública indireta, conforme estabelecido no artigo 37 da CRFB/1988. O regime jurídico das empresas públicas e das sociedades de economia mista normalmente é estudado em conjunto, pois as duas classes integram o gênero de empresas estatais e tem regulações muito semelhantes.

As empresas públicas e as sociedades de economia mista serão sempre pessoas jurídicas de direito privado, pois, como atuam em setores normalmente restritos à entidades privadas, devem se adequar às normas civis e comerciais que regem as sociedades empresárias privadas. Dessa forma, são pessoas jurídicas que integram a administração pública indireta, porém, dotadas de personalidade jurídica de direito privado.

As empresas estatais se sujeitam ao que a doutrina classifica como um regime jurídico híbrido, pois mescla a incidência de normas de direito privado com normas de direito público. Em alguns aspectos essas empresas estatais são regidas pelo direito privado e em outros aspectos sofrem a incidência de um regime administrativo. No caso específico das empresas estatais prestadoras de serviços públicos, no entendimento majoritário da jurisprudência, acaba existindo uma maior incidência das normas juspublicistas, levando em consideração justamente o seu objeto¹⁰.

Para prosseguir com a análise das empresas estatais, torna-se fundamental estabelecer os conceitos e algumas diferenças essenciais entre as sociedades de economia mista e as empresas públicas.

Empresas públicas são pessoas jurídicas de direito privado, integrantes da Administração Indireta do Estado, criadas por autorização legal, sob qualquer forma jurídica adequada a sua natureza, para que o Governo exerça atividades gerais de caráter econômico ou, em certas situações, execute a prestação de serviços públicos.

¹⁰ “O serviço público é, por natureza, estatal. Tem como titular uma entidade pública. Por conseguinte, fica sempre sob o regime jurídico de direito público”. SILVA, 2014, p. 816.

(...)

Sociedades de economia mista são pessoas jurídicas de direito privado, integrantes da Administração Indireta do Estado, criadas por autorização legal, sob a forma de sociedades anônimas, cujo controle acionário pertença ao Poder Público, tendo por objetivo, como regra, a exploração de atividades gerais de caráter econômico e, em algumas ocasiões, a prestação de serviços públicos¹¹.

A primeira grande distinção entre as sociedades de economia mista e as empresas públicas está na constituição de seu capital. Nas empresas públicas o capital social é exclusivamente público, não havendo participação do capital privado na sua constituição. Conforme se verá mais adiante, com o advento da Lei 13.303/2016, o capital social pode estar dividido entre diferentes entes da administração, no entanto, surge a discussão se o controle deveria estar na mão de apenas um ente ou se ele também poderia ser compartilhado entre diferentes entes da administração pública.

Nas sociedades de economia mista, por outro lado, o capital social conta com a participação concomitante de recursos de origem pública e privada, porém o Estado deverá sempre figurar como acionista controlador da companhia detendo 50% (cinquenta por cento) mais um do capital social votante. Na sociedade de economia mista o Poder Público obrigatoriamente tem o maior número de ações com direito a voto.

É importante ressaltar que nas empresas públicas o capital social somente poder ser detido pelo Estado, em caráter exclusivo, mas nas sociedades de economia mista, apesar de o Estado deter, obrigatoriamente, a maioria do capital social votante, essa participação não está restrita aos entes da administração pública e nem deve estar.

As sociedades de economia mista poderiam ser definidas do ponto de vista econômico no sentido de ser um instrumento empresarial de congregação e mescla de capital público e privado.

¹¹ CARVALHO FILHO, 2016, p. 525.

Um segundo ponto de distinção é a estrutura jurídica societária adotada por cada uma das empresas estatais. Enquanto as empresas públicas podem ser criadas sob qualquer forma societária, as sociedades de economia mista, por outro lado, somente podem assumir a forma de sociedade anônima.

Um último ponto de distinção entre as empresas públicas e as sociedades de economia mista é o foro competente para solução de litígios. Quando as empresas públicas federais demandam ou são demandadas em juízo, a competência para processar e julgar as ações em que elas sejam parte é da justiça comum federal, conforme o artigo 109, inciso I, da CRFB/1988. Todas as demais empresas estatais, inclusive as sociedades de economia mista federais, por falta de previsão legal, tem como foro competente para dirimir conflitos, a justiça comum estadual.

Ao longo de muitos anos, utilizou-se o Decreto-Lei 200/67 para conceituar os dois modelos de empresas estatais, com base em seu artigo 5º, incisos II e III¹².

No entanto, recentemente, a Lei 13.303/2016, objeto de análise deste trabalho, também trouxe uma conceituação um pouco mais abrangente e esclarecedora das referidas empresas estatais em seus artigos 3º e 4º¹³.

¹² **Art. 5º** Para os fins desta lei, considera-se:

II - Empresa Pública - a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e capital exclusivo da União, criado por lei para a exploração de atividade econômica que o Governo seja levado a exercer por força de contingência ou de conveniência administrativa podendo revestir-se de qualquer das formas admitidas em direito.

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

¹³ **Art. 3º** Empresa pública é a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei e com patrimônio próprio, cujo capital social é integralmente detido pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou pelos Municípios.

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

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

Nesse ponto, cabe ressaltar um aspecto interessante no que diz respeito à formação do capital social das empresas públicas. Numa primeira leitura, o artigo 5º, inciso II, do Decreto-Lei 200/67, define que as empresas públicas teriam de ter seu capital social exclusivamente detido pela União, o que sempre foi muito criticado pela doutrina, que entendia ser possível a participação de outras pessoas jurídicas de direito público interno. Assim resume José Vicente Santos de Mendonça:

As críticas doutrinárias à redação do Decreto-Lei são variadas. Quanto à definição de empresa pública, informa-se que, no art. 5º do Decreto-Lei nº 900/69 (que alterou a redação do Decreto-Lei nº 200/67), admite-se, desde que maioria do capital votante permaneça com a União, a participação de outras pessoas jurídicas de Direito Público interno – Estados e Municípios –, bem como das Administrações Públicas Indiretas de quaisquer dos entes federativos. Assim, o capital de uma empresa pública não precisaria ser exclusivo da União, tal como afirma a definição do art. 5º, II, do Decreto-Lei nº 200/67. Seria admissível, ainda sob o rótulo de empresa pública, o domínio do capital votante não pela União, mas por entidade de sua Administração Indireta, pelos Estados ou Municípios (ou seja, pode existir tranquilamente empresa pública estadual ou municipal)¹⁴.

Nesse aspecto andou bem a Lei 13.303/2016, em seu artigo 3º, pois o referido dispositivo ampliou as possibilidades no que diz respeito à formação do capital social das empresas públicas, deixando evidente a possibilidade de participação de Estados e Municípios no capital social de empresas públicas. Sobre essa mudança legislativa, menciona-se a passagem esclarecedora de Alexandre Santos de Aragão:

O parágrafo único do art. 3º do Estatuto das Estatais parece ter modificado nesse ponto o conceito tradicional de empresa pública, ao dizer que a participação de entidades da Administração Indireta, mesmo que do mesmo ente federativo, não pode ser considerada para fins de cômputo da maioria do capital votante. Combinado com o caput, o parágrafo único do art. 3º dá a entender que, para ser uma empresa pública, a sociedade tem que ter capital exclusivamente de entes da federação ou de entidades das suas Administrações Indiretas, mas o capital votante tem que ser exclusivamente de entes federativos, não de entidades de sua Administração Indireta¹⁵.

¹⁴ MENDONÇA, José Vicente dos Santos. *Direito constitucional econômico: a intervenção do Estado na economia à luz da razão pública e do pragmatismo*. Belo Horizonte: Fórum, 2014. p. 191.

¹⁵ ARAGÃO, 2017, p. 134-135.

Outro ponto importante que foi esclarecido pelos novos conceitos trazidos pela Lei 13.303/2016 foi a exclusão da menção expressa à “exploração de atividade econômica” que constava das definições do Decreto-Lei 200/67. Com a exclusão da referida expressão, o Estatuto Jurídico das Empresas Estatais logrou dar fim a uma eterna discussão sobre a diferença entre as estatais prestadoras de serviço público e as exploradoras de atividade econômica. Com o conceito mais aberto trazido pela nova lei, no fim das contas, entende-se que a definição de sociedades de economia mista e de empresas públicas abarca tanto as prestadoras de serviço público quanto as exploradoras de atividade econômica e, conseqüentemente, ambas estão sujeitas à mesma legislação societária, civil e administrativa.

Em suma, podemos caracterizar as sociedades de economia mista e as empresas públicas da seguinte forma. As empresas públicas são (i) criadas por lei; (ii) tem personalidade jurídica de direito privado e capital social detido exclusivamente por entes pela União, Estados, Distrito Federal ou Municípios; (iii) podem ser prestadoras de serviços públicos ou exploradoras de atividade econômica; (iv) podem adotar qualquer forma societária.

Por sua vez, as sociedades de economia mista são (i) criadas por lei; (ii) tem personalidade jurídica de direito privado; (iii) podem ser prestadoras de serviços públicos ou exploradoras de atividade econômica; (iv) devem adotar obrigatoriamente a forma de sociedade anônima; e (v) o Estado (entes da administração pública direta ou indireta) deve figurar como acionista controlador, isto é, deter a maioria das ações com direito a voto.

Ressalvadas as distinções aqui mencionadas, o regime jurídico das empresas estatais segue a mesma direção, ou seja, o regime jurídico híbrido de convivência entre normas de direito privado e normas juspublicistas.

Analizados os principais aspectos que diferenciam as sociedades de economia mista e empresas públicas e tendo sobrevoado a lógica

constitucional que permeia a atuação direta do Estado na economia cabe agora tratar das questões relativas à regulação própria das empresas estatais de um ponto de vista mais específico, analisando as mudanças trazidas pela Lei 13.303/2016, sobretudo, do ponto de vista da administração e da governança corporativa.

A ideia do presente trabalho, como ressaltado acima, é a de entender como se dá o funcionamento interno das empresas estatais e como esse funcionamento tem ingerência no ambiente externo, isto é, no ambiente econômico no qual se encontra inserida. Essa análise se torna importantíssima, ainda mais nos dias atuais em que são recorrentes as denúncias por esquemas de corrupção envolvendo integrantes da alta cúpula e da administração das empresas estatais.

CAPÍTULO 2 - A LEI 13.303/2016: ESTATUTO JURÍDICO DAS EMPRESAS ESTATAIS

2.1. O contexto e a legislação aplicável antes da Lei 13.303/2016

Sem sombra de dúvidas, para melhor compreendermos uma norma jurídica e o porquê de sua existência, é necessário analisar o contexto político, social e econômico que predomina no momento de sua elaboração, bem como a estrutura normativa que a precedeu. Somente a partir dessa análise é que podemos verificar quais foram as mudanças, evoluções e retrocessos que vem com a nova norma jurídica.

Sendo assim, para uma correta análise da nova Lei 13.303/2016, é necessário analisar, além do contexto político e econômico que envolve as empresas estatais, o arcabouço jurídico que vigorava e norteava o funcionamento das empresas estatais antes de sua entrada em vigor.

Como visto anteriormente o fundamento das empresas estatais encontra-se na Constituição Federal prevendo, inclusive, a edição do chamado Estatuto Jurídico das Empresas Estatais. No entanto, o §1º, do artigo 173 da CRFB/88, o qual prevê a edição do referido estatuto não constava da redação original da nossa Constituição, tendo sido criado apenas em 1998 por ocasião da aprovação da Emenda Constitucional nº 19, que trouxe diversas mudanças no âmbito da administração pública.

De toda forma, apesar de a previsão constitucional acerca do Estatuto Jurídico das Empresas Estatais não constar do texto constitucional originário, passaram-se quase duas décadas até que tal diploma fosse finalmente editado em 2016 por meio da promulgação da Lei 13.303/2016. Evidente que ao longo do tempo as empresas estatais não ficaram simplesmente desamparadas do ponto de vista normativo, mas por outro lado, tínhamos que lidar com uma ausência de regramento específico que regulamentasse o funcionamento dessas entidades.

Considerando essa ausência de legislação, restava ao operador do direito aplicar um conjunto de normas diversas. Até o advento da Lei 13.303/2016, as empresas estatais e, mais especificamente, as sociedades de economia mista eram basicamente reguladas a partir das disposições da Lei 6.404/1976, da Lei 8.666/ 93 (Lei Geral de Licitações) e do Decreto-Lei 200/67.

O Decreto-Lei 200/67 era uma norma de caráter eminentemente de direito público, destinada a regular a organização da Administração Pública em sentido amplo. Nesse contexto, a relevância do diploma é muito mais histórica do que propriamente prática, uma vez que deixou de abordar princípios específicos sobre o modo de organização e funcionamento das empresas estatais exploradoras de atividades econômicas¹⁶.

O que se pode destacar do referido Decreto é o fato dele ter sido o responsável por estabelecer os conceitos das sociedades de economia mista e das empresas públicas e, ainda, ter estabelecido que essas empresa estatais deveriam ter asseguradas condições de funcionamento idênticas às do setor privado.

No entanto, apesar dessas considerações, fica evidente que o Decreto-Lei 200/67 não conseguiu sequer se aproximar da regulamentação necessária exigida pelo §1º, do artigo 173 da CRFB/88 acerca do funcionamento das empresas estatais exploradoras de atividades econômicas.

No entanto, é preciso ressaltar que existem outras normas que conseguiam suprir, até certo grau, esse silêncio legislativo. No que concerne à parte específica sobre licitações e contratos administrativos, aplicava-se, por analogia, a Lei Geral de Licitações, qual seja a Lei 8.666/ 93.

Destaque maior deve ser dado à Lei 6.404/1976, a Lei das Sociedades por Ações, a qual era utilizada para regular as relações no

¹⁶ KUKIELA, Marina. A Diretoria nas Empresas Estatais. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p. 201.

âmbito societário interno das sociedades de economia mista. Como se sabe, as sociedades de economia mista eram e ainda são reguladas pela Lei 6.404/1976, a partir de seu artigo 235, o qual dispõe que as sociedades anônimas de economia mista estarão sujeitas à referida lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal.

Cabe destacar aqui que a Lei 6.404/1976 em momento algum foi revogada pela Lei 13.303/2016, simplesmente, esta última passou a ser uma lei especial em relação à primeira¹⁷.

Como visto, antigamente não havia uma regulamentação específica, detalhada e unificada acerca do funcionamento e da organização das estatais, ficando o operador do direito a mercê de legislações esparsas. A insegurança jurídica, decorrente da dificuldade de compreensão do regime jurídico das empresas estatais, foi justamente um dos fatores que possibilitaram com que essas entidades fossem utilizadas como instrumentos para a perpetuação de organizações criminosas e da corrupção que até hoje permeiam o cotidiano das empresas estatais.

2.2. O advento da Lei 13.303/2016

Nesse contexto de insegurança jurídica e de proliferação de escândalos de corrupção envolvendo as empresas estatais brasileiras, sendo o caso mais marcante a Petrobrás na Operação Lava-Jato, é que surgiu o Estatuto Jurídico das Empresas Estatais, por meio da edição da Lei 13.303/2016.

A Lei 13.303/2016, obedecendo ao comando do §1º, do artigo 173 da CRFB/88, disciplina dois assuntos principais, quais sejam (i) a adoção de regras sobre transparência e uma melhor governança corporativa na administração das empresas estatais; (ii) a adoção de um regime específico

¹⁷ LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *Direito das Companhias*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 1381.

de licitações e contratos administrativos desenhado especificamente para o contexto das empresas estatais.

Como visto, o Estatuto Jurídico das Empresas Estatais nasceu em um contexto político-econômico bastante instável, no qual a população clama por uma gestão pública cada vez mais eficiente, transparente e ética, que combata a corrupção. Assim, a Lei 13.303/2016 nasce com o intuito de atender a esses anseios e, aproveitando a oportunidade, importa para o âmbito das empresas estatais conceitos importantes sobre governança corporativa e administração que já são aplicados às entidades privadas, sobretudo, no mercado de capitais¹⁸.

A Lei das Estatais não disciplina de modo imediato a atividade estatal direta no domínio econômico, tampouco regula os pressupostos dessa atuação estatal. Essa matéria é objeto de disciplina pela Constituição, por outras leis e por muitos atos administrativos. A Lei 13.303/2016 visa a estabelecer parâmetros de organização e de atuação das empresas estatais, consideradas como instrumento utilizado pelo Estado para o exercício de atividades de natureza econômica¹⁹.

Por fim, cabe destacar que a Lei 13.303/2016 dispõe, em seu artigo 1º, que suas disposições se aplicam a toda e qualquer empresa pública e sociedade de economia mista da União, Distrito Federal, Estados e Municípios, bem como suas subsidiárias, sejam elas exploradoras de atividade econômica ou prestadoras de serviços públicos. Assim, verifica-se o espectro amplíssimo de incidência do Estatuto Jurídico das Estatais, o que, novamente, ressalta a ideia intrínseca do diploma de garantir uma maior segurança jurídica e uma uniformização no tratamento das empresas estatais.

A Lei 13.303/2016 traz, nesse contexto, normas importantes que visam regular de forma mais clara a relação entre o Estado, como acionista controlador, e os acionistas privados, bem como a estrutura interna da

¹⁸ AMARAL, Paulo Osternack. Lei das Estatais: espectro de incidência e regras de governança. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p. 59.

¹⁹ JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p. 39.

administração, definindo regras mais rígidas sobre composição, eleição e vedações aos administradores.

Os pontos mencionados acima serão melhor analisados nos capítulos que se seguem, no entanto, de antemão, já é possível afirmar que do ponto de vista legislativo, a Lei 13.303/2016 teve papel fundamental no que diz respeito às empresas estatais. Apesar de a Lei 6.404/1976 ser e sempre ter sido aplicável às sociedades de economia mista, pelo menos, é evidente que suas disposições não satisfazem de forma completa as particularidades desses entes específicos que demandam uma regulação própria e clara.

CAPÍTULO 3 - O ACIONISTA CONTROLADOR NAS EMPRESAS ESTATAIS

3.1. O conceito de controle e acionista controlador

O objetivo deste capítulo é discutir o papel do acionista controlador, no caso o Estado, no dia a dia das empresas estatais, sobretudo, nas sociedades de economia mista, nas quais há a mescla de investidores públicos (o Estado) e investidores privados (a denominada poupança popular). Nesse sentido, antes de mais nada, é de suma importância entender qual é a definição legal de acionista controlador do ponto de vista do direito societário brasileiro.

O conceito de controle é encontrado em nosso ordenamento jurídico no artigo 116 da Lei 6.404/1976, que dispõe que:

Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob o controle comum, que“(a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia 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 administração.

Assim, analisando o referido dispositivo, chegamos à conclusão de que a lei societária estabeleceu basicamente quatro requisitos para que possa ser verificado o controle de uma companhia, quais sejam: (i) a titularidade de direitos de sócio; (ii) a permanência; (iii) a maioria de votos nas assembleias gerais e o poder de eleger a maioria dos membros da administração da companhia; e (iv) a utilização desses poderes para conduzir efetivamente os negócios sociais da companhia²⁰.

Dos requisitos acima elencados é importante destacar especificamente a expressão “de modo permanente”, pois com isto, a lei societária procurou afastar do conceito de controlador aquelas maiorias

²⁰ LAMY FILHO; BULHÕES PEDREIRA, 2017, p. 591.

eventuais que se formam em determinadas deliberações sociais. Essa noção é complementada pela ideia de que o controlador, para assim ser caracterizado, tem de utilizar seu poder de decisão de forma efetiva, isto é, se um determinado acionista detém a maioria do capital votante, mas, no entanto, se mantém inerte e alheio às deliberações sociais, não pode ser considerado controlador. Neste caso, a lei procurou afastar do conceito de controlador, o acionista que detém apenas o poder potencial para conduzir as atividades sociais, mas assim não o faz.

A caracterização do poder de controle não prescinde da circunstância fática de que ele seja efetivamente exercido. Além de titular de direitos de sócio que lhe permitam dirigir ou eleger quem dirigirá a companhia, o acionista controlador deve efetivamente dirigi-la e eleger a maioria dos administradores. Dessa forma, não será considerado acionista controlador, para os efeitos da Lei das S.A., a pessoa que, embora detendo quantidade de ações que, em tese, lhe assegura a maioria dos votos em assembleia geral, não utiliza efetivamente tal poder para impor sua vontade na condução direta dos negócios sociais e na eleição da maioria dos administradores²¹.

Na doutrina societária nacional e internacional existem diversas classificações para os tipos de controle, no entanto, para o presente estudo, basta analisar aquelas espécies que foram efetivamente incorporadas pela nossa legislação. São elas: (i) o controle totalitário; (ii) o controle majoritário; (iii) o controle compartilhado; e o (iv) o controle minoritário.

O controle totalitário é o mais simples de todos, sendo aquele em que um único acionista detém a titularidade de 100% (cem por cento) das ações de emissão da companhia. É o caso, por exemplo, das companhias que são subsidiárias integrais de uma sociedade holding. Neste caso, a sociedade holding detém o controle totalitário de sua subsidiária integral.

O controle majoritário é o mais comum dentre as companhias brasileiras, ainda muito ligadas a uma lógica de preservação das famílias no poder das sociedades. O controle majoritário é exercido pelo acionista que detém 50% mais um das ações com direito de voto em uma companhia.

²¹ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. v. II. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 226.

Essa participação garante ao acionista que ele prevaleça em quase todas as deliberações sociais da companhia. Importante ressaltar que o controle majoritário não é definido pela titularidade da maioria das ações de emissão da companhia, mas sim pela maioria das ações com direito a voto.

O controle compartilhado, como o próprio nome já diz, é aquele exercido por um conjunto de pessoas. Essa modalidade de controle normalmente é percebida nas companhias em que um grupo de pessoas está vinculado por um acordo de acionistas que regulamenta o exercício de voto, por exemplo.

Por fim, existe o controle minoritário, também admitido por nossa legislação, que é representado por aquele acionista que mesmo detendo menos da metade do capital social votante da companhia, consegue preencher os requisitos do artigo 116 da Lei 6.404/1976, ou seja, consegue a maioria de votos nas deliberações sociais, elege a maioria dos administradores e utiliza essa participação de forma efetiva para conduzir os negócios sociais. Esse é o caso de companhias que têm o capital social disperso e alguns acionistas que detêm uma participação mais relevante no capital votante acabam se sobressaindo nas deliberações sociais.

3.2. O acionista controlador nas empresas públicas e nas sociedades de economia mista: deveres e responsabilidades

Tomando como base as noções de poder de controle trabalhadas acima, cabe agora analisar em que medida elas se aplicam ao Estado enquanto acionista controlador de empresas públicas e sociedades de economia mista.

Do ponto de vista das empresas públicas não há muito mistério na definição do acionista controlador, pois, no fim das contas, o capital social dessas entidades será detido 100% pelo Estado, isto é, pela União, Estados, Distrito Federal ou Municípios. Na empresa pública o Estado detém o

controle totalitário da entidade, pois detém 100% (cem por cento) do capital social.

O termo controle totalitário talvez não seja o mais adequado para definir o controle de uma empresa pública, já que não necessariamente um único ente da Federação será acionista da empresa pública. É possível, por exemplo, que o capital social de uma empresa pública seja dividido entre a União e um determinado Estado da Federação, no entanto, para fins meramente didáticos entendemos que o conceito de controle totalitário se adequa ao caso das empresas públicas.

Com a redação dada pelo artigo 3º da Lei 13.303/2016, abriu-se a possibilidade para que o capital votante de uma empresa pública possa ser detido conjuntamente por mais de um ente da Federação, estimulando a cooperação federativa²².

Fato é que, no final das contas, o Estado, enquanto Administração Pública direta, será o único sócio ou acionista, sem a participação da iniciativa privada.

Superado o panorama acerca do acionista controlador das empresas públicas, cabe agora analisar o acionista controlador sob o ponto de vista das sociedades de economia mista, tema que desperta infindáveis debates na doutrina e na jurisprudência.

Como já visto, a Lei 13.303/2016, em seu art. 4º, dentre outras características, coloca que a sociedade de economia mista será constituída sob a forma de sociedade anônima e que a maioria de seu capital social votante será detido pela União, Estados, Distrito Federal, Municípios ou qualquer outra entidade integrante da Administração Pública indireta.

Assim, numa primeira leitura, como analisa Nelson Eizirk, o controle exercido pelo Estado nas sociedades de economia mista seria sempre majoritário (50% mais um das ações com direito de voto):

²² ARAGÃO, 2017, p. 135.

O acionista controlador da sociedade de economia mista, direta ou indiretamente, é sempre o Estado, na esfera municipal, estadual ou federal. O controle da sociedade de economia mista será sempre majoritário, pois o ente estatal deve ser titular da maioria das ações com direito de voto. Nada impede, em princípio, que o acionista controlador não seja aquele com maior participação no capital total, desde que conserve a titularidade de mais de 50% (cinquenta por cento) do capital votante²³.

Nesse sentido, Alexandre Aragão²⁴ chama a atenção para as situações em que o Estado, por inércia ou por estar vinculado por acordo de acionistas, acaba não sendo o efetivo controlador da companhia, ou que, por outro lado, mesmo sem ter a maioria do capital votante, por conta também de estar vinculado por acordo de acionistas, por possuir *golden shares* ou por condições de mercado, acaba exercendo o controle de fato da companhia.

Com relação a este ponto conclui bem Alexandre Aragão ao estabelecer que para fins de definição de uma entidade que conta com a participação acionária do Estado como de sociedade de economia mista deve “*ser utilizado o critério objetivamente auferível do art. 5º, III, do Decreto-lei 200/1967, hoje reforçado pelo caput do art. 4º do Estatuto das Estatais, que insere como requisito da caracterização de uma sociedade anônima como sociedade de economia mista que as suas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta*”²⁵.

Conclui-se, portanto, que no caso das sociedades de economia mista prevalece a ideia de um controle majoritário, analisado do ponto de vista objetivo. Nesse sentido o Decreto 8.945/2016, que regulamente a Lei 13.303/2016 em âmbito federal, reforça esse entendimento ao definir, em seu artigo 2º²⁶, a sociedade de economia mista como aquela cuja maioria de

²³ EIZIRIK, 2015, p. 202.

²⁴ ARAGÃO, 2017, p. 137.

²⁵ Ibid., p. 145.

²⁶ **Art. 2º** Para os fins deste Decreto, considera-se:

I - empresa estatal - entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, cuja maioria do capital votante pertença direta ou indiretamente à União;

ações com direito a voto pertença a União e, por outro lado, define como sociedade privada a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e cuja maioria do capital votante não pertença direta ou indiretamente à União, a Estado, ao Distrito Federal ou a Município.

O Estado como acionista controlador de uma sociedade de economia mista encontra regulação no artigo 238 da Lei 6.404/1976, o qual dispõe, em sua primeira parte, que a pessoa jurídica que controla a sociedade de economia estará sujeita aos deveres e responsabilidades do acionista controlador. A parte final deste dispositivo menciona, ainda, que o acionista controlador poderá orientar as atividades da companhia a fim de atender o interesse público que justificou sua criação, tema que será analisado mais adiante. Por ora, nos restringiremos a verificar a incidência dos deveres e responsabilidades previstos artigos 116 e 117 da Lei 6.404/1976.

Mais recentemente, a Lei 13.303/2016, em seus artigos 4º, §1º e 15²⁷, também menciona a aplicação dos deveres e responsabilidades previstos na Lei 6.404/1976 ao acionista controlador das sociedades de economia mista.

II - empresa pública - empresa estatal cuja maioria do capital votante pertença diretamente à União e cujo capital social seja constituído de recursos provenientes exclusivamente do setor público;

III - sociedade de economia mista - empresa estatal cuja maioria das ações com direito a voto pertença diretamente à União e cujo capital social admite a participação do setor privado;

IV - subsidiária - empresa estatal cuja maioria das ações com direito a voto pertença direta ou indiretamente a empresa pública ou a sociedade de economia mista;

VI - sociedade privada - entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e cuja maioria do capital votante não pertença direta ou indiretamente à União, a Estado, ao Distrito Federal ou a Município; e

²⁷ **Art. 4º.** Sociedade de economia mista é a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta.

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

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

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.

O poder de controle é visto na doutrina como um verdadeiro “direito-função”²⁸, isto é, o acionista controlador, por um lado, tem o direito de prevalecer e fazer valer sua vontade nas deliberações sociais, mas, por outro lado, tem a função de guiar a companhia na consecução de seu objetivo e cumprir sua função social, tendo deveres perante os demais acionistas, os empregados e a comunidade em geral.

É importante entender que a sociedade anônima é uma entidade que congrega diversas pessoas em prol de um objetivo comum maior que acaba envolvendo terceiros, tais como os empregados da sociedade, os fornecedores, clientes e a comunidade como um todo. Nesse aspecto é importante mencionar que, em hipótese alguma, pode o acionista controlador querer impor suas vontades pessoais em detrimento da vontade da companhia, qual seja a consecução de seu objeto social e o cumprimento de sua função social. Vale destacar a seguinte passagem de Nelson Eizirik:

O interesse social não pode ser reduzido ao interesse de cada um dos acionistas, mas sim ao seu interesse comum de realização do escopo social. A especificidade da comunhão de interesses na sociedade anônima consiste no fato de ser ela uma comunhão voluntária de interesses. Os sócios reúnem-se para realizar um propósito comum, cujo objetivo final é a produção de lucros e sua repartição entre eles. Ao acionista controlador compete, mais do que a qualquer outro sócio, o dever de atuar visando a alcançar tal finalidade, não só mediante o exercício do voto, mas também definindo a política empresarial e promovendo a sua aplicação pelos órgãos da administração²⁹.

Nesse sentido, o artigo 117 da Lei 6.404/1976 trata de balizar a atuação do acionista controlador estabelecendo a responsabilidade deste em caso de atuação com abuso do poder de controle. De acordo com o referido dispositivo o controlador não pode, dentre outras medidas, orientar a companhia para fim estranho ao seu objeto social ou lesivo ao interesse nacional, sob pena de incorrer em abuso de poder e estar sujeito à ressarcir os demais acionistas pelas eventuais perdas.

²⁸ NESTER, Alexandre Wagner. *O Exercício do Poder de Controle nas Empresas Estatais*. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais*: Lei 13.303/2016. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p. 130.

²⁹ EIZIRIK, 2015, p. 240.

No caso das sociedades de economia mista, objeto deste estudo, é necessário entender que a elas se aplica uma lógica diferente que as acompanha desde o momento de sua constituição.

Alexandre Wagner Nester³⁰ bem ressalta que o Estado, ao decidir pela constituição de uma empresa estatal – medida excepcional de atuação do estado na economia – acredita fielmente que esse será o meio mais eficaz de se alcançar um determinado interesse coletivo – um relevante interesse coletivo, se seguirmos a redação de nossa Constituição Federal que permite a criação de empresas estatais. Dessa forma, verificamos que o Estado está, na realidade, realizando uma escolha política sobre como aproveitar de melhor forma os recursos públicos.

Para tanto, o Estado confere a essa entidade [empresa estatal] atribuições específicas e concretas, condizentes com as políticas públicas que justificaram a sua criação, mantendo para si o poder de controle da entidade³¹.

Dessa forma, podemos verificar que no âmbito das empresas estatais, sobretudo nas sociedades de economia mista, o Estado, enquanto acionista controlador, tem um papel importantíssimo perante os demais acionistas e perante a coletividade como um todo. A própria Lei 13.303/2016 deixa isso muito claro ao mencionar a necessidade de a empresa estatal ter que cumprir com sua função social.

Art. 27. A empresa pública e a sociedade de economia mista terão a função social de realização do interesse coletivo ou de atendimento a imperativo da segurança nacional expressa no instrumento de autorização legal para a sua criação.

Verifica-se, portanto, que a lógica que envolve as empresas estatais vai muito além das sociedades anônimas comuns, tendo em vista que a interferência do acionista controlador nas estatais extrapola o interesse empresarial, ligado à obtenção e maximização dos lucros, vinculando-se

³⁰ NESTER, 2016, p. 130.

³¹ Ibid., p. 130.

também de maneira muito clara à ideia de atendimento ao interesse público que justificou sua criação em primeiro lugar.

Nesse sentido, cabe ressaltar que a lógica do interesse social a ser considerado para fins de aplicação dos artigos 116 e 117 da lei 6.404/1976 no que diz respeito a acionistas controladores de sociedades de economia mista, como bem assevera Nelson Eizirik, é a de que “*o interesse da sociedade de economia mista não se resume à exploração da atividade econômica constante de seu objeto social para produzir lucros, pois também incorpora o fim público que justificou sua criação*”³².

Por fim, é importante mencionar o artigo 14 da Lei 13.303/2016, que representa um dos mais relevantes do ponto de vista da implementação de uma melhor governança corporativa nas empresas estatais, pois atribui deveres específicos ao acionista controlador.

Além das obrigações previstas para o acionista controlador na Lei 6.404/1976, o referido dispositivo do Estatuto Jurídico das Empresas Estatais estabelece outras regras específicas a serem cumpridas com o objetivo da implementação de uma melhor governança corporativa que, em última análise, garanta a proteção dos demais acionistas, dê eficiência à companhia no desempenho de suas funções, valorizando a própria entidade e aumentando a confiança do mercado e dos credores na companhia³³.

O artigo 14 da Lei 13.303/2016 estabelece que o acionista controlador 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;

³² EIZIRIK, 2015, p. 204.

³³ NESTER, 2016, p. 134.

e (iii) observar a política de indicação na escolha dos administradores e membros do Conselho Fiscal.

Analisando as obrigações impostas pelo referido dispositivo, percebe-se que, na realidade, trata-se de uma maneira escolhida pelo legislador de tentar alinhar os interesses do acionista controlador com os interesses demais acionistas, no sentido de fazer com que o Estado adote medidas que garantam o pleno e independente funcionamento da companhia e de seus órgãos internos. Verifica-se a exigência de uma postura muito mais ativa do acionista controlador para que práticas de boa governança corporativa possam ser implementadas nas empresas estatais com o intuito de desenvolver cada vez mais essas entidades.

3.3. O embate entre o interesse privado e o interesse público nas empresas estatais

Ao longo dos anos, um dos temas que mais tem despertado discussões, tanto doutrinárias quanto jurisprudenciais, é o da conciliação entre o interesse privado (particular) dos acionistas minoritários de uma sociedade de economia mista e o interesse do Estado, enquanto acionista controlador.

Nesse ponto, é importante relembrar três características principais das sociedades de economia mista que ajudarão a destrinchar os diferentes interesses e sua convivência dentro dessa classe de entidade, quais sejam: (i) o fato de a sociedade de economia mista depender de uma lei autorizativa para sua criação; (ii) o fato de ser constituída, obrigatoriamente, sob a forma de sociedade anônima; e (iii) por fim, o fato de congregar capital público e privado, sendo que maioria do capital social votante deverá necessariamente pertencer à entidade pública.

Nesse sentido, Julian Chediak e Astrid Rocha³⁴ destacam, corretamente, a lei autorizativa como o marco essencial para a caracterização e diferenciação das sociedades de economia mista.

A importância da lei autorizativa, pedra fundamental das sociedades de economia mista, deve ser analisada sob duas óticas diferentes: existência e atuação. Em primeiro lugar, a lei autorizativa funciona como o fundamento de validade das sociedades de economia mista, isto é, legitima a sua existência, tendo em vista que a própria Constituição Federal determina que as empresas estatais somente poderão ser criadas mediante lei.

Por outro lado, a lei também funciona como marco delimitador do campo de atuação ao qual a sociedade de economia mista estará sujeito. Ressalte-se aqui a exigência constitucional de que, para constituir uma sociedade de economia mista, deve haver o embasamento em imperativo de segurança nacional ou em relevante interesse coletivo.

Nesse sentido, bem lembra Manoel Vargas, a ideia de uma atuação excepcional do Estado enquanto explorador de atividade econômica que deverá estar adstrito ao interesse público descrito em sua respectiva lei autorizativa.

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 relevantes³⁵.

Tendo mencionado a importância da lei autorizativa enquanto legitimadora e limitadora da atuação das sociedades de economia mista,

³⁴ CHEDIK, Julian Fonseca Peña; ROCHA, Astrid M. C. G. De Lima. As Companhias de Economia Mista: Limite de Atuação do Acionista Controlador. In: CRISTOFARO, Pedro Paulo; MACHADO FILHO, Caio (Org.). *Direito Empresarial: Estudos Contemporâneos*. São Paulo: Quartier Latin, 2017. p. 75.

³⁵ VARGAS, Manoel. A Crise das Sociedades de Economia Mista no Brasil: Limites da Subordinação ao Interesse Público. In: VENANCIO FILHO, Alberto et al. (Org.). *Lei das S.A. em seus 40 anos*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 82.

cabe agora dar um passo à frente para analisar como se dá a atuação do Estado como acionista controlador em contrapartida aos minoritários de origem privada.

Como analisado anteriormente neste capítulo o voto nas sociedades anônimas deve sempre se dar no interesse social da companhia, por força do disposto nos artigos 115 e 116 da Lei 6.404/1976. No caso do acionista controlador, a responsabilidade por exercer seu voto com diligência e boa fé no sentido de realmente guiar a companhia em busca de seu objeto social é muito maior, porque ele é a figura que detém justamente o poder de impor e fazer valer suas opiniões nas deliberações.

Antes de mais nada é salutar mencionar a já antiga discussão estabelecida na doutrina sobre o conceito de interesse social no âmbito das companhias. Diversas correntes surgiram ao longo dos anos com o objetivo de tentar definir o que seria realmente o conceito de interesse social, no entanto, as teorias institucionalista e contratual são as duas principais correntes.

A teoria institucionalista nasce de uma ideia de sociedade anônima como sendo integrante de um sistema muito maior, ou seja, uma ideia de que a sociedade anônima, em última análise, serve à comunidade como um todo. Nesse contexto, o interesse social a ser perseguido pelos acionistas na condução dos negócios sociais deveria ser o interesse da coletividade, tendo em vista que as atividades da sociedade terão repercussão externa nos empregados, fornecedores, meio-ambiente, etc., enfim, na comunidade em que se encontra inserida³⁶.

Por outro lado, as teorias contratualistas partem de uma lógica do funcionamento interno das sociedades de economia mista para definir que, na realidade, o interesse social é a conglomeração dos interesses individuais de cada acionista. Esta teoria está, portanto, ligada ao próprio conceito de sociedade anônima, qual seja, o da reunião de diversas pessoas em prol de

³⁶ CHEDIAK, 2017, p. 77.

um bem comum. Esse bem comum, o interesse comum dos sócios, seria, portanto o interesse social.

Na visão de Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, nossa legislação societária adotou a teoria contratualista, tendo em vista que:

O interesse da companhia não é um interesse superior, estranho e acima da vontade comum dos sócios, ou um interesses da empresa em si, a ser descoberto pelo juiz, e capaz de anular a deliberação social, mesmo unânime. O voto deve, pois, ser exercido no interesse da companhia, identificado este como o interesse comum dos sócios³⁷.

Em sentido contrário, Julian Chediak e Astrid Rocha³⁸, entendem que, na realidade, a lei societária não adotou nenhuma das duas teorias de forma exclusiva, incorporando elementos de ambas.

De toda forma, fica evidente que no âmbito das sociedades anônimas prevalece um interesse que é o de maximização dos lucros da atividade econômica, que, em última análise, não deixa de ser o interesse primordial em comum dos sócios. Nesse contexto:

Mesmo os institucionalistas reconhecem que o interesse dos sócios – primordialmente a busca pela lucratividade – é um dos elementos básicos da própria natureza da sociedade anônima³⁹.

Nas sociedades de economia mista a análise não pode ser tão simples e, justamente por se tratar de uma entidade *sui generis*, torna-se ainda mais aceitável uma mescla das teorias acerca do interesse social. Nesse momento cabe lembrar o já citado artigo 238 da Lei 6.404/1976, bem como o §1º, do artigo 4º da recente Lei 13.303/2016, os quais estabelecem o seguinte:

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.

³⁷ LAMY FILHO; BULHÕES PEDREIRA, 2017, p. 296.

³⁸ CHEDIK, 2017, p. 77.

³⁹ Ibid., p. 77.

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.

Como se nota, ambos dispositivos fazem menção ao Estado estando sujeito aos deveres e responsabilidades do acionista controlador comum – como já visto anteriormente – e, portanto, determinam que o acionista controlador deverá exercer o controle em nome do interesse social da companhia. No entanto, ambas as normas acabam criando quase que uma contradição ao dispor, na sequência, que o Estado poderá exercer o controle para guiar a companhia com base no interesse público que justificou sua criação.

Antes de adentrarmos na discussão acerca dessa aparente contradição⁴⁰, devemos dar um passo atrás e analisarmos as duas outras características da sociedades de economia mista ressaltadas no início desse subcapítulo: (i) a constituição na forma de sociedade anônima; e (ii) a conjugação de capitais.

A sociedade de economia mista é um instrumento de atuação excepcional do estado na economia, através da exploração de uma atividade econômica. Nesse sentido, ao decidir pela constituição de uma sociedade de economia mista, o Estado entende – pelo menos em tese – de que aquela determinada atividade deve ser explorada pelo Estado tendo em vista algum interesse público relevante, mas, por outro lado, entende também que é necessária a participação da poupança popular, da iniciativa privada, com o intuito de ser uma entidade rentável e de estímulo à economia. Se assim não fosse, o Estado optaria pela constituição de uma empresa pública em que detivesse a totalidade da participação.

⁴⁰ CHEDIAK, 2017, p. 77.

Perseguir o interesse público que orientou a instituição da sociedade de economia mista constitui um dever do Estado; se não houvesse interesse coletivo dos cidadãos a defender, não haveria razão para a sua criação, devendo ser ela privatizada. Assim, o Estado, enquanto acionista controlador da sociedade de economia mista, deve visar ao interesse coletivo de todos os cidadãos, agindo a companhia no interesse da comunidade⁴¹.

Nota-se, portanto, que as sociedades de economia mista encontram-se no meio de uma verdadeira equação⁴², já que, de um lado, têm de ter o Estado para desenvolver a atividade pública para a qual a sociedade foi criada e, por outro lado, tem de gerar lucros, daí a necessidade da participação do capital privado. Justamente essa equação é que viabiliza a existência da sociedade de economia mista, pois, se não for possível a conciliação entre o interesse público e a consecução de resultados econômicos positivos, não haveria razão para sua existência.

Antes mesmo de adentrarmos na aparente contradição presente nos artigos 238 da Lei 6.404/1976 e 4º da Lei 13.303/2016, cabe fazer uma breve, porém importante análise sobre o conceito de interesse público.

Basicamente e sem adentrarmos em discussões mais profundas do ponto de vista ideológico, o interesse público pode ser dividido – como o é pela maioria da doutrina⁴³ – em interesse público primário e interesse público secundário.

O interesse público primário é – perdoem a redundância – o interesse público por excelência, isto é, aquele que representa os anseios e objetivos de uma coletividade. Nesse sentido, poderia classificar-se o interesse público primário como sendo aquele comum dentre os diversos indivíduos que formam parte de uma determinada comunidade.

Diferentemente, o interesse público secundário seria aquele inerente à própria administração, enquanto estrutura juridicamente constituída e organizada, a qual possui objetivos e interesses próprios. Costuma-se

⁴¹ EIZIRIK, 2015, p. 202.

⁴² Ibid., p. 203.

⁴³ CHEDIAK, 2017, p. 78.

associar muito o interesse público secundário ao interesse do erário, ou seja, aos interesses econômicos da própria administração pública.

Destacada a diferenciação entre os conceitos doutrinários de interesse público primário e secundário, voltando à análise dos artigos 238 da Lei 6.404/1976 e 4º da Lei 13.303/2016, há de se ressaltar que a lei não fala em qualquer interesse público, mas sim, especificamente, no interesse público que justificou a criação da sociedade de economia mista.

Como já analisado, a definição do interesse público da sociedade de economia mista é uma escolha política, cabendo ao legislador no momento da edição da lei autorizativa. Nesse momento, pode-se dizer que o Estado enquanto legislador ainda tem certa liberdade para definir qual será o interesse público a ser perseguido pela sociedade de economia mista⁴⁴. Ressalte-se aqui que, na realidade, trata-se de uma liberdade relativa, considerando que o texto constitucional é claro ao estabelecer que somente poderá ser constituída uma empresa estatal por motivos de imperativo de segurança nacional ou de relevante interesse público (não pode ser qualquer interesse público) – apesar de nossa história muitas vezes ter deixado demonstrado seu uso desmedido.

Após a constituição da sociedade da economia mista, com a definição do interesse público que justificou a criação da sociedade de economia mista em sua lei autorizativa, o Estado passa de uma posição de legislador para a posição de acionista controlador. Nesse momento, o Estado perde a “liberdade” de definir qual é o interesse público vinculado àquela determinada sociedade de economia mista na condução de suas atividades, pois sua atuação sempre estará adstrita ao que está literalmente definido na lei autorizativa – salvo se houver uma alteração legislativa posterior modificando o interesse público que justificou sua criação.

É mister ressaltar, também, que:

⁴⁴ CHEDIAK, 2017, p. 79.

Nenhuma lei pode autorizar que se crie uma sociedade anônima em que não se respeite o que a legislação societária denomina de interesse social, ou em que se dê licença para que a sociedade anônima deixe de buscar a lucratividade (...). Caso se imagine uma lei que autorize a criação de entidade que exerce atividade econômica sob o controle do estado, sem que se busque a lucratividade, estar-se-ia certamente diante de uma outra modalidade associativa, que não uma sociedade anônima (...)⁴⁵.

Por fim, tendo analisado todos os aspectos acima, será que a menção ao interesse público nos artigos 238 da Lei 6.404/1976 e 4º da Lei 13.303/2016 realmente configura uma contradição entre os interesses público e privado?

O entendimento é de que não haveria contradição entre os interesses público e privado e que, na realidade, eles seriam complementares, afinal de contas, numa sociedade anônima de economia mista o interesse social que deve ser respeitado pelo controlador, no caso o Estado, abrange tanto o interesse público que acompanha a própria estrutura das empresas estatais, quanto a ideia de maximização dos lucros ligada à essência do funcionamento das sociedades anônimas.

No entanto, esses interesses pressupõe uma convivência que deverá ser analisada caso a caso. Nesse ponto, para uma melhor análise e de forma meramente ilustrativa, pode-se traçar, respeitadas as diferenças, um paralelo com o princípio da razoabilidade e o método da ponderação utilizado pelo Direito Constitucional para resolver conflitos entre princípios de igual natureza.

No caso das sociedades de economia mista podemos dizer que há dois “princípios” elementares, quais sejam a consecução do interesse público que justificou sua criação e também a busca pela lucratividade de suas atividades econômicas. No cenário ideal e utópico, como visto acima, ambos os princípios caminham juntos no sentido de que ao perseguir o interesse público a sociedade gerará lucros para seus acionistas e, assim, o Estado estará atingindo seu objetivo de desenvolver aquela determinada

⁴⁵ CHEDIAK, 2017, p. 79.

atividade econômica, e, como contraprestação, ainda estará possibilitando o retorno dos investimentos realizados pelos seus acionistas minoritários ao garantir a geração de riqueza.

No entanto, muitas vezes o que se vê é que o interesse público não está alinhado com a maximização dos lucros desejada pelos acionistas minoritários e, nesse momento, é que seria necessária a aplicação da técnica da ponderação entre os “princípios” elementares da sociedade de economia mista. No caso, levando em conta os dispositivos legais sobre o assunto e por ocasião da aplicação da referida técnica de ponderação é que, em casos excepcionais, poderia se dar prevalência ao interesse público em detrimento dos interesses dos acionistas minoritários⁴⁶. Esse é o sentido que se extrai dos dispositivos questionados e mencionados nesse capítulo.

[A parte final do artigo 238 da Lei das S.A.] só pode significar que o legislador societário reconheceu que, diante do interesse público específico que motivou a intervenção estatal, expressamente previsto na lei autorizativa, pode haver, em casos extremos, alguma relativização da maximização dos lucros nestas sociedades. E mais: diante deste interesse especificamente previsto na lei autorizativa, o estado, enquanto controlador, não terá outra alternativa senão orientar as atividades da companhia para aquele interesse público⁴⁷.

É importante ressaltar que o acionista privado, ao investir numa sociedade de economia mista, o faz por livre e espontânea vontade, sabendo da estrutura dessa entidade e conhecendo os riscos que está assumindo ao aportar dinheiro nessa companhia, dentre eles o de que a maximização dos lucros pode ser preterida em favor do interesse público. Justamente por esse motivo, é que na comparação feita com a técnica da ponderação, o interesse particular do acionista em ver seus lucros maximizados poderia ser preterido em relação ao interesse público em um eventual conflito, pois

⁴⁶ Assim, por exemplo, é legítimo que uma sociedade de economia mista, que tenha como um de seus objetivos atuar para minimizar o impacto de turbulências sobre o sistema financeiro nacional, adquira participações acionárias em bancos, mesmo que tal operação não seja lucrativa ou economicamente justificável; estará, nessa hipótese, atendendo aos objetivos públicos para os quais foi criada, ainda que sacrificando o seu fim lucrativo. EIZIRIK, 2015, p. 185.

⁴⁷ CHEDIAK, 2017, p. 79.

pressupõe-se que o acionista minoritário tem prévio conhecimento dessa possibilidade.

É evidente que ao tratarmos da possibilidade acima estamos lidando apenas com o interesse público primário e, mais especificamente, com aquele que justificou a criação da sociedade de economia mista. Portanto, é impensável que o Estado possa se valer de um interesse público secundário, ligado, por exemplo, ao seu orçamento interno para atuar em detrimento da maximização dos lucros. Não é demais recordar que a maximização dos lucros também integra o interesse social das sociedades de economia mista, devendo ser respeitado na atuação do Estado como acionista controlador, e somente podendo ser afastado em casos excepcionais.

Quando se está diante do que acima se convencionou chamar de interesses públicos secundários (ou mesmo de interesses públicos primários não previstos na lei que autorizou a criação da sociedade de economia mista), a atuação do acionista controlador estatal deverá seguir rigorosamente as mesmas regras que se aplicam a qualquer outro acionista controlador privado. Estará, portanto, sujeito às regras da legislação societária que versam, por exemplo, sobre o conflito de interesses ou sobre o abuso do poder de controle⁴⁸.

A realidade da maioria das sociedades de economia mista no Brasil indica uma falta de definição clara em suas leis autorizativas sobre qual seria exatamente o interesse público que justificou sua criação. Nesses casos não se pode afastar a aplicação da parte final do artigo 238 da Lei 6.404/1976, pois, em tese, estão previstos nas leis os interesses públicos primários que fundamentaram a criação de cada uma dessas sociedades de economia mista. Portanto, nesses casos específicos, a solução mais coerente seria a de aplicar a interpretação mais restritiva possível com o fim de evitar uma completa subversão do instituto das sociedades de economia mista.

Por fim, as novas normas introduzidas pela Lei 13.303/2016 no que concerne à atuação do acionista controlador, buscaram trazer instrumentos que conduzam a uma definição mais clara do interesse público das

⁴⁸ CHEDIAK, 2017, p. 80.

sociedades de economia mista. Dentre esses instrumentos podemos citar a carta anual como um dos principais.

Relativamente ao interesse coletivo que orienta a criação e funcionamento da empresa pública ou sociedade de economia mista, o §1º, do art. 8º, estabelece que tal interesse – respeitadas as razões estabelecida na respectiva lei de criação – manifesta-se por meio do alinhamento entre seus objetivos e aqueles de políticas públicas, na forma explicitada na carta anual.

Portanto, a carta anual a ser elaborada, firmada pelos membros do Conselho de Administração e divulgada também se presta a confirmar a compatibilidade dos objetivos da empresa pública ou sociedade de economia mista com as políticas públicas desenvolvidas pelo ente estatal que as criou. O interesse público a ser perseguido pelas empresas estatais é traduzido pela compatibilidade e conformidade de seus objetivos com as políticas públicas. E tudo isso deve estar explicitado na carta a ser elaborada e divulgada anualmente⁴⁹.

De igual forma, o presidente da Comissão de Valores Mobiliários, Marcelo Barbosa⁵⁰, no que se refere à questão do interesse público das empresas estatais, chama a atenção para as informações que devem ser prestadas no Formulário de Referência da sociedades de economia aberta, dentre elas o interesse público que justificou a criação da companhia. A exigência no sentido de se ter o interesse público registrado no Formulário de Referência é de grande auxílio e dá maior segurança ao investidor privado, provocando a companhia a refletir sobre o interesse público que justificou sua criação e, conseqüentemente a persegui-lo.

Superados os pontos fundamentais relativos ao Estado como acionista controlador das empresas estatais e, principalmente, das sociedades de economia mista, analisaremos a seguir dois precedentes da Comissão de Valores Mobiliários envolvendo sociedades de economia mista, nos quais se responsabilizou o ente estatal por violação à regra do conflito de interesses prevista no artigo 115 da Lei 6.404 e por violação aos

⁴⁹ CARDOSO, André Guskow. Governança Corporativa, Transparência e Compliance nas Empresas Estatais: O Regime Instituído pela Lei 13.303/2016. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p. 103.

⁵⁰ Palestra concedida em evento organizado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa e pelo BNDES, no dia 08 de agosto de 2018: “*Experiências e Desafios da Governança das Estatais Brasileiras*”.

deveres fiduciários do acionista controlador: caso Eletrobrás (CVM RJ2013/6635) e caso EMAE/Sabesp (CVM RJ2012/6635).

3.3.1. Casos Eletrobras (CVM RJ2013/6635) e EMAE/Sabesp (CVM RJ2012/6635)

Dois importantes precedentes envolvendo a noção de interesse público e o papel do acionista controlador no âmbito das sociedades de economia mista foram o da Eletrobras e o da EMAE/Sabesp, nos quais a Comissão de Valores Mobiliários, condenou, no primeiro caso, o acionista controlador (a União) por ter violado o artigo 115 da Lei 6.404/1976 e ter votado em conflito de interesses e, no segundo caso, condenou o Estado de São Paulo por ter violado os deveres fiduciários do acionista controlador.

No primeiro caso – Eletrobras – o processo administrativo (CVM RJ2013/6635) instaurou-se, em suma, por conta de uma reclamação realizada por parte de um acionista minoritário da Eletrobras em razão de a União ter votado, em assembleia geral, favoravelmente à renovação antecipada de diversos contratos de concessão de geração e transmissão de energia elétrica que foram celebrados entre controladas da Eletrobras e a própria União, na posição de poder concedente.

A renovação das concessões tinha como objetivo a diminuição do custo da energia no país, no entanto, o resultado dessa política para a Eletrobras acabou se tornando desastrosa, o que gerou extrema insatisfação e revolta dos demais acionistas. Os prejuízos foram enormes, pois, ao renovar as concessões, a companhia acabou por renunciar à manutenção de tarifas nos níveis praticados no mercado e aos direitos de indenização, pela União, sobre os ativos detidos pelas sociedades operacionais controladas pela Eletrobras⁵¹.

⁵¹ OIOLI, Erik Frederico. O Governo das Sociedades de Economia Mista: Os Casos Sabesp/EMAE e Eletrobras (PAS CVM RJ2012/1131 e RJ2013/6635). In: ROSETTI, Maristela

Na decisão, a Comissão de Valores Mobiliários, utilizando-se dos conceitos de interesse público primário e secundário, entendeu que a União agiu com base no interesse público secundário e que, portanto, não estaria acobertada pelo disposto no artigo 238 da Lei 6.404/1976.

Como já visto, o referido artigo permite aos controladores de sociedades de economia mista que, excepcionalmente, hajam em detrimento do interesse social para alcançar o interesse público que justificou sua criação. No entanto, no caso ora descrito, a União, na realidade, se valeu de um interesse público secundário, vinculado estritamente à ideia de utilizar as concessões com as controladas da Eletrobrás como instrumento adequado para reduzir os custos de energia no país. Assim, bem resume Manoel Vargas:

Em Eletrobrás 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 de 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 Eletrobrás⁵².

Contudo, é necessário reforçar que a análise do interesse público efetivamente perseguido pelo acionista controlador funciona apenas como um mero instrumento para a verificação da licitude ou ilicitude de seus atos. Nesse contexto, tendo concluído que a União não agiu com base no interesse público que justificou sua criação, a Comissão de Valores Mobiliários seguiu para a análise do descumprimento do artigo 115, §1º da Lei 6.404/1976, o qual trata do conflito de interesses dos acionistas.

Cabe lembrar que resta configurado o conflito de interesses quando verificam-se dois interesses antagônicos por parte de um mesmo acionista,

Abla; PITTA; Andre Grunspun (Org.). *Governança Corporativa: Avanços e Retrocessos*. São Paulo, Quartier Latin, 2017. p. 259.

⁵² VARGAS, 2017, p. 77.

ou seja, o interesse do acionista enquanto integrante da companhia e outro interesse alheio à companhia. No caso Eletrobrás, a Comissão de Valores Mobiliários verificou a presença do duplo interesse da União: de um lado o interesse da União enquanto acionista controladora da Eletrobras e, de outro lado, o interesse como formuladora de políticas públicas.

No entendimento da Diretora Luciana Dias:

A renovação antecipada dos contratos de concessão implicava a renúncia de certos direitos que a Eletrobras tinha em relação à União, de forma que, se não por outras questões já discutida no voto, ao menos por essa, a decisão de renovação dos contratos envolvia interesses externos da União e a beneficiaria de forma particular, colocando-a em situação de conflito⁵³.

Como resultado, a União foi condenada por ter votado em conflito de interesses na assembleia geral da Eletrobras que deliberou pela renovação das concessões celebradas entre a própria União e controladas da Eletrobras⁵⁴.

O que se deve destacar do referido precedente é justamente a utilização do conceito de interesse público, ao qual faz menção o artigo 238 da Lei 6.404/1976, como parâmetro para verificar, no caso, a ilicitude da conduta da União.

No mesmo sentido, outro precedente importante envolvendo o acionista controlador de sociedade de economia mista foi o processo administrativo sancionador CVM RJ 2012/1131, envolvendo a EMAE e a Sabesp. Nesse caso, a reclamação por parte de acionistas minoritários se deu em virtude de uma reiterada omissão do Estado de São Paulo diante de uma antiga disputa envolvendo a EMAE e a Sabesp, ambas controladas pelo ente.

⁵³ CVM. *Extrato da Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2013/6635*. Dir. Rel. Luciana Dias. Julgado em: 26 mai. 2015.

⁵⁴ Importante deixar registrado que, em decisão polêmica, o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional reverteu a decisão inicialmente tomada pela Comissão de Valores Mobiliários, afastando a responsabilidade da União com base justamente no artigo 238 da Lei 6.404/1976.

Em suma, a Sabesp utilizava constante e frequentemente os reservatórios de água da EMAE para o abastecimento da Cidade de São Paulo, sem, no entanto, pagar qualquer tipo de remuneração em contrapartida. Ocorre que a EMAE também utilizava seus reservatórios para a geração de energia, no entanto, com a utilização dos mesmos pela Sabesp, a EMAE ficou impossibilitada de desempenhar tal atividade, o que acabou por gerar grandes perdas e prejuízos para a companhia. Diante dessa situação, o Estado de São Paulo manteve-se inerte, sem buscar qualquer solução para a questão e para as perdas experimentadas pela EMAE. O cerne da questão discutida nesse precedente foi justamente analisar a ilicitude ou não da inércia do Estado de São Paulo.

Nesse caso específico, ao analisar novamente o interesse público que estava por trás da atuação de ambas as companhias, a Comissão de Valores Mobiliários verificou que efetivamente estava se perseguindo o interesse público primário, qual seja o abastecimento de água para a cidade de São Paulo. No entanto, a questão da remuneração da EMAE pela Sabesp foi entendida pela Comissão de Valores Mobiliários como matéria que envolve ao mesmo tempo o interesse particular e secundário de cada uma delas, relacionando-se à questão econômica e financeira das mesmas⁵⁵.

Nesse contexto, o Estado de São Paulo foi acusado por ter adotado uma conduta omissiva, sobretudo, enquanto acionista controlador da EMAE, a qual estava experimentando graves perdas em razão da utilização de seus reservatórios pela SABESP. O Estado de São Paulo foi, então, acusado de ter agido em contrariedade aos deveres fiduciários como acionista controlador, previstos no artigo 116, parágrafo único da Lei 6.404/1976, com base no disposto no artigo 238 da mesma lei, o qual dispõe que o acionista controlador de sociedade de economia mista está sujeito aos mesmos deveres do controlador privado.

⁵⁵ VARGAS, 2017, p. 78.

Dentro de suas competências enquanto controlador o Estado deveria ter dirigido a orientado as companhias e seus órgãos de administração para uma busca efetiva da solução do problema. Essa postura intencionalmente passiva do controlador conjugada com o fato de que o mesmo ente público controlava a companhia com a qual a EMAE deveria dirimir a divergência não é protegida pelo direito societário vigente⁵⁶.

A Diretora Luciana Dias reafirmou em seu voto que a legislação dá ao ente estatal controlador a possibilidade de orientar as sociedades de economia mista de acordo com o interesse público que justificou a sua criação, mas não há nessa faculdade qualquer autorização para que esse ente estatal desrespeite direitos e interesses de acionistas minoritários ou deveres e responsabilidades previstas pela legislação societária.

Por fim, o Estado de São Paulo acabou por violar o seu dever de lealdade ao deixar de atentar aos prejuízos que estavam sendo suportados pela EMAE e pelos demais acionistas. O problema ignorado pelo ente estatal colocou em risco a própria continuidade da sociedade de economia mista⁵⁷.

Verificamos que, apesar de os precedentes aqui citados terem tratado de questões diferentes – conflito de interesses e deveres fiduciários do acionista controlador –, ambos utilizam como marco inicial e parâmetro a análise do interesse público que está por trás da atuação do ente estatal controlador, com base no artigo 238 da Lei 6.404/1976.

Portanto, fica evidente que uma clara definição do interesse público (finalidade) a ser perseguido é questão fundamental para que a legislação societária possa manter um sistema coerente e eficaz de atribuição de poderes, deveres e responsabilidades ao controlador e, em última análise, aos administradores. “*Afinal, o poder-dever somente ganha significado com*

⁵⁶ OIOLI, 2017, p. 274.

⁵⁷ CVM. *Extrato da Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2012/1131*. Dir. Rel. Luciana Dias. Julgado em: 26 mai. 2015.

a definição da finalidade que deve ser perseguida, cujo desvio acarreta a atribuição de responsabilidade ao seu titular”⁵⁸.

⁵⁸ OIOLI, 2017, p. 282.

CAPÍTULO 4 - A GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS ESTATAIS

4.1. A governança corporativa

Um importante conceito que acompanha o dia a dia societário e que está muito presente no Estatuto Jurídico das Empresas Estatais é o de governança corporativa. Antes, porém, de verificar a influência desse conceito nas disposições da Lei 13.303/2016, é mister tratar de defini-lo e melhor compreendê-lo.

Paulo Osternack Amaral assim define a governança corporativa:

Governança corporativa consiste no conjunto de políticas e práticas orientadas a conferir maior transparência, estabelecer mecanismos de controle, estimular e garantir a atuação ética dos envolvidos, minimizar potenciais conflitos, agir em conformidade com as regras (internas e externas), enfim aumentar a confiabilidade da companhia no mercado, mediante a valorização da empresa e a proteção das partes interessadas (stakeholders), dos investidores, dos empregados, do mercado e dos credores⁵⁹.

Do conceito colacionado acima podemos retirar algumas características principais que definiriam uma boa governança corporativa, quais sejam: (i) transparência, com o objetivo de manter os investidores e demais interessados sempre informados sobre as atividades da companhia e, assim, aumentando a segurança e confiança dos investidores; (ii) mecanismos de controle efetivos, refletidos na organização interna e, principalmente, na relação entre os diferentes órgãos de administração da companhia; (iii) atuação ética; (iv) minimização de conflitos entre acionistas, administradores e/ou administradores e acionistas; (v) atuação conforme as regras internas e externas da companhia – “*compliance*”; (vi) confiabilidade da companhia no mercado, decorrente da verificação das características acima; e (vii) proteção de partes interessadas, investidores, empregados, mercado e credores. Em última análise, a governança

⁵⁹ AMARAL, 2016, p. 65.

corporativa está diretamente ligada à organização interna da própria companhia.

A doutrina costuma vincular o surgimento e crescimento da governança corporativa com a necessidade de superação do chamado “conflito de agência” o qual tem origem na delegação do poder de decisão pelos acionistas (proprietários) aos administradores, agentes profissionais e especializados na gestão de companhias. Justamente essa delegação de poder, essa relação de agência entre essas duas figuras do mundo empresarial, é que muitas das vezes acaba gerando conflitos entre os interesses próprios de cada um dos grupos⁶⁰.

A discussão acerca da Governança Corporativa ganhou proeminência no início dos anos 1990, como reação às remunerações dos executivos norte-americanos, tidas naquele momento como excessivas. Mas a origem dessa preocupação, contudo, remonta a bem antes disso; podemos indentificá-la no livro de Adolphe Berle e Gardner Means, intitulado *The Modern Corporation and Private Property* (New York: Macmillan), publicado em 1932. Nesse livro Berle e Means já identificavam a tendência à dispersão das ações das grandes empresas em um grande número de pequenos acionistas. Frequentemente, esses pequenos acionistas não tinham interesse, ou capacidade, para, individualmente, acompanhar e tentar influir nas decisões dos executivos das empresas nas quais tinham ações. Esse problema se tornou conhecido como o problema da separação entre gestão (a cargo dos executivos) e propriedade (dispersa entre os acionistas).

Essa preocupação acabaria por resultar a chamada Teoria Principal-Agente. Essa teoria analisa situações em que há um principal que deseja que o agente atue no seu interesse. O problema reside no fato de que, em primeiro lugar, o agente tem liberdade de ação e, em segundo lugar, seus objetivos não são idênticos aos objetivos do principal. Podem haver algumas coincidências entre os objetivos do principal e os do agente, mas também há diferenças.

Em terceiro lugar, o principal não consegue observar tudo o que o agente faz. Existe uma assimetria de informação; o agente conhece melhor suas ações que o principal. A partir dessa situação, a Teoria Principal-Agente discute possíveis incentivos e controles que façam com que o agente atue no interesse do principal, mesmo que o principal não tenha condições de observar o agente.

O leitor poderá, rapidamente, identificar que o problema da Governança Corporativa é um tipo de problema principal-agente, em que os executivos são os

⁶⁰ SOUSA, Otavio Augusto Venturini de; CARVALHO, André Castro. A Governança Corporativa no Conselho de Administração das estatais: apontamentos a partir das diretrizes da OCDE e da Lei Federal nº 13.303/16. *Revista Brasileira de Direito Público –RBDP*, Belo Horizonte, ano 16, n. 60, jan./abr. 2018. p. 78.

agentes e os acionistas, credores, etc., os principais. Discutir princípios de Governança Corporativa visa a reduzir as assimetrias entre os executivos e os acionistas, melhorando a capacidade de controle desses últimos.⁶¹

No Brasil essa espécie de conflito é mais intenso do que em países como Inglaterra ou Estados Unidos, nos quais o capital social das sociedades é muito mais pulverizado e o mercado de capitais mais desenvolvido. Isso se explica pelo fato de que no Brasil ainda é muito evidente a característica familiar na maior parte das sociedades empresárias⁶². Os antigos proprietários familiares permanecem com o controle das companhias enquanto novos sócios entram a medida que elas crescem, fato que acaba desencadeando conflitos entre os interesses dos controladores, dos novos acionistas e também dos administradores que gerem as companhias.

Desse modo, o modelo de controle concentrado, verificável em países como o Brasil, desloca o problema de agência para a relação entre acionistas majoritários/controladores (*controlling shareholders*) e acionistas minoritários/não controladores (*non-controlling shareholders*), considerado muitas vezes que os administradores acabam sendo porta-vozes dos próprios acionistas majoritários⁶³.

No Brasil, portanto, a governança corporativa surge, em um primeiro momento, tendo como principal objetivo o combate aos conflitos de agência decorrentes da persistência da estrutura familiar no mercado de capitais. Cabe mencionar aqui que a governança preza por um mercado de capitais em que o controle não seja tão concentrado, mas sim mais pulverizado e que, em decorrência disso, haja um enfoque maior na divisão e organização do poder de decisão dentro das companhias que permita a maximização de seus resultados⁶⁴.

Nesse sentido, citamos a Instrução Normativa Conjunta nº 1 do Ministério da Transparência, Fiscalização e Controle e do Ministério do

⁶¹ VALENTE, Paulo Gurgel. *Governança Corporativa: guia do conselheiro para empresas familiares ou fechadas*. Rio de Janeiro: Alta Books, 2018, p. 3.

⁶² SOUSA; CARVALHO, 2018, p.78.

⁶³ Ibid., p. 78.

⁶⁴ AMARAL, 2016, p. 67.

Planejamento, Orçamento e Gestão, que, em seu art. 2º, VIII, define governança como a “*combinação de processos e estruturas implantadas pela alta administração, para informar, dirigir, administrar e monitorar as atividades da organização, com o intuito de alcançar seus objetivos.*”

Os comentários acima acerca do conflito de agência guardam especial relação com a iniciativa privada, uma vez que, quando nos referimos a atuação das empresas estatais, a governança corporativa ganha contornos mais intensos, tendo em vista que nesse caso o conflito de agência passa a ser entre o Estado (representado por seus agentes públicos) e os cidadãos, beneficiários finais da ação estatal.

É voz corrente que os custos de agência no Estado são mais significativos do que na iniciativa privada. Milhaup e Pargendler elencam três razões para essa constatação: primeiro, as opções de saída de que gozam os cidadãos são muito mais fracas do que as disponíveis para os acionistas (e, em sociedades não democráticas, a opção de voz também é praticamente inexistente) Segundo, o problema de ação coletiva enfrentado pelos cidadãos no monitoramento de políticos é mais intenso do que aquele enfrentado pelos acionistas em empresas privadas. E terceiro lugar, a falta de um consenso claro sobre os objetivos que o governo deve buscar – bem como os meios necessários para atingir tais objetivos – dificulta o desenvolvimento de mecanismos efetivos de responsabilização⁶⁵.

No caso das empresas estatais o principal elemento que diferencia o conflito de agência da iniciativa privada é a incidência de normas de direito público e toda a estrutura que permeia sua constituição. Isso se dá justamente pelo fato que uma sociedade de economia mista, como visto anteriormente e como a própria Constituição Federal prevê, não irá atuar única e exclusivamente com base no interesse dos seus acionistas, tendo também obrigação perante a comunidade como um todo.

Nesse contexto é que nasce uma grande preocupação com a implementação de uma boa governança corporativa para evitar, por exemplo, que o Estado, enquanto acionista controlador, ou os administradores por ele nomeados, atuem em benefício do próprio Estado e

⁶⁵ SOUSA; CARVALHO, 2018, p. 79.

em detrimento dos interesses dos demais acionistas minoritários e de toda a sociedade, como beneficiária final de sua atuação.

Do ponto de vista da atuação das sociedades de economia mista, as quais ainda exercem um papel fundamental na economia brasileira, podemos citar os seguintes desafios e problemas que buscam ser combatidos por meio da implementação de uma boa governança corporativa⁶⁶: (i) medidas para afastar e desvincular as empresas estatais de mais escândalos de corrupção no país; (ii) combate e prevenção ao conflito de interesses entre os objetivos políticos do Estado, enquanto controlador, e os interesses econômicos e financeiros dos demais acionistas; e (iii) a diminuição da ingerência direta do Estado, por meio de investidores institucionais, em empresas e companhias nas quais ele não detém a maioria acionária.

4.2. A administração nas empresas estatais

O tema da governança corporativa é muito presente na Lei 13.303/2016 e decorre, em grande parte, dos anseios da sociedade como um todo e do próprio Estado por uma atuação mais transparente e ética por parte das empresas estatais no Brasil. Isso se deve ao fato de que, infelizmente, a realidade no Brasil revelou uma atuação do Estado muito propensa a desvios e disfunções das empresas estatais⁶⁷.

Dessa forma, a Lei 13.303/2016 trouxe uma série de normas aplicáveis aos órgãos de administração dessas empresas estatais que tem como objetivo principal implementar uma gestão responsável e eficaz. Importante mencionar que foi a própria Constituição Federal que definiu, em seu artigo 173, §1º, que o Estatuto Jurídico das Empresas Estatais deveria tratar especificamente de regras de governança, envolvendo

⁶⁶ SOUSA; CARVALHO, 2018, p. 82.

⁶⁷ CARDOSO, 2016, p. 95.

fiscalização, funcionamento dos conselhos de administração e avaliação de desempenho dos administradores.

A Lei das Empresas Estatais reflete o anseio da sociedade e o interesse do erário pelo aprimoramento das empresas estatais no tocante a redução do risco de corrupção, alcance de objetivos empresariais, promoção de gestão responsável e obtenção de eficiência econômica, dentre outros congêneres⁶⁸.

No que tange especificamente ao conselho de administração das empresas estatais é importante mencionar que, de acordo com a Lei 13.303/2016, ele passa a ser obrigatório em todas as empresas estatais, com exceção apenas das subsidiárias de capital fechado, nas quais a existência do órgão é facultativa. Antes do Estatuto Jurídico das Empresas Estatais, a Lei 6.404/1976 já definia em seu artigo 239 que as sociedades de economia mista eram obrigadas a manter um conselho de administração, porém sem estender essa obrigatoriedade às suas subsidiárias.

O conselho de administração de uma companhia, em geral, tem como principal função ser o órgão de deliberação e fiscalização, na medida em que norteia a condução dos negócios sociais e fiscaliza a atuação dos membros da diretoria. O conselho de administração funciona, portanto, como um órgão de assessoramento à assembleia geral.

Em suma, a administração de uma companhia e, por consequência, de uma sociedade de economia mista, é responsável por fazer a ligação entre a própria companhia e o mundo exterior com o qual ela se comunica, daí a sua importância. Nesse contexto, o conselho de administração assume um papel de órgão gerenciador da estrutura e organização interna das companhias, enquanto a diretoria passa a ser um órgão verdadeiramente executivo e de representação da companhia⁶⁹.

⁶⁸ OLIVEIRA, Fernão Justen de. Os Administradores das Empresas Estatais. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016a. p. 147.

⁶⁹ MAIA, Fernanda Caroline. A Administração das Empresas Estatais. *Revista de Direito Administrativo Contemporâneo*. v. 27/2016, nov./dez., p. 67-76, 2016.

Dentre as diversas normas trazidas pela Lei 13.303/2016, podemos citar algumas mais relevantes, como o artigo 18⁷⁰ que prevê uma competência adicional à estabelecida pela Lei 6.404/1976 para o conselho de administração, e o artigo 19⁷¹ que prevê a composição qualificada do conselho de administração, com a participação obrigatória de um membro representante dos empregados e outro dos acionistas minoritários.

Um dos dispositivos mais relevantes, sem sombra de dúvidas, é o inciso I, do artigo 18, o qual traz a discussão sobre governança para dentro da competência do conselho de administração sob quatro aspectos principais: (i) a governança corporativa propriamente dita; (ii) o relacionamento com partes relacionadas; (iii) a política de gestão de pessoas; e (iv) o código de conduta dos agentes.

Assim, conclui-se que *“as competências adicionais trazidas pelo art. 18 visam a reduzir o risco de corrupção e a implementar gestão*

⁷⁰ **Art. 18.** Sem prejuízo das competências previstas no art. 142 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e das demais atribuições previstas nesta Lei, compete ao Conselho de Administração:

I - discutir, aprovar e monitorar decisões envolvendo práticas de governança corporativa, relacionamento com partes interessadas, política de gestão de pessoas e código de conduta dos agentes;

II - implementar e supervisionar os sistemas de gestão de riscos e de controle interno estabelecidos para a prevenção e mitigação dos principais riscos a que está exposta a empresa pública ou a sociedade de economia mista, inclusive os riscos relacionados à integridade das informações contábeis e financeiras e os relacionados à ocorrência de corrupção e fraude;

III - estabelecer política de porta-vozes visando a eliminar risco de contradição entre informações de diversas áreas e as dos executivos da empresa pública ou da sociedade de economia mista;

IV - avaliar os diretores da empresa pública ou da sociedade de economia mista, nos termos do inciso III do art. 13, podendo contar com apoio metodológico e procedimental do comitê estatutário referido no art. 10.

⁷¹ **Art. 19.** É garantida a participação, no Conselho de Administração, de representante dos empregados e dos acionistas minoritários.

§ 1º As normas previstas na Lei nº 12.353, de 28 de dezembro de 2010, aplicam-se à participação de empregados no Conselho de Administração da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias e controladas e das demais empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto.

§ 2º É assegurado aos acionistas minoritários o direito de eleger 1 (um) conselheiro, se maior número não lhes couber pelo processo de voto múltiplo previsto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

responsável e transparente, comprometida com o alcance dos objetivos societários e com a eficiência econômica”⁷².

Além dos dispositivos já mencionados, a Lei 13.303/2016, em uma clara tentativa de combater o conflito de agência entre o Estado controlador, os demais acionistas e os administradores, ampliou os requisitos necessários para a nomeação de conselheiros e diretores, bem como as hipóteses de vedações para o exercício dos referidos cargos.

Para minorá-lo [o efeito colateral da dissonância de interesses entre a empresa estatal e os agente políticos que nomeiam seus dirigentes] a Lei de Empresas Estatais estabeleceu condições específicas para a nomeação dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria. Definiu que os sujeitos indicados devem atender a critérios de qualificação técnica, com exigência de tempo e exercício profissional, de formação acadêmica e de elegibilidade geral. Vedou a indicação de agentes políticos e reguladores, de partes contratantes e de outros titulares de interesses conflitantes, além de prevenir o nepotismo e a simulação. Acresceu competências ao Conselho de Administração em coerência com práticas obstativas de corrupção e incrementou a disciplina sobre a participação de empregados, acionista minoritários e administradores públicos⁷³.

De acordo com a Lei 13.303/2016, os membros do conselho de administração e os indicados para os cargos de diretor serão escolhidos entre cidadãos de reputação ilibada e de notório conhecimento, devendo ser atendidos, alternativamente os seguintes requisitos: (i) ter experiência profissional de, no mínimo: (a) dez anos, no setor público ou privado, na área de atuação da empresa pública ou da sociedade de economia mista ou em área conexas àquela; ou (b) quatro anos ocupando pelo menos um dos seguintes cargos: (b.1) cargo de direção ou de chefia superior em empresa de porte ou objeto social semelhante ao da empresa pública ou da sociedade de economia mista; (b.2) cargo em comissão ou função de confiança no setor público; (b.3) cargo de docente ou de pesquisador em áreas de atuação da empresa pública ou da sociedade de economia mista; ou (c) quatro anos de experiência como profissional liberal em atividade direta ou

⁷² OLIVEIRA, Fernão Justen de; MAIA, Fernanda Caroline. O Conselho de Administração nas Empresas Estatais. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016b. p. 181.

⁷³ Id., 2016a, p. 167.

indiretamente vinculada à área de atuação da empresa pública ou sociedade de economia mista; (ii) ter formação acadêmica compatível com o cargo para o qual foi indicado; e (iii) não se enquadrar nas hipóteses de inelegibilidade previstas nas alíneas do caput do artigo 1º da Lei Complementar 64/1990.

Verifica-se, portanto, que a Lei 13.303/2016 teve uma preocupação especial com a qualificação dos profissionais que irão assumir cargos na administração das empresas estatais, exigindo, por exemplo, a reputação ilibada, experiência profissional prévia e formação acadêmica compatível. Sem sombra de dúvidas, esses requisitos mínimos exigidos pela nova legislação – se levados a sério – contribuirão para um aperfeiçoamento da gestão técnica dentro das empresas estatais e para afastar os eventuais conflitos de agência já mencionados⁷⁴.

Há, no entanto, quem critique esses requisitos mínimos, como é o caso de Marcos da Cunha Rodrigues⁷⁵, presidente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC), o qual considera que a Lei 13.303/2016 tem um aspecto de “*checklist*” no que diz respeito aos requisitos de elegibilidade de administradores, que pode trazer consequências negativas para as empresas.

Cita, por exemplo, que, seguindo os requisitos de elegibilidade dispostos na referida lei, em tese, Pedro Parente não poderia ter sido nomeado presidente da Petrobrás, pois não tinha mais de dez anos de experiência no setor petrolífero. Em sua opinião, há excessivos formalismos e que as empresas estatais devem poder escolher as pessoas mais preparadas e aptas para exercer o cargo, com base na meritocracia, e não somente aquelas pessoas que cumprem todos os requisitos do “*checklist*”.

⁷⁴ SOUSA; CARVALHO, 2018, p. p. 93.

⁷⁵ Palestra concedida em evento organizado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa e pelo BNDES, no dia 08 de agosto de 2018: “*Experiências e Desafios da Governança das Estatais Brasileiras*”.

Além da qualificação mínima, a Lei 13.303/2016 estabelece em seu artigo 17, §2º, vedações para a nomeação de conselheiros e diretores e prevê, ainda, em seu artigo 22, a obrigatoriedade de se ter um conselho composto com no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) de membros independentes. O quadro abaixo resume as vedações e as características que definem a independência.

Vedações	Independência (mínimo de 25%)
<p>1. Representante do órgão regulador ao qual a empresa pública ou a sociedade de economia mista está sujeita;</p> <p>2. Ministro de Estado, de Secretário de Estado, de Secretário Municipal, de titular de cargo, sem vínculo permanente com o serviço público, de natureza especial ou de direção e assessoramento superior na administração pública;</p> <p>3. Dirigente estatutário de partido político;</p> <p>4. Titular de mandato no Poder Legislativo de qualquer ente da Federação, ainda que licenciados do cargo;</p> <p>5. Pessoa que atuou, nos últimos trinta e seis meses, como participante de estrutura decisória de partido político ou em trabalho vinculado a organização, estruturação e realização de campanha eleitoral;</p> <p>6. Pessoa que exerça cargo em organização sindical;</p>	<p>1. Não ter vínculo com a empresa estatal ou com empresa de seu conglomerado estatal, exceto quanto à participação em conselho de administração da empresa controladora ou à participação em seu capital social;</p> <p>2. Não ser cônjuge ou parente consanguíneo ou afim ou por adoção, até o terceiro grau, de chefe do Poder Executivo, de Ministro de Estado, de Secretário de Estado, do Distrito Federal ou de Município ou de administrador da empresa estatal ou de empresa de seu conglomerado estatal;</p> <p>3. Não ter mantido, nos últimos três anos, vínculo de qualquer natureza com a empresa estatal ou com os seus controladores, que possa vir a comprometer a sua independência;</p> <p>4. Não ser ou não ter sido, nos últimos três anos, empregado ou diretor da empresa estatal, de empresa de seu conglomerado estatal ou de empresa coligada;</p> <p>5. Não ser fornecedor ou comprador, direto</p>

<p>7. Pessoa que tenha firmado contrato ou parceria, como fornecedor ou comprador, demandante ou ofertante, de bens ou serviços de qualquer natureza, com a pessoa político-administrativa controladora da empresa pública ou da sociedade de economia mista ou com a própria empresa ou sociedade em período inferior a três anos antes da data de nomeação;</p>	<p>ou indireto, de serviços ou produtos da empresa estatal ou de empresa de seu conglomerado estatal;</p> <p>6. Não ser empregado ou administrador de empresa ou entidade que ofereça ou demande serviços ou produtos à empresa estatal ou à empresa de seu conglomerado estatal; e</p>
<p>8. Pessoa que tenha ou possa ter qualquer forma de conflito de interesse com a pessoa político-administrativa controladora da empresa pública ou da sociedade de economia mista ou com a própria empresa ou sociedade.</p>	<p>7. Não receber outra remuneração da empresa estatal ou de empresa de seu conglomerado estatal, além daquela relativa ao cargo de Conselheiro, exceto a remuneração decorrente de participação no capital da empresa.</p>

Com base no quadro acima, é claro o avanço da legislação no sentido de afastar a influência político-partidária na administração das empresas estatais, como, por exemplo, ao proibir a eleição de membros do Poder Legislativo ou de dirigentes de partido político. Essa inovação se deu muito em razão da realidade política no Brasil que é baseada no presidencialismo de coalizão⁷⁶.

Importante lembrar que a realidade brasileira demonstrou que as empresas estatais sempre foram muito utilizadas pelo Governo Federal para obter apoio no Congresso por meio de oferecimento de cargos de direção nessas empresas. De outro lado, os partidos políticos também utilizavam-se desses cargos de direção para angariar recursos para campanhas ou até mesmo para fins ilícitos, como ficou demonstrado nas recentes operações anticorrupção.

⁷⁶ SOUSA; CARVALHO, 2018, p. 93.

Por fim, cabe mencionar a influência das *Guidelines* da OCDE sobre a implementação da governança corporativa nas empresas estatais. As regras da OCDE servem como parâmetro mundial nas relações comerciais entre os diferentes mercados, apesar de não ser membro oficial da entidade, o Brasil participa ativamente das discussões, inclusive das referidas *Guidelines* acerca de governança corporativa.

Nesse cenário mencionarmos especificamente as Diretrizes da OCDE sobre Governança Corporativa nas Empresas Estatais, revistas pela última vez em 2015, as quais se encontram estruturadas em seis áreas principais, quais sejam: (i) assegurar uma estrutura reguladora e legal efetiva para empresas de propriedade estatal; (ii) o Estado na qualidade de proprietário; (iii) tratamento equitativo de acionistas; (iv) relações com as partes interessadas (stakeholders); (v) transparência e divulgação; e (vi) as responsabilidades dos Conselhos das empresas de propriedade do Estado.

Nesse ponto específico, reproduzimos as principais diretrizes que guiam a modelagem e funcionamento dos conselhos de administração nas empresas estatais:

A. Os membros dos conselhos das estatais devem ter **mandatos claramente definidos e a responsabilidade principal pelo desempenho da empresa**. O papel dos conselhos de empresas estatais deve ser claramente definido na legislação e, preferencialmente, estar de acordo com o direito societário. **O conselho deve ser totalmente responsável pela prestação de contas aos proprietários, agir no melhor interesse da empresa, e tratar todos os acionistas com equidade.**

B. Os conselhos das estatais devem cumprir suas funções de monitoramento da administração e condução estratégica, sujeito aos objetivos determinados pelo governo e pela entidade proprietária. **Devem ter o poder de nomear e remover o presidente-executivo da empresa (CEo).**

C. Os conselhos das estatais devem ser constituídos de forma que possam exercer julgamentos objetivos e independentes. todos os membros do conselho, incluindo quaisquer funcionários públicos, devem ser **nomeados com base em qualificações e possuir responsabilidades legais equivalentes.**

D. Os membros independentes do conselho, onde aplicável, devem estar livres de quaisquer interesses ou relações materiais com a empresa, com a administração

desta, com outros principais acionistas e com a entidade proprietária, que possam comprometer seu exercício de julgamento objetivo.

E. Devem ser implementados **mecanismos para evitar conflitos de interesses, impedindo os membros do conselho de realizar objetivamente seus deveres de diretoria e limitar a interferência política nos processos do conselho.**

F. O presidente do conselho deve assumir a responsabilidade pela eficiência do conselho e, quando necessário, trabalhar em coordenação com outros membros do conselho, atuando como apoio para as comunicações com a entidade de propriedade estatal. **A boa prática exige que o Presidente do Conselho seja diferente do presidente-executivo da empresa (CEo).**

G. Se uma representação de empregados no conselho for estabelecida, devem ser desenvolvidos mecanismos para garantir que essa representação seja exercida efetivamente e contribua para o aprimoramento das competências, informações e independência do conselho.

H. Os conselhos de empresas estatais devem considerar a criação de comissões especializadas, compostas por membros independentes e qualificados, para apoiar o conselho no desempenho de suas funções, particularmente no que diz respeito à auditoria, gerenciamento de riscos e remuneração. o estabelecimento de comitês especializados deve melhorar a eficiência do conselho, sem prejuízo à responsabilidade deste.

I. Os conselhos de empresas estatais devem, sob a supervisão da Presidência, realizar uma avaliação anual e bem estruturada para avaliar seu desempenho e eficiência.

J. As empresas estatais devem desenvolver procedimentos eficientes de auditoria interna e estabelecer uma função de auditoria interna monitorada pelo conselho e pelo comitê de auditoria (ou pelo órgão corporativo equivalente), reportando-se diretamente a esses. (grifou-se).⁷⁷

Analisando as diretrizes reproduzidas acima, pode-se perceber que a Lei 13.303/2016 incorporou alguns desses conceitos, mas, por outro lado, foi tímida ao não reconhecer outros aspectos importantes como, por exemplo, o fato de o presidente do conselho de administração ser diferente do presidente executivo e da competência do conselho para nomear e remover livremente o presidente executivo.

⁷⁷ OCDE. Diretrizes da OCDE sobre Governança Corporativa de Empresas Estatais. Disponível em: https://read.oecd-ilibrary.org/governance/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015_9789264181106-pt#page1. Acesso em: 19 nov. 2018.

Como destaca Mauro Rodrigues da Cunha⁷⁸, a principal função do conselho de administração nos mercados mais desenvolvidos em com melhores práticas de governança corporativa é eleger e destituir os diretores – segundo as regras de boa gestão –, mas que, infelizmente, não acontece muito, por conta da falta de experiência ou até mesmo competência dos administradores. As empresas estatais eram, em sua maioria, administradas por pessoas que não administravam, e que quando eram chamadas para decidir sobre alguma matéria apenas aguardavam o voto do presidente e acompanhavam, refletindo a falta de qualificação e competência dos membros que eram eleitos.

De toda forma, apesar das *Guidelines* da OCDE não terem caráter obrigatório e vinculante, por se tratar de “*soft law*”, é evidente sua influência no direito societário brasileiro e, sobretudo, nesse movimento de mudança do ponto de vista da governança corporativa das empresas estatais, iniciada pela Lei 13.303/2016.

⁷⁸ Palestra concedida em evento organizado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa e pelo BNDES, no dia 08 de agosto de 2018: “*Experiências e Desafios da Governança das Estatais Brasileiras*”.

CAPÍTULO 5 - APLICAÇÃO E ABRANGÊNCIA DA LEI 13.303/2016

5.1. Considerações preliminares sobre os precedentes da Comissão de Valores Mobiliários

Tendo em vista que a Lei 13.303/2016 ainda é muito recente, é natural que a jurisprudência, de um modo geral, também seja muito escassa, pela falta de casos concretos que discutam os dispositivos trazidos pelo novo Estatuto Jurídico das Empresas Estatais. No entanto, para fins do presente trabalho é importante mencionar duas decisões importantes da Comissão de Valores Mobiliários, no âmbito de processos não sancionadores, acerca da aplicação dos novos dispositivos da Lei 13.303/2016, os quais foram explorados no Capítulo 4. Tais precedentes, apesar de se tratarem de um entendimento ainda embrionário da Comissão de Valores Mobiliários, demonstram que a autarquia trabalhará no sentido de reforçar os novos regramentos e parâmetros trazidos pela recente legislação.

Além disso, antes de adentrarmos na análise dos casos em si, é preciso mencionar que, em algum momento, no âmbito desses processos se discutiu acerca da competência da Comissão de Valores Mobiliários para fiscalizar a Lei 13.303/2016.

Em ambos os casos, ficou definido que a autarquia teria sim competência para fiscalizar a referida Lei especificamente no que concerne aos dispositivos de ordem societária, matéria que deve ser fiscalizada e resguardada pela Comissão de Valores Mobiliários nos termos do art. 4^o⁷⁹ e do art. 8^o, V⁸⁰, da lei 6.385/1976.

⁷⁹ **Art 4º** O Conselho Monetário Nacional e a Comissão de Valores Mobiliários exercerão as atribuições previstas na lei para o fim de:

I - estimular a formação de poupanças e a sua aplicação em valores mobiliários;

Como se verá adiante, os dois precedentes da Comissão de Valores Mobiliários tratam sobre as qualificações e vedações relacionadas aos membros do conselho de administração e que foram trazidas pelo artigo 17 da Lei 13.303/2016. Assim, numa leitura conjunta com o artigo 147, §1º da Lei 6.404/1976, que dispõe que “*são inelegíveis para os cargos de administração da companhia as pessoas impedidas por lei especial*”, fica evidente o caráter eminentemente societário do assunto e, portanto, trazendo a questão para o escopo de supervisão e fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários, a qual, quando necessário, deve se posicionar sobre a legalidade ou ilegalidade da eleição de administradores.

II - promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais;

III - assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão;

IV - proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra:

a) emissões irregulares de valores mobiliários;

b) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários.

V - evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;

VI - assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;

VII - assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;

VIII - assegurar a observância no mercado, das condições de utilização de crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional.

⁸⁰ **Art 8º** Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

V - fiscalizar e inspecionar as companhias abertas dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório.

§ 1º O disposto neste artigo não exclui a competência das bolsas de valores com relação aos seus membros e aos valores mobiliários nelas negociados.

§ 2º Ressalvado o disposto no Art. 28 a Comissão de Valores Mobiliários guardará sigilo das informações que obtiver, no exercício de seus poderes de fiscalização.

§ 3º Em conformidade com o que dispuser seu regimento, a Comissão de Valores Mobiliários poderá:

I - publicar projeto de ato normativo para receber sugestões de interessados;

II - convocar, a seu juízo, qualquer pessoa que possa contribuir com informações ou opiniões para o aperfeiçoamento das normas a serem promulgadas.

5.2. Caso Copel (Processo CVM 19957.011269/2017-05): a ampliação dos requisitos e vedações do artigo 17 da Lei 13.303/2016 aos comitês de indicação e avaliação

O primeiro caso (Processo CVM 19957.011269/2017-05) envolve a Companhia Paranaense de Energia (Copel), sociedade de economia mista controlada pelo Estado do Paraná, e o processo de indicação de membros para o denominado “Comitê de Indicação e Avaliação” da companhia.

O processo se originou de um pedido, por parte do BNDES Participações S.A., para a prorrogação do prazo da assembleia geral extraordinária que deliberaria pela eleição de membros do comitê e indicação e avaliação, sob o argumento de que não haviam informações suficientes sobre os candidatos.

Tal pedido de prorrogação foi deferido pela Comissão de Valores Mobiliários, no entanto, em seguida, o mesmo BNDES Participações S.A. solicitou a interrupção do curso do prazo de convocação da mesma assembleia geral extraordinária de modo que a Comissão de Valores Mobiliários pudesse se manifestar acerca da legalidade das propostas submetidas à assembleia geral extraordinária, objeto do processo ora analisado, sendo a principal a indicação de candidatos ao comitê de indicação e avaliação que estariam impedidos de integrar o conselho de administração da companhia, por força do artigo 17, §2º da Lei 13.303/2016.

Em primeiro lugar cabe ressaltar que o citado comitê de indicação e avaliação foi criado pela Lei 13.303/2016 e está previsto no artigo 10 da lei, conforme abaixo.

Art. 10. A empresa pública e a sociedade de economia mista deverão criar comitê estatutário para **verificar a conformidade do processo de indicação e de avaliação de membros para o Conselho de Administração e para o Conselho Fiscal**, com competência para auxiliar o acionista controlador na indicação desses membros. (grifou-se).

Como se nota do referido artigo, o comitê de indicação e avaliação (ou comitê de elegibilidade) – assim definido pela doutrina e pela própria Comissão de Valores Mobiliários – funciona como um órgão auxiliar para a análise da conformidade dos membros indicados para o conselho de administração com as novas regras e requisitos de qualificação e vedações instituídas pela Lei 13.303/2016.

É importante notar que o mencionado artigo apresenta dois erros materiais importantes. O primeiro deles reside na menção apenas ao conselho de administração e ao conselho fiscal, quando, na realidade, o referido comitê também tem a função de auxiliar na eleição dos diretores, os quais também estão submetidos aos mesmos requisitos de elegibilidade e impedimentos impostos aos demais administradores.

Em consequência desse primeiro comentário, chega-se ao segundo erro quando o artigo menciona o auxílio ao acionista controlador. Na realidade, o acionista controlador não será o único que contará com o auxílio do comitê de indicação e avaliação, acionistas minoritários, administradores e empregados também contarão com a ajuda do comitê⁸¹.

Nas palavras de Gustavo Amorim Antunes:

Em suma, o comitê deve analisar apenas se a indicação ou a avaliação cumpriu as normas da empresa. Além disso, o comitê não tem poder decisório e apenas opina par auxiliar os acionistas e conselheiros de administração, os quais possuem autonomia efetiva para indicar e avaliar⁸².

Retornando ao caso específico da Copel, há, ainda, o artigo 1º do Decreto Estadual do Paraná 6.263/2017 – regulamentando a Lei 13.303/2016 – que também prevê a existência do comitê de indicação e avaliação:

Art. 1º . As empresas estatais sob o controle do Estado do Paraná que apresentem receita operacional bruta superior a R\$ 90.000.000, 0 (noventa milhões de reais)

⁸¹ ANTUNES, Gustavo Amorim. *Estatuto Jurídico das Empresas Estatais*: Lei nº 13.303/16 comentada. Belo Horizonte: Fórum, 2017. p. 179.

⁸² Ibid., p. 180.

no exercício de 2015 **deverão instituir em seus estatutos sociais o Comitê de Indicação e Avaliação** com as seguintes atribuições mínimas:

I – assessorar os acionistas na indicação e avaliação de administradores, conselheiros fiscais e membros dos demais comitês estatutários sobre o preenchimento dos requisitos e a ausência de vedações para as respectivas eleições;

II – verificar a conformidade do processo de avaliação dos administradores, dos conselheiros fiscais e demais comitês estatutários;

III – auxiliar o Conselho de Administração no processo de avaliação de desempenho dos administradores e dos membros dos comitês estatutários das empresas estatais, inclusive definindo e aplicando metodologias de avaliação. (grifou-se).

A discussão central no processo envolvendo a Copel girou em torno da questão se as vedações impostas aos administradores de empresas estatais pelo artigo 17 da Lei 13.303/2016 seriam extensíveis aos membros de comitês em geral e, mais especificamente, aos membros do comitê de indicação e avaliação.

No voto, o Presidente Marcelo Barbosa⁸³ entendeu que a resposta para tal questionamento decorreria da análise de três fatores principais: (i) a finalidade da Lei 13.303/2016; (ii) a função do comitê de indicação e avaliação; e (iii) a relação entre os comitês estatutários, de assessoramento, e a administração das companhias.

Com relação à finalidade da Lei 13.303/2016, como já visto anteriormente, essa é traduzida na ideia de reformulação das práticas de gestão e governança corporativa das empresas estatais, na tentativa de diminuir a influência político-partidária nesses entes. O posicionamento da Comissão de Valores Mobiliários é no sentido de que “*seria incongruente interpretar de forma restritiva o dispositivo da lei [artigo 17], tendo em*

⁸³ CVM. *Processo Administrativo CVM 19957.011269/2017-05*. parágrafo 10-34. Voto Pres. Rel. Marcelo Barbosa. Julgamento em: 05 jan. 2018.

vista sua finalidade e o risco de desvirtuamento – e, ao final inépcia – que poderia se concretizar”⁸⁴.

Nesse ponto, já pode verificar-se que a posição da Comissão de Valores Mobiliários é no sentido de ampliar ao máximo – dentro dos limites legais e de interpretação – as vedações impostas pelo artigo 17 da lei 13.303/2016. Assim, na opinião do colegiado da autarquia, a aplicação ampliada do referido dispositivo não seria uma “restrição de direitos” como entendeu a SEP em seu Relatório nº 140/2017-CVM/SEP/GEA-3⁸⁵, mas sim uma garantia de “*enforcement*” da Lei 13.303/2016.

Sem prejuízo dos comentários pertinentes já registrados acima no que tange à função do comitê de indicação e avaliação, é importante frisar, nesse momento, a diferenciação trazida na decisão da Comissão de Valores Mobiliários entre o comitê de indicação e avaliação (artigo 10 da Lei 13.303/2016) e o comitê de auditoria estatutário, já que este, previsto no artigo 25⁸⁶ da Lei 13.303 da Lei 13.303/2016, traz condições mínimas de admissibilidade para candidatos que desejam integrá-lo.

Neste ponto, não consigo chegar à mesma conclusão manifestada pela área técnica em seu Relatório, pois entendo que o fato de o art. 10 da Lei das Estatais ser silente quanto a impedimentos de integrantes do comitê de indicação e

⁸⁴ Ibid., Julgamento em: 05 jan. 2018.

⁸⁵ Ibid., Julgamento em: 05 jan. 2018.

⁸⁶ **Art. 25.** O Comitê de Auditoria Estatutário será integrado por, no mínimo, 3 (três) e, no máximo, 5 (cinco) membros, em sua maioria independentes.

§ 1º São condições mínimas para integrar o Comitê de Auditoria Estatutário:

I - não ser ou ter sido, nos 12 (doze) meses anteriores à nomeação para o Comitê:

a) diretor, empregado ou membro do conselho fiscal da empresa pública ou sociedade de economia mista ou de sua controladora, controlada, coligada ou sociedade em controle comum, direta ou indireta;

b) responsável técnico, diretor, gerente, supervisor ou qualquer outro integrante com função de gerência de equipe envolvida nos trabalhos de auditoria na empresa pública ou sociedade de economia mista;

II - não ser cônjuge ou parente consanguíneo ou afim, até o segundo grau ou por adoção, das pessoas referidas no inciso I;

III - não receber qualquer outro tipo de remuneração da empresa pública ou sociedade de economia mista ou de sua controladora, controlada, coligada ou sociedade em controle comum, direta ou indireta, que não seja aquela relativa à função de integrante do Comitê de Auditoria Estatutário;

IV - não ser ou ter sido ocupante de cargo público efetivo, ainda que licenciado, ou de cargo em comissão da pessoa jurídica de direito público que exerça o controle acionário da empresa pública ou sociedade de economia mista, nos 12 (doze) meses anteriores à nomeação para o Comitê de Auditoria Estatutário.

avaliação não leva necessariamente à conclusão de que o legislador optou conscientemente por não estabelecer condições mínimas para membros do comitê de indicação e avaliação. Algumas razões desautorizam, a meu ver, o entendimento manifestado pela área técnica com relação a esse tema⁸⁷.

No entendimento do Presidente Marcelo Barbosa o fato de não haver uma previsão expressa com relação à qualificação e vedações para os membros do comitê de indicação e avaliação não permite uma liberdade absoluta de escolha de seus membros. A solução para isso seria, portanto, a utilização de uma interpretação sistemática e teleológica, tendo como principal bússola justamente o estímulo à transparência e à boa gestão trazido pela Lei 13.303/2016.

Um importante ponto de argumentação levantado pelo Presidente Marcelo Barbosa em favor da ampliação da aplicação do artigo 17 da Lei 13.303/2016 – com o qual se concorda – está relacionado com a redação do §5º do mencionado artigo, o qual dispõe o seguinte:

Art. 17 (...) § 5º Os requisitos previstos no inciso I do caput poderão ser dispensados no caso de indicação de empregado da empresa pública ou da sociedade de economia mista para cargo de administrador ou como **membro de comitê**, desde que atendidos os seguintes quesitos mínimos (grifou-se).

Da leitura do referido parágrafo nota-se que é feita uma menção geral aos comitês, sem especificar se trata-se do comitê de auditoria estatutário ou de outro comitê. Nesse sentido, presume-se, logicamente, que a referência é feita a qualquer comitê, ai incluindo-se o comitê de indicação e avaliação. Dessa forma, por uma interpretação a contrário senso, se o dispositivo prevê que pode haver a dispensa de requisitos é porque, em um primeiro momento, existem requisitos a serem cumpridos para exercer os cargos de membro de comitê nas empresas estatais.

Os requisitos de nomeação do empregado são aplicáveis não somente para nomeação como conselheiros e diretor, mas também como “membro de comitê”.

⁸⁷ CVM. *Processo Administrativo CVM 19957.011269/2017-05*.. Julgamento em: 05 jan. 2018.

A Lei das Empresas estatais institui duas espécies de comitê estatutário. A primeira é o Comitê de Auditoria Estatutário, aludido no art. 9º, III, sobre o dever de gestão de riscos e controle interno, e na Seção VI, que disciplina o Comitê de Auditoria Estatutário nos arts. 24 e 25. A segunda é o comitê inominado referido no art. 10, com competência de auxiliar o acionista controlador na indicação dos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal, além de verificar a conformidade do processo respectivo.

O §5º do art. 17 dirige-se exclusivamente ao comitê estatutário inominado do art. 10. O Comitê de Auditoria Estatutário não pode ser integrado por quem tenha vínculo de emprego com a empresa estatal, por vedação expressa do art. 25, §1º, I, a. Portanto, os empregados que integrarem o comitê estatutário sobre indicação de conselheiros devem cumprir os requisitos dos incisos I, II e III do art. 17, §5º⁸⁸.

Para reforçar tal entendimento, a Comissão de Valores Mobiliários atenta para o fato de que apesar de, em tese, os comitês estatutários serem órgãos meramente de assessoramento – dentre eles o comitê de indicação e avaliação de desempenho – esses são órgãos que exercem influência significativa no dia a dia da administração.

No caso específico do comitê de indicação e avaliação a influência fica muito mais evidente, uma vez que é o órgão responsável não somente por analisar a conformidade dos candidatos aos cargos da administração com a legislação aplicável, como também pela avaliação do desempenho desses membros, exercendo quase que uma função de fiscal da administração. Assim, nada mais normal que esses comitês estejam sujeitos às mesmas regras dos administradores em geral.

(...) os membros de Conselhos Consultivos exercem influência sobre a condução dos negócios sociais com seus pareceres e estudos, ao prestarem assessoria à administração da sociedade, sendo responsabilizados por violação dos seus deveres de diligência, lealdade, informação e por atos que contrariem a lei e os estatutos, em face do disposto no art. 160 [Lei 6.404/1976] retro mencionado⁸⁹.

No mesmo sentido descrito no Parecer citado acima, Nelson Eizirik, ao comentar o artigo 160 da Lei 6.406/1976:

⁸⁸ ANTUNES, 2017, p. 160.

⁸⁹ CVM. *Parecer Jurídico CVM/SJU nº 007/87*.

O dever de diligência, que constitui um padrão geral de conduta, é aplicável aos membros dos comitês, que podem ser responsabilizados caso apresentem análises ou opiniões negligentes ou sem qualquer fundamento técnico que levem os conselheiros ou diretores a adotar decisões equivocadas e lesivas ao patrimônio social. A sua responsabilidade pode ser excluída, nos termos do §6º do artigo 159, em atenção ao princípio do business judgement rule⁹⁰.

Nota-se, portanto, uma evidente realidade de integração entre os órgãos da administração propriamente dita e esses comitês de assessoramento que, na prática, acabam por fazer o papel de administradores consultores, cuja influência na gestão das companhias deve ser reconhecida.

Frisa-se que a Lei nº 13.303/2016 não aplica nenhum tipo de requisito ou impedimento para o cargo do Comitê de Elegibilidade. Isso pode ser sanado por regulamento geral do Poder Executivo ou pelo estatuto social de cada empresa. Por outro lado, o art. 160 da Lei nº 6.404/1976 aplica todos os deveres e responsabilidades dos administradores (seção IV daquela lei) para qualquer órgão estatutário de apoio e aconselhamento aos administradores, o que inclui todos os comitês estatutários, inclusive o Comitê de Elegibilidade. Esse tema fica resolvido nos casos em que o membro do Comitê de Elegibilidade for também administrador, conselheiro, ou membro do Comitê de Auditoria, pois esses outros cargos possuem critérios próprios de seleção⁹¹.

Por fim, e como último ponto, seria realmente esquizofrênico se cogitar de um comitê de indicação e avaliação que não estivesse sujeito aos requisitos e vedações legais. Nesse cenário, poderia se verificar, por exemplo, uma situação em que uma pessoa, impedida de exercer o cargo de administrador ou diretor nos termos da Lei 13.303/2016, pudesse assumir um cargo como membro do comitê de indicação e avaliação, órgão o qual, por sua vez, teria como função justamente analisar e verificar o cumprimento por parte dos administradores e diretores, de requisitos e qualificações com as quais ele próprio não cumpre. Em uma comparação meramente ilustrativa, é como se o louco ficasse responsável por definir quais pessoas ingressariam ou não no hospício.

⁹⁰ EIZIRIK, 2015, p. 196.

⁹¹ ANTUNES, 2017, p. 180.

Diante de todos os pontos destacados acima, a Comissão de Valores Mobiliários, em uma decisão bastante acertada do ponto de vista da preservação da finalidade principal da Lei 13.303/2016, acabou por declarar a ilegalidade da indicação, pelo acionista controlador – no caso o Estado do Paraná – de pessoas não habilitadas nos termos da lei, para ocupar o cargo de membro em comitê de indicação e avaliação.

A decisão se mostrou bastante importante e, como já ressaltado, demonstra a preocupação da Comissão de Valores Mobiliários em verificar que as normas inovadoras trazidas pela Lei 13.303/2016 sejam efetivamente implementadas na lógica da administração com o objetivo de se ter cada vez mais um ambiente mais transparente e de boa gestão nas empresas estatais.

5.3. Caso Light (Processo CVM 19957.008923/2016-12): a abrangência das normas de governança corporativa da Lei 13.303/2016

O segundo caso a ser abordado para fins de discussão da aplicação da Lei 13.303/2016 envolve a indicação de membros para o conselho de administração da Light S.A. por parte de uma de suas acionistas mais relevantes, qual seja, a Companhia Energética de Minas Gerais (CEMIG).

O processo se originou de uma reclamação feita pela Tempo Capital Principal Fundo de Investimento de Ações e pelo senhor Victor Adler, acionistas da Light S.A.. No caso foi solicitada à Comissão de Valores Mobiliários a interrupção do prazo de convocação da assembleia geral extraordinária que elegeria os novos membros titular e suplente do conselho de administração da Light S.A., sob o argumento de que a autarquia deveria se debruçar sobre a legalidade da indicação de membro que estaria impedido de exercer o cargo por conta da vedação específica do artigo 17,

§2º, II⁹², da Lei 13.303/2016, uma vez que havia participado ativamente de campanha eleitoral nas eleições de 2014.

De antemão já ressaltamos duas principais diferenças entre o presente caso e o da Copel. Aqui a Comissão de Valores Mobiliários analisou (i) a indicação de membros para o conselho de administração, e não para comitês, (ii) no âmbito de uma empresa não estatal, a Light S.A..

Sem adentrarmos no mérito se o membro indicado para o conselho estaria ou não abarcado por uma das hipóteses de vedação do artigo 17, §2º da Lei 13.303/2016, fato é que, no caso Light S.A., a Comissão de Valores Mobiliários decidiu pela ilegalidade da referida indicação feita pela CEMIG, sociedade de economia mista estadual.

O principal argumento utilizado foi o de que os dispositivos da Lei 13.303/2016, especialmente aqueles relativos à governança corporativa, como é o caso das vedações, sujeitariam as empresas estatais inclusive na sua atuação perante suas controladas empresas privadas, como é o caso da Light S.A.. Feito esse breve resumo, passamos agora a analisar os argumentos trazidos pelo colegiado da Comissão de Valores Mobiliários que fundamentaram tal decisão.

Antes de mais nada torna-se necessário destrinchar a composição acionária da Light S.A., dado que será de extrema importância para a análise da decisão da Comissão de Valores Mobiliários. De acordo com o relatório do voto do Presidente Leonardo Pereira, a CEMIG detinha, à época da decisão, uma participação que se aproximava de 26,06% do capital social votante da Light S.A., alcançando ao menos 39,1%, considerando também a participação indireta via Parati.

A CEMIG detinha 50% das ações com direito de voto de emissão da Parati, que, por sua vez, detinha, por meio de veículos, outros 26,06% da

⁹² **Art. 17** (...)§ 2º É vedada a indicação, para o Conselho de Administração e para a diretoria: II - de pessoa que atuou, nos últimos 36 (trinta e seis) meses, como participante de estrutura decisória de partido político ou em trabalho vinculado a organização, estruturação e realização de campanha eleitoral;

Light S.A. Portanto, pode-se dizer que a CEMIG integrava o grupo de controle da Light S.A. com uma participação direta de 26,06% das suas ações ordinárias e com uma participação indireta de 13,03% por meio dos veículos detidos pela Parati⁹³.

O grande debate levantado pelos votos dos Diretores da Comissão de Valores Mobiliários no presente caso está diretamente relacionado ao conceito de controle trazido pelo artigo 1º, §6º⁹⁴ da Lei 13.303/2016. Tal discussão fez com que fosse possível trazer a tona dois pontos principais, quais sejam: (i) se a Light S.A. estaria submetida às regras da Lei 13.303/2016; e (ii) se as vedações trazidas pelo artigo 17, §2º, da Lei 13.303/2016 são aplicáveis à CEMIG, sociedade de economia mista, enquanto detentora de participação minoritária em empresas privadas, no caso específico, a Light S.A.. Passaremos agora, portanto, a analisar cada um dos pontos mencionados acima, individualmente.

No que tange à análise da submissão ou não por parte da Light S.A. à Lei 13.303/2016, torna-se necessário resgatar a discussão já mencionada no presente trabalho acerca do conceito de controle para fins de definição de uma empresa estatal.

A definição de controle em empresas estatais é bastante objetiva, pois a sociedade de economia mista, por exemplo, deverá necessariamente contar com mais de 50% de seu capital social votante sendo detido pelo Estado – administração pública direta ou indireta –, para ser considerada como tal.

⁹³ CVM. *Processo Administrativo CVM 19957.008923/2016-12*. Voto Pres. Leonardo Gomes Pereira. Julgado em: 27 dez. 2016.

⁹⁴ **Art. 1º** Esta Lei dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, abrangendo toda e qualquer empresa pública e sociedade de economia mista da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios que explore atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, ainda que a atividade econômica esteja sujeita ao regime de monopólio da União ou seja de prestação de serviços públicos.

§ 6º Submete-se ao regime previsto nesta Lei a sociedade, inclusive a de propósito específico, que seja controlada por empresa pública ou sociedade de economia mista abrangidas no caput.

46. Da análise do histórico das normas aplicáveis, uma coisa fica clara: o conceito de sociedade de economia mista sempre pressupôs a titularidade pela União, pelo Estado, pelo Distrito Federal ou pelo Município de, pelo menos, metade mais uma ação com direito a voto. Em outras palavras, ao contrário do que decorreria apenas do conceito de controle do artigo 116 da Lei das S.A., conforme será tratado mais adiante, será sempre empresa estatal a sociedade na qual o estado possuir, direta ou indiretamente, metade mais uma das ações com direito de voto, mesmo que, por hipótese, não exerça influência dominante sobre ela. Igualmente, mesmo que exerça fortíssima influência dominante sobre ela, não será tecnicamente uma sociedade de economia mista se não possuir, direta ou indiretamente, metade mais uma das ações com direito de voto⁹⁵.

Nesse sentido, fica clara a diferença do conceito de controle trazido pelo artigo 116 da Lei 6.404/1967, o qual, conforme sedimentado pela doutrina, reconhece também a possibilidade de um controle minoritário, por exemplo. No caso das empresas estatais e, mais especificamente das sociedades de economia mista, é muito evidente e clara a obrigatoriedade da verificação de um controle majoritário, sem levar em consideração questões subjetivas tais como a efetiva utilização de sua participação acionária na condução dos negócios sociais.

81. Devemos reconhecer, então, que, salvo desvios patológicos, em que qualquer conceito jurídico deve ser relativizado, o conceito de controle, para fins de sujeição de uma sociedade às regras de Direito Administrativo, é objetivo, formal, nominal. Ou seja, exige-se a titularidade da maioria das ações com direito à voto, independentemente da existência ou não de preponderância nas decisões da empresa⁹⁶.

O mesmo conceito de controle formal e objetivo é verificado, portanto, no artigo 1º, §6º, da Lei 13.303/2016, o qual dispõe que também será submetida ao regime dessa lei, a sociedade que seja controlada por uma sociedade de economia mista ou empresa pública. A correta leitura do referido dispositivo nos leva a concluir que estão abrangidas pela Lei 13.303/2016 aquelas sociedades nas quais as sociedades de economia mista ou as empresas públicas detenham mais de 50% das ações com direito de voto⁹⁷.

⁹⁵ CHEDIAK; ARAGÃO, 2017, p. 17.

⁹⁶ CHEDIAK; ARAGÃO, 2017, p. 28.

⁹⁷ Ibid., p. 29.

Essa conclusão decorre do fato de que a própria Lei 13.303/2016 adota um conceito nominal e objetivo de controle (exigência de 50% mais um as ações com direito de voto) e, portanto, as referências feitas pela Lei a “controle” devem ser interpretadas sob a ótica desse conceito objetivo, a fim de que haja uma coerência dentro da legislação administrativa⁹⁸.

Assim, devemos considerar, no âmbito da Lei 13.303/2016, o conceito de “sociedade controlada” como sinônimo de participação majoritária no capital social. Para reforçar esse conceito na sistemática da referida lei, citamos o artigo 19, §1º, o qual relaciona o termo “controlada” à maioria absoluta do capital votante detido por ente público⁹⁹. Assim, a Lei 13.303/2016 se aplica às empresas públicas, sociedades e economia mista e às suas subsidiárias integrais e não integrais (ou controladas).

Confirmando esse entendimento, destaca-se a passagem do voto do Diretor Pablo Renteria no processo ora em discussão envolvendo a Light S.A.:

9. A expressão subsidiária, consagrada no texto constitucional (CRB, art. 37, XX e 173, §1º), não encontra definição na lei brasileira. Nada obstante, a partir da interpretação sistemática do dado normativo, e considerando o disposto no art. 1º, §6º, da Lei [13.303/2016], deve-se entender por subsidiária a sociedade submetida, direta ou indiretamente, ao controle pleno de sociedade de economia mista ou empresa pública. Em última análise, a aplicação da Lei [13.303/2016] alcança todas as sociedades que estejam sob o controle (exclusivo) do Estado¹⁰⁰.

Verifica-se, portanto, que do ponto de vista do conceito de controle do direito administrativo, a Light S.A. não poderia ser tratada como uma empresa estatal sujeita à Lei 13.303/2016, considerando que, como já

⁹⁸ 11. Assim, ao tempo que o §6º inclui as empresas controladas totalmente no âmbito de submissão à Lei das Estatais, o §7º exclui aquelas em que não há controle acionário, determinando que sejam adotadas, no dever de fiscalizar, *práticas de governança e controle proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos do negócio do qual são partícipes*. Portanto, para os fins a que se destina a Lei das Estatais, considera-se controlada aquela em que a empresa pública, a sociedade de economia mista e suas subsidiárias não detêm a maioria das ações com direito a voto. CVM. *Processo Administrativo CVM 19957.008923/2016-12*. Voto Dir. Henrique Balduino Machado Moreira. Julgado em: 27 dez. 2016.

⁹⁹ ANTUNES, 2017, p. 121.

¹⁰⁰ CVM. *Processo Administrativo CVM 19957.008923/2016-12*. Voto Dir. Henrique Balduino Machado Moreira. Julgado em: 27 dez. 2016.

registrado, a CEMIG detinha aproximadamente 26% do capital social da companhia, ficando aquém do patamar mínimo exigido para verificação do controle do ponto de vista do conceito nominal de controle do direito administrativo.

15. Nesse diapasão, ainda que a Light possa ser considerada controlada pela Cemig nos termos do art. 116 da Lei nº 6.404/1976, ela não é controlada nos termos da Lei das Estatais, pois a Cemig não possui direta ou indiretamente a maioria do capital votante. A Light não está submetida à Lei nº 13.303, de 2016¹⁰¹.

Em suma, a Light S.A. não poderia, tampouco, ser classificada como subsidiária nem controlada da CEMIG, pois esta última não detém a maioria das ações com direito a voto representativas de seu capital social. Mesmo que se aplicasse o conceito de controle não majoritário¹⁰², presente no artigo 116 da Lei 6.404/1976, ainda assim não seria possível, considerando que a CEMIG é mera integrante do bloco de controle e não tem preponderância, de forma isolada, nas decisões da Light S.A., tampouco o poder de orientar, individualmente, as decisões da companhia.

A Light S.A. estaria inserida, portanto, na categoria das chamadas empresas público-privadas, pois é controlada de forma conjunta por sócios públicos e privados. Nessa seara, a aplicação das disposições da Lei 13.303/2016 à Light S.A. seria uma afronta ao fundamento constitucional da própria lei, tendo em vista que o artigo 173, §1º, da CRFB/88, dispõe que o estatuto jurídico das estatais regulará as empresas públicas, sociedades de economia mista e suas subsidiárias, sem mencionar a participação minoritária do Estado¹⁰³.

Dessa forma, não há de se cogitar, em um cenário como o da Light S.A., de submeter os investidores privados a um regime de direito público. Nesses casos, apesar de existir uma participação estatal, o regime a ser

¹⁰¹ Ibid., Julgado em: 27 dez. 2016.

¹⁰² CHEDIAK; ARAGÃO, 2017, p. 78.

¹⁰³ CVM. *Processo Administrativo CVM 19957.008923/2016-12*. Voto Dir. Henrique Balduino Machado Moreira. Julgado em: 27 dez. 2016.

aplicado é exclusivamente o privado, com especial enfoque na Lei 6.404/1976.

Nesse primeiro aspecto concordamos com a decisão da Comissão de Valores Mobiliários ao entender que a Light S.A. não estaria sujeita às regras da Lei 13.303/2016, justamente por não se enquadrar na definição de empresa estatal ou de controlada.

Andou bem a Comissão de Valores Mobiliários ao valorizar e reforçar o requisito formal e objetivo para definição de controle do ponto de vista do direito administrativo, pois, em última análise, gera uma maior segurança aos investidores privados que detém ações, por exemplo, em companhias com participação minoritária do Estado, ao saber que não correrão o risco, de um dia para o outro, se verem submetidos a um regime de direito público.

No entanto, superado esse primeiro ponto, cabe agora adentrar em um assunto mais polêmico levantado na decisão do caso Light S.A. e que guarda relação com a atuação da CEMIG, enquanto sociedade de economia mista, no âmbito da Light S.A., companhia na qual detém participação.

Apesar de a CEMIG não deter o controle da Light S.A. os membros do colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, em seus votos, chamaram muito a atenção para o fato de existir uma influência significativa da CEMIG na Light S.A., por meio das suas participações direta e indireta no capital social da companhia.

No entendimento, do então Presidente Leonardo Pereira¹⁰⁴, o fato de a CEMIG ter o direito de eleger, na prática, metade dos conselheiros de administração da Light S.A. e, ainda, metade dos diretores dos veículos da Parati (acionistas da primeira), demonstra que, apesar de não existir o controle majoritário de fato, havia uma influência muito significativa e determinante da CEMIG sobre a Light.

¹⁰⁴ CVM. *Processo Administrativo CVM 19957.008923/2016-12*. Voto Dir. Henrique Balduino Machado Moreira. Julgado em: 27 dez. 2016.

O então Presidente Leonardo Pereira consignou em seu voto que, considerando a influência significativa da CEMIG sobre a Light S.A., as vedações previstas no artigo 17, §2º, da Lei 13.303/2016 também deveriam ser observadas pela sociedade de economia mista no momento de indicação de membros de conselho e diretoria nas sociedades em que detenha participação, ainda que não majoritária, como é o caso da Light S.A..

Por fim, ressaltou que uma interpretação restritiva do referido artigo esvaziaria o seu sentido e efetividade e, ainda, afrontaria a razão de ser da própria Lei 13.303/2016, qual seja a valorização de práticas de transparência e boa gestão.

Os demais membros do colegiado da Comissão de Valores Mobiliários seguiram no mesmo sentido, desenvolvendo alguns argumentos adicionais, como se verá a seguir.

Na visão do Diretor Pablo Renteria, o artigo 17 da Lei 13.303/2016 tem como destinatário responsável justamente as empresas estatais abarcadas pelo art. 1º da referida lei. É um comando direcionado à essas sociedades que são responsáveis pela indicação dos administradores¹⁰⁵. Ou seja, o comando seria direcionado para toda e qualquer escolha de administradores que envolvesse as sociedades abarcadas pelo artigo 1º da Lei 13.303/2016 tanto no seu âmbito interno quanto no âmbito externo enquanto acionistas de outras empresas, ainda que privadas.

23. Desta feita, e respeitados os estritos limites da vigência da Lei, tem-se que a pessoa que se enquadrar no art. 1º encontra-se obrigada a observar o disposto no art. 17 por ocasião das indicações que fizer para o preenchimento de cargo em conselho de administração de companhia na qual detenha, direta ou indiretamente, participação acionária¹⁰⁶.

Justamente por conta dessa interpretação colocada pelo Diretor Pablo Renteria é que a CEMIG, na qualidade de sociedade de economia mista,

¹⁰⁵ Ibid., Julgado em: 27 dez. 2016.

¹⁰⁶ CVM. *Processo Administrativo CVM 19957.008923/2016-12*. Voto Dir. Henrique Balduino Machado Moreira. Julgado em: 27 dez. 2016.

estaria obrigada a cumprir com os requisitos e as vedações estabelecidas pelo artigo 17 da Lei 13.303/2016, não só no seu âmbito interno, como também ao indicar e escolher administradores nas suas sociedades investidas, como a Light S.A.

No mesmo sentido, o Diretor Henrique Machado destacou a necessidade de uma interpretação teleológica da Lei 13.303/2016, tomando como base principalmente os ideais de governança corporativa e da boa gestão trazidos pelo novel diploma.

17. Com efeito, considerando as circunstâncias em que a lei foi editada e os objetivos almejados pelo legislador, é forçoso aplicar interpretação teleológica ao art. 17º, da Lei das Estatais, a fim de conformá-lo às exigências sociais e aos princípios da justiça e do bem comum. Nesse contexto, é inequívoco que o citado dispositivo é aplicável à qualquer indicação feita por estatal, inclusive quando o indicado for ocupar cargo de administradores em empresa privada, com ou sem acordo de acionistas¹⁰⁷.

Na opinião do Diretor Henrique Machado, com base nos referidos ideais de governança corporativa, transparência e boa gestão, realmente não faria sentido uma interpretação diferente que permitisse ao ente público indicar pessoas que não preenchem sequer os requisitos mínimos para exercer o mesmo cargo em seus quadros internos, para o cargo de administrador numa empresa privada na qual tivesse participação¹⁰⁸.

O que se buscou manter com essa interpretação foi uma coerência no regramento trazido pela Lei 13.303/2016 estendendo as obrigações que, em princípio seriam somente aplicáveis ao âmbito de funcionamento interno de cada ente estatal, também à atuação das empresas estatais enquanto acionistas ou sócias de empresas privadas. Em suma, as vedações contidas no artigo 17 da Lei 13.303/2016 deveriam ser interpretadas como balizadoras para a atuação da Administração Pública nas empresas em que detém participação

¹⁰⁷ Ibid., Julgado em: 27 dez. 2016.

¹⁰⁸ Ibid., Julgado em: 27 dez. 2016.

Se por um lado andou bem a Comissão de Valores Mobiliários no caso Copel ao estender, por meio de uma interpretação sistemática, as vedações impostas aos membros de conselho de administração e de diretoria aos comitês estatutários, dentre eles o comitê de indicação e avaliação, por outro lado, a interpretação mais abrangente tratada no caso Light S.A. é passível de discussão, como se verá a seguir.

É importante mencionar que a postura da Comissão de Valores Mobiliários é louvável em ambos os casos, uma vez que busca dar aplicação prática e imediata a normas de governança corporativa que, com certeza, contribuirão para uma melhoria nos quadros internos das empresas estatais. Todavia, a autarquia não se pode olvidar dos limites impostos a ela por lei e deve ser cautelosa ao aplicar a nova legislação para evitar a discussão sobre a legalidade de suas decisões.

Alexandre Aragão e Julian Chediak¹⁰⁹ chamam a atenção para o fato de que uma interpretação extensiva distorceria o real objetivo do artigo 17, §2º, II, da Lei 13.303/2016, gerando uma situação em que o mesmo dispositivo em um momento é utilizado como um impedimento para o exercício de um cargo na administração – no caso de eleição de membros em uma empresa estatal – e, em outro, utilizado como restrição ao exercício de direito de voto quando as empresas estatais estão elegendo algum administrador em empresas privadas nas quais detém participação no capital social.

178. Trazendo a interpretação da CVM ao caso da Light, tratando-se de uma hipótese de restrição ao direito de voto da CEMIG – já que só o impôs porque a CEMIG não poderia ter aqueles mesmos administradores –, seria perfeitamente possível que um acionista privado da Companhia elegeisse para o seu conselho de administração pessoa enquadrada nas hipóteses do §2º, artigo 17, do Estatuto das Estatais.

¹⁰⁹ CHEDIK; ARAGÃO, 2017, p. 54.

179. Cria-se, assim, um tratamento diferenciado entre os acionistas da Companhia. De um lado, se impõe à CEMIG uma restrição ao direito de voto que, do outro lado, não é imposta aos demais acionistas privados¹¹⁰.

Nesse ponto, cabe analisar um ponto específico que não foi abordado pela Comissão de Valores Mobiliários em sua decisão. Como alertado na passagem acima poderia haver um tratamento diferenciado entre acionistas de uma empresa privada, já que com a interpretação extensiva adotada pela autarquia, as empresas estatais não poderiam indicar membros ao conselho de administração ou diretoria vedados pelo artigo 17 da Lei 13.303/2016, mas, por outro lado, como a Light S.A. não está submetida ao Estatuto Jurídico das Estatais, seus acionistas privados estariam “livres” para eleger qualquer membro, ainda que se encaixassem em alguma das hipóteses do §2º, do artigo 17 da Lei 13.303/2016.

Data vênia, tal argumento não nos parece prosperar no sentido de reforçar a não extensão do referido dispositivo na atuação de estatais em empresas privadas, pois é plenamente possível que exista esse tratamento diferenciado a partir da interpretação teleológica das normas de governança corporativa da Lei 13.303/2016.

O que se quer dizer é que nessa situação o ente estatal e o acionista privado, no que diz respeito à indicação de membros do conselho de administração e de diretoria em empresas privadas, estão em situações claramente diferentes. De um lado, o ente estatal está acobertado por todo um aparelho político que, como visto anteriormente, faz com que a eleição de administradores em determinadas empresas muitas das vezes seja utilizada como moeda de troca e barganha política e, ainda, como instrumento de corrupção – através do desvio dos recursos que o ente estatal recebe em troca da participação societária na empresa privada.

Tal situação, por outro lado, não se reproduz no âmbito dos acionistas privados, já que presume-se que a eleição de membros por parte

¹¹⁰ CHEDIAK; ARAGÃO, 2017, p. 54.

dessa classe de acionistas se dá em razão única e exclusivamente de seu interesse, sem qualquer vínculo político por trás. Em suma, entendemos que tal diferenciação entre os acionistas seria plenamente possível, sob o argumento de proteção à governança corporativa, combate à influência político-partidária em empresas privadas e à corrupção, valores tão caros à Lei 13.303/2016.

De qualquer forma, na opinião dos autores acima mencionados, a decisão da Comissão de Valores Mobiliários no caso Light S.A. está eivada de ilegalidade por outras razões mais evidentes, dentre elas o fato de que não existe lei específica, objetiva e clara permitindo a extensão do artigo 17, §2º, da Lei 13.303/2016, a empresa estatal no exercício de seus direitos de acionista de sociedade privada, não submetida ao regime das empresas estatais.¹¹¹.

196. Não se tratou, com efeito, de aplicar uma norma pré-existente, o artigo 17, §2º (impedimento), ao caso concreto (restrição de voto), motivo pelo qual não se pode cogitar de analogia, que pressupõe a aplicação ao caso não previsto de idêntica disciplina existente para o caso já regulado. Por sua vez, também não se trata de interpretação extensiva do dispositivo a caso originalmente não contemplado, porque a CVM não estendeu o impedimento à CEMIG, mas sim lhe impôs uma restrição particular de indicar e eleger candidato ao conselho de administração da Companhia. A decisão cria, simplesmente, uma original situação jurídica (restrição) para uma hipótese que não existe na lei nem para esta nem para qualquer outra hipótese, isto é, a indicação por empresa estatal de pessoas enquadradas no §2º do artigo 17, em sociedades privadas das quais participem.¹¹².

Como se nota da passagem acima, o entendimento é de que as hipóteses do artigo 17, §2º, da Lei 13.303/2016 não poderiam ser interpretadas extensivamente ou aplicadas por analogia, como pretendeu a Comissão de Valores Mobiliárias, a situações não abarcadas pela própria lei, tendo em vista que, além de tudo, tratam-se de hipóteses de normas

¹¹¹ CHEDIAK; ARAGÃO, 2017, p. 55.

¹¹² Ibid., p. 55.

restritivas de direitos, já que, em última análise, restringem direitos, impedindo o exercício de um cargo ou função a determinadas pessoas¹¹³.

Dessa forma, Alexandre Aragão e Julian Chediak concluem que, do ponto de vista da Lei 13.303/2016, a Comissão de Valores Mobiliários extrapolou sua competência¹¹⁴, pois não há dispositivo legal ou interpretação sistemática que sustente a extensão das vedações do artigo 17, §2º às indicações feitas por empresas estatais nas empresas privadas nas quais detém participação.

218. Mas não é só. Além de existirem normas específicas que afastam qualquer possibilidade de aplicação analógica do artigo 17, §2º, do Estatuto das Estatais na hipótese de que se trata no presente parecer, não se pode cogitar de analogia quando se está diante de norma restritiva de direito. E é difícil conceber uma norma mais restritiva do que uma que impeça alguém de exercer determinado trabalho ou função¹¹⁵.

Nesse ponto concordamos com o posicionamento dos ilustres doutrinadores, tendo em vista que, como bem define Gustavo Amorim Antunes, “o comando desse dispositivo [artigo 17 da Lei 13.303/2016] é direcionado para a autoridade responsável pela indicação, para o indicado e para a empresa estatal”¹¹⁶. Dessa forma, fica evidente que o referido artigo somente se aplica ao âmbito interno dos entes tratados no art. 1º da Lei 13.303/2016, ou seja, às empresas públicas, sociedades de economia mista, suas subsidiárias e controladas.

Corroborando esse entendimento, verificamos que ao longo de toda a Lei 13.303/2016 há uma única menção mais importante relacionada à atuação dos entes estatais em empresas nas quais detém participação

¹¹³ “220. A razão é simples de entender. Não sendo dado ao estado Democrático e Direito o poder de obrigar alguém a fazer ou deixar de fazer alguma coisa, salvo se em virtude de lei (artigo 5º, II, da Constituição Federal), não pode o estado, sem lei (tanto que a analogia pressupõe a sua lacuna), obrigar.”. CHEDIK; ARAGÃO, 2017, p. 67.

¹¹⁴ A CVM, extrapolando a sua competência, criou restrição para hipótese que não existe em lei, isto é, a indicação por empresa estatal de pessoas enquadradas na hipótese do §2º do artigo 17 do Estatuto das Estatais, em sociedades privadas das quais participam. Ademais, em se tratando de regramento restritivo de direitos, não se poderia aplicar o artigo 17, §2º, por analogia ou interpretação extensiva. Ibid., p. 78.

¹¹⁵ Ibid., p. 66.

¹¹⁶ ANTUNES, 2017, p. 230.

minoritária, qual seja o §7º, do artigo 1º¹¹⁷, que dispõe que na participação em sociedade empresarial em que a empresa pública, a sociedade de economia mista e suas subsidiárias não detenham o controle acionário majoritário, essas deverão adotar, no dever de fiscalizar, práticas de governança e controle proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos do negócio do qual são partícipes.

Ao listar as práticas que devem ser adotadas pelos entes estatais em empresas privadas, em nenhum momento, a lei menciona a eleição de administradores ou de diretores como sendo uma delas.

202. O dispositivo acima transcrito [artigo 1º, §7º, da Lei 13.303/2016] não atribui à participação do estado como acionista minoritário o mesmo regime de obrigações e restrições que o estatuto das estatais impõe às sociedades em que a Administração pública detém a maioria do capital votante, mas, ao contrário, apenas estabeleceu algumas práticas que podem ser empregadas pelo ente público exclusivamente no que tange ao seu **dever de fiscalizar**. Se o legislador pretendesse também estender as regras do artigo 17, §2º, às sociedades em que o estado detém participação minoritária, teria incluído essa matéria no §7º do artigo 1º ou no próprio artigo 17. Aliás, se não fosse assim, o próprio §7º, do artigo 1º seria despicando, pois o seu §6º faria com que todas as normas de governança corporativa já lhe fossem aplicáveis¹¹⁸.

¹¹⁷ **Art.1º (...) § 7º** Na participação em sociedade empresarial em que a empresa pública, a sociedade de economia mista e suas subsidiárias não detenham o controle acionário, essas deverão adotar, no dever de fiscalizar, práticas de governança e controle proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos do negócio do qual são partícipes, considerando, para esse fim:

I - documentos e informações estratégicos do negócio e demais relatórios e informações produzidos por força de acordo de acionistas e de Lei considerados essenciais para a defesa de seus interesses na sociedade empresarial investida;

II - relatório de execução do orçamento e de realização de investimentos programados pela sociedade, inclusive quanto ao alinhamento dos custos orçados e dos realizados com os custos de mercado;

III - informe sobre execução da política de transações com partes relacionadas;

IV - análise das condições de alavancagem financeira da sociedade;

V - avaliação de inversões financeiras e de processos relevantes de alienação de bens móveis e imóveis da sociedade;

VI - relatório de risco das contratações para execução de obras, fornecimento de bens e prestação de serviços relevantes para os interesses da investidora;

VII - informe sobre execução de projetos relevantes para os interesses da investidora;

VIII - relatório de cumprimento, nos negócios da sociedade, de condicionantes socioambientais estabelecidas pelos órgãos ambientais;

IX - avaliação das necessidades de novos aportes na sociedade e dos possíveis riscos de redução da rentabilidade esperada do negócio;

X - qualquer outro relatório, documento ou informação produzido pela sociedade empresarial investida considerado relevante para o cumprimento do comando constante do caput.

¹¹⁸ CHEDIAK; ARAGÃO, 2017, p. 62.

A questão da restrição dos impedimentos de elegibilidade para conselheiros de administração e diretores no âmbito das empresas estatais e suas subsidiárias fica ainda mais claro com o Decreto Federal 8.945/2016 – regulamenta a Lei 13.303/2016 no âmbito da União Federal – que dispõe em seu artigo 29, §2º, que os requisitos de elegibilidade se aplicam a todos os administradores das empresas estatais, inclusive aos representantes dos empregados e dos minoritários, e também às indicações da União ou das empresas estatais para o cargo de administradores em suas participações minoritárias em empresas estatais de outros entes federativos.

Como se vê, o referido Decreto não menciona a participação minoritária de empresas estatais em empresas privadas.

Importante notar que se é verdade que as empresas estatais têm uma maior liberdade para eleger seus administradores nas empresas privadas nas quais detenham participação, também é verdade que elas estão sujeitas aos princípios da administração pública do *caput* do artigo 37 da CRFB/88 e às normas da Lei 6.404/1976 que regulam, dentre outros pontos, o exercício de voto e os requisitos de elegibilidade dos administradores como parâmetros a serem seguidos obrigatoriamente pelos entes estatais em suas participações minoritárias – dentre outros, citamos os artigos 115, 116, 117 e 147 da Lei 6.404/1976.

232. O que deve ser frisado é que de forma alguma a situação das sociedades em geral das quais as sociedades de economia mista sejam acionistas relevantes está em um limbo jurídico, em estado de total anomia, de total liberdade das indicações. Muito pelo contrário: há uma série de regras – da Lei das S.A. – e de princípios – da Administração Pública – que a disciplina. A única diferença é que, para o caso das sociedades de economia mista em si já há um regramento infraconstitucional detalhista, e para aquelas outras será em cada caso concreto que a escolha do administrador deverá se comprovar jurídica ou injurídica¹¹⁹.

As empresas estatais, na qualidade de acionistas ou sócias minoritárias de empresas privadas, estão sujeitas ao regime de direito privado e, portanto, devem obedecer a principal lei societária, qual seja a

¹¹⁹ CHEDIAK; ARAGÃO, 2017, p. 70.

Lei 6.404/1976. A referida lei no artigo 117, §1º, alínea 'd'¹²⁰, c/c o artigo 115¹²¹ prevê remédios para a atuação de acionistas que elejam administradores cujas qualificações sejam inadequadas para o cargo. A análise de eventual abuso, no entanto, deve ser feita caso a caso e não pela aplicação de regras cunhadas especificamente para outras situações, ainda que inspiradas nos mesmos princípios¹²².

Em primeiro lugar, deve-se notar o relevante comando previsto no artigo 115 da Lei 6.404/1976 que dispõe que todo acionista deve exercer o seu direito de voto no interesse da companhia, sendo considerado abusivo o voto mediante o qual o acionista visa obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte ou possa resultar prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

Ainda nesse sentido, o parágrafo único do artigo 116 da lei 6.404/1976, ao falar do acionista controlador, estabelece que este deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar seu objeto e cumprir sua função social, e que 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.

De acordo com a doutrina majoritária e a própria definição de controle estabelecida no *caput* do artigo 116, a Lei 6.404/1976 a existência do poder de controle acionário nas sociedades anônimas é reconhecido não em função da titularidade da maioria do capital votante, mas em virtude da efetiva direção das atividades sociais e da orientação do funcionamento dos órgãos da companhia¹²³. É o que se denominou como controle de fato e,

¹²⁰ **Art. 117.** O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente;

¹²¹ **Art. 115.** O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

¹²² CHEDIAK; ARAGÃO, 2017, p. 78.

¹²³ EIZIRIK, 2015, p. 223.

portanto, pode-se afirmar que a atuação do acionista controlador, dentro e fora das assembleias gerais, deve se dar nos termos do parágrafo único do artigo 116 da Lei das S.A., ou seja, deve sempre atender ao objeto social da companhia e levar em consideração seus interesses.

Em decorrência da posição de acionista controlador, também nascem deveres e responsabilidades específicos previstos no artigo 117 da Lei 6.404/1976, no qual, dentre outros exemplos taxativos, destaca-se como abuso do exercício do poder de controle a eleição de administrador inapto, moral ou tecnicamente (artigo 117, §1º, alínea ‘d’ da Lei 6.404/1976).

Nesse caso específico da eleição de administradores inaptos, moral ou tecnicamente, por se tratar de uma modalidade de abuso que decorre do exercício do direito de voto, entende-se que *“a sua vontade também estaria contemplada no caput do artigo 115 da Lei 6.404/1976, violando igualmente, por óbvio, os princípios da Administração Pública da impessoalidade, eficiência e economicidade”*¹²⁴.

Assim como o controlador comete abuso de poder quando elege ou mantém no cargo administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente, ou quando deixa de apurar responsabilidades pelos desvios cometidos por tais indivíduos, também a minoria, ou integrantes de um grupo de controle, em situação que lhes caiba a eleição de administradores, podem cometer o mesmo ilícito e se expor às mesmas sanções¹²⁵.

Dessa forma, não merece prosperar a aplicação ampliada das vedações do artigo 17, §2º, da Lei 13.303/2016, como decidido pela Comissão de Valores Mobiliários, pois a Lei 6.404/1976 já estabelece os remédios adequados para a situação de acionistas em companhias, sejam eles empresas estatais ou não, que elejam administradores inaptos, moral ou tecnicamente, inclusive, estabelecendo a responsabilização daí decorrente, caso se comprove a efetiva incompatibilidade dos administradores eleitos.

¹²⁴ CHEDIAK; ARAGÃO, 2017, p. 65.

¹²⁵ Ibid., p. 65.

No que concerne à verificação acerca da inaptidão moral ou técnica dos administradores e diretores indicados surge uma possível solução interpretativa que poderá ser utilizada para casos semelhantes envolvendo empresas estatais pela Comissão de Valores Mobiliários.

Considerando que se tratam de empresas estatais elegendo administradores e diretores, o que pode ser feito não é a ampliação da aplicação do artigo 17 da Lei 13.303/2016, mas sim a utilização dos requisitos mínimos de qualificação e das vedações previstas no referido artigo como parâmetro de interpretação e de definição para a aptidão moral e técnica nos termos do artigo 117 da Lei 6.404/1976.

Portanto, o que se propõe no caso das empresas estatais é a avaliação da aptidão moral ou técnica dos administradores e diretores eleitos (exigida pelo artigo 117 da Lei 6.404/1976), tomando como base as definições legais do artigo 17 da lei 13.303/2016. Assim, não estaria se aplicando a Lei 13.303/2016 a situações não abrangidas por ela, mas sim estaria sendo utilizada como parâmetro interpretação da atuação das empresas estatais (as quais estão, de fato, submetidas à Lei 13.303/2016) nas empresas privadas nas quais detém participação, como por exemplo na eleição de administradores.

Essa interpretação seria uma forma correta e legal de se dar verdadeira aplicabilidade aos valores de governança corporativa, gestão transparente, independência e de qualificação, tão preconizados pela Lei 13.303/2016.

Por fim, cabe ressaltar que, de toda forma, as decisões ora analisadas, sobretudo esse último precedente envolvendo a Light S.A., demonstram um posicionamento claro da Comissão de Valores Mobiliários no sentido de defender os valores e a principal finalidade da Lei 13.303/2016, qual seja a de promover a governança corporativa nas empresas estatais.

No entanto, devemos nos atentar aos caminhos tomados pela autarquia no momento da aplicação da Lei 13.303/2016, pois no caso Light

S.A., como analisado acima, apesar de no fim das contas a intenção ter sido de defender a lei, o caminho adotado não foi correto, o que, em última análise, poderá vir a causar um a insegurança jurídica por parte de acionistas privados e até a subversão da própria Lei 13.303/2016.

CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS

Por meio do presente trabalho, buscamos analisar os principais aspectos e novidades trazidas pela Lei 13.303/2016 sob o aspecto da governança corporativa, sobretudo, tendo em vista com a estrutura acionária típica e a administração das empresas estatais.

Nesse diapasão, após analisarmos os principais conceitos e as principais características desses entes estatais, nos detivemos especialmente na questão referente ao interesse público que permeia a constituição desses entes.

Nesse ponto pudemos verificar a importância de uma definição clara do que seria esse interesse público para garantir uma maior segurança e uma maior transparência aos acionistas privados que detêm participação nas sociedades de economia mista. Verificamos, inclusive, ao analisar os precedentes da Eletrobras e da EMAE/Sabesp na Comissão de Valores Mobiliários, a importância de uma definição clara do interesse público que norteia as sociedades de economia mista para a efetiva e correta responsabilização do Estado quando este se excede em sua atuação como controlador.

Nunca é demais recordar que a atuação do Estado no domínio econômico, enquanto explorador de atividade econômica é algo excepcional, sujeito a regras direito público, mas, sobretudo, a regras de direito privado, e assim deve ser tratado.

A Lei 13.303/2016 trouxe nesse contexto, regras e dispositivos que valorizam uma atuação do Estado guiada por um interesse público bem definido que se pautem na função social das empresas estatais. Assim, podemos esperar que haja uma melhoria no sentido de que o Estado, enquanto acionista controlador, esteja mais preocupado em guiar os entes estatais de forma correta e com foco no desenvolvimento da transparência e da boa gestão.

Em recente evento organizado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa e pelo BNDES¹²⁶, Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais, bem resumiu o que pode se esperar da Lei 13.303/2016, destacando que a referida lei teve papel fundamental no processo de desenvolvimento da governança corporativa dentro das empresas estatais, mas que, na realidade o fator mais importante foi a mudança na atitude do acionista controlador com a edição da lei.

A partir do momento em que os acionistas controladores, no caso o Estado, entenderam que as empresas estatais precisavam ter sua própria sustentabilidade, houve um crescente movimento de mudança em sua gestão e a preocupação com a implementação de práticas de governança corporativa, que acaba sendo a principal finalidade da lei.

Feitas essas considerações, mencionamos no presente trabalho as regras efetivas e objetivas trazidas pela Lei 13.303/2016 no que concerne à composição da administração nas empresas estatais. Nesse aspecto, verifica-se a clara intenção do legislador de afastar a influência político-partidária que durante tanto tempo permeou a direção das empresas estatais, afastando a possibilidade de continuarem sendo utilizadas como instrumento de barganha política. Além disso, fica evidente a procura por uma gestão cada vez mais qualificada, técnica e profissional dentro das empresas estatais.

Tratados esses assuntos principais, analisamos no último capítulo do trabalho a abrangência que está sendo dada às regras sobre a eleição de administradores pela Comissão de Valores Mobiliários, ficando clara a preocupação com sua efetiva aplicação, mesmo que, como visto no Caso Light S.A., tal entendimento tivesse sido aplicado a uma situação não abarcada pela Lei 13.303/2016.

¹²⁶ Palestra concedida em evento organizado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa e pelo BNDES, no dia 08 de agosto de 2018: “*Experiências e Desafios da Governança das Estatais Brasileiras*”.

Utilizando-nos de fala proferida por Mauro Ribeiro Neto (Procurador da Fazenda Nacional e Diretor de Governança e Avaliação de Empresas Estatais do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão)¹²⁷, podemos definir a relevância da Lei 13.303/2016 em quatro aspectos principais, quais sejam (i) o econômico; (ii) o conceitual; (iii) o social; e (iv) o normativo.

Do ponto de vista econômico a Lei 13.303/2016 surgiu para melhor regulamentar empresas estatais as quais hoje em dia são destino de boa parte do orçamento da União, demonstrando mais uma vez o importante papel desempenhado por esses entes no contexto econômico brasileiro.

Sob a ótica da relevância conceitual, a Lei 13.303/2016 foi importante para reforçar a lógica de que as empresas estatais tratam-se efetivamente de pessoas jurídicas de direito privado, devendo ser tratadas como tais. Afasta-se, assim, o tratamento que lhes era dado pelo Estado, o qual por muito tempo as considerou como se de direito público fossem.

A Lei 13.303/2016 também tem uma importância relevância social ao aproximar a sociedade como um todo das empresas estatais, procurando garantir uma maior transparência em sua atuação. De igual maneira do ponto de vista normativo, tendo em vista que as empresas estatais careciam de uma legislação própria e específica que regulasse suas atividades e funcionamento.

Dessa forma, não há outra conclusão possível a não ser reconhecer que a Lei 13.303/2016 trouxe parâmetros que serão muito importantes para o desenvolvimento da economia como um todo, garantindo que as empresas estatais possam retomar o seu patamar por meio de uma gestão qualificada, transparente e baseada nas melhores práticas de governança corporativa, em consonância com o mercado internacional. Nesse sentido, já é possível notar que há um engajamento da alta administração das principais empresas

¹²⁷ Palestra concedida em evento organizado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa e pelo BNDES, no dia 08 de agosto de 2018: “*Experiências e Desafios da Governança das Estatais Brasileiras*”.

estatais, como por exemplo Petrobrás e Eletrobrás, na implementação da Lei 13.303/2016. O Estado, como controlador, finalmente se deu conta que para evoluir e desenvolver as empresas estatais, é de suma importância conversar e alinhar interesses com os minoritários.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMARAL, Paulo Osternack. Lei das Estatais: espectro de incidência e regras de governança. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

ANTUNES, Gustavo Amorim. *Estatuto Jurídico das Empresas Estatais: Lei nº 13.303/16 comentada*. Belo Horizonte: Fórum, 2017.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. *Empresas estatais: o regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista*. 1ª ed. São Paulo: Forense, 2017.

CARDOSO, André Guskow. Governança Corporativa, Transparência e Compliance nas Empresas Estatais: O Regime Instituído pela Lei 13.303/2016. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

CARVALHO FILHO, José dos Santos. *Manual de direito administrativo*. 30ª ed. São Paulo: Atlas, 2016.

CHEDIAK, Julian Fonseca Peña; ARAGÃO, Alexandre Santos de. *A Aplicação do Estatuto das Estatais e a Interpretação do Conceito de Controle do §6º do Artigo 1º*: Os Efeitos da Recente Decisão da CVM sobre a Eleição de Administradores de Sociedade Não Estatal. No prelo 2017.

_____; ROCHA, Astrid M. C. G. De Lima. As Companhias de Economia Mista: Limite de Atuação do Acionista Controlador. In: CRISTOFARO, Pedro Paulo; MACHADO FILHO, Caio (Org.). *Direito Empresarial: Estudos Contemporâneos*. São Paulo: Quartier Latin, 2017. p.

CVM. *Extrato da Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2013/6635*. Dir. Rel. Luciana Dias. Julgado em: 26 mai. 2015.

CVM. *Extrato da Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2012/1131*. Dir. Rel. Luciana Dias. Julgado em: 26 mai. 2015.

CVM. *Parecer Jurídico CVM/SJU nº 007/87*.

CVM. *Processo Administrativo CVM 19957.008923/2016-12*. Voto Dir. Henrique Balduino Machado Moreira. Julgado em: 27 dez. 2016.

CVM. *Processo Administrativo CVM 19957.011269/2017-05*. parágrafo 10-34. Voto Pres. Rel. Marcelo Barbosa. Julgamento em: 05 jan. 2018.

EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. v. II, III, IV. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

KUKIELA, Marina. A Diretoria nas Empresas Estatais. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *Direito das Companhias*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

MAIA, Fernanda Caroline. A Administração das Empresas Estatais. *Revista de Direito Administrativo Contemporâneo*. v. 27/2016, nov./dez. , p. 67-76, 2016.

MENDONÇA, José Vicente dos Santos. *Direito constitucional econômico: a intervenção do Estado na economia à luz da razão pública e do pragmatismo*. Belo Horizonte: Fórum, 2014.

MORAES, Alexandre de. *Direito Constitucional*. 34ª ed. São Paulo: Atlas, 2018.

NESTER, Alexandre Wagner. *O Exercício do Poder de Controle nas Empresas Estatais*. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei 13.303/2016*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

OCDE. *Diretrizes da OCDE sobre Governança Corporativa de Empresas Estatais*. Disponível em: https://read.oecd-ilibrary.org/governance/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015_9789264181106-pt#page1. Acesso em: 19 nov. 2018.

OIOLI, Erik Frederico. O Governo das Sociedades de Economia Mista: Os Casos Sabesp/EMAE e Eletrobras (PAS CVM RJ2012/1131 e RJ2013/6635). In: ROSETTI, Maristela Abla; PITTA; Andre Grunspun

(Org.). *Governança Corporativa: Avanços e Retrocessos*. São Paulo, Quartier Latin, 2017.

OLIVEIRA, Fernão Justen de. Os Administradores das Empresas Estatais. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais*: Lei 13.303/2016. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016a.

_____; MAIA, Fernanda Caroline. O Conselho de Administração nas Empresas Estatais. In: JUSTEN FILHO, Marçal (Org.). *Estatuto jurídico das empresas estatais*: Lei 13.303/2016. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016b.

SILVA, José Afonso da. *Curso de Direito Constitucional Positivo*. 30ª ed. São Paulo: Malheiros, 2014.

SOUSA, Otavio Augusto Venturini de; CARVALHO, André Castro. A Governança Corporativa no Conselho de Administração das estatais: apontamentos a partir das diretrizes da OCDE e da Lei Federal nº 13.303/16. *Revista Brasileira de Direito Público –RBDP*, Belo Horizonte, ano 16, n. 60, jan./abr. 2018.

VALENTE, Paulo Gurgel. *Governança Corporativa: guia do conselheiro para empresas familiares ou fechadas*. Rio de Janeiro: Alta Books, 2018, p. 3.

VARGAS, Manoel. A Crise das Sociedades de Economia Mista no Brasil: Limites da Subordinação ao Interesse Público: In: VENANCIO FILHO, Alberto et al. (Org.). *Lei das S.A. em seus 40 anos*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.