

AS FORMAS SOCIETÁRIAS DE ATUAÇÃO EMPRESARIAL DO ESTADO

Tiago Franco da Silva Gomes¹

1. Introdução. 2. As Diversas Formas Societárias de Atuação Empresarial do Estado. 2.1. A empresa pública unipessoal. 2.2. O Estado como acionista. 2.2.1. A sociedade de economia mista. 2.2.2. Outras sociedades submetidas ao controle Estatal. 2.2.3. O Estado como acionista minoritário. Privatizações. A utilização da golden share. 2.2.4. Outras espécies de associação com particulares. A Parceria Público Privada (PPP). 3. Síntese Conclusiva. 4. Bibliografia.



1. INTRODUÇÃO.

A atuação empresarial do Estado, de acordo com o ordenamento jurídico brasileiro, pode dar-se por diversos instrumentos societários, aos quais se aplicam enquadramentos jurídicos diversos. Estão, conseqüentemente, sujeitos a problemas específicos a cada situação. Dessa forma, uma análise dos tipos societários mais comumente utilizados pelo Estado no exercício de atividade empresarial será útil quando para que se possam formular as soluções para o relacionamento entre o Estado e os entes privados.

¹ Advogado. Graduado, Mestre em Direito Comercial e Doutorando em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Membro Coordenador do Instituto Brasileiro de Direito Empresarial – IBRADEMP. Membro Acadêmico do *European Corporate Governance Institute – ECGI*.

Contudo, considerando o escopo deste estudo, será dedicada atenção apenas às sociedades nas quais o Estado detenha alguma forma de influência societária relevante.² Ou

² Aqui a expressão “*influência relevante*” não pode ser confundida com a conotação de sentido muito amplo proposta por F. K. COMPARATO para a expressão “*influência dominante*”, com fundamento na construção jurídica estrangeira – sobretudo a italiana e a alemã –, de uma noção de *poder de controle* genérico, que abarca não só as quatro modalidades típicas de controle interno (*totalitário, majoritário, minoritário e gerencial*), *mas também as modalidades de controle externo* (*O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 5ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 2008, pp. 79-90).

Embora, como o próprio autor afirma, ao menos sob o prisma do direito societário, a expressão seja muito mais *alusiva* do que *descritiva*, carecendo de precisão (o que talvez não se aplique sob o plano concorrencial. Para uma análise comparativa, ver F. B. P. POLIDO, *Análise Jurídica da Influência Dominante na Empresa e seu Tratamento no Direito Concorrencial*, Tese de Láurea, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004, e, também, C. SALOMÃO FILHO, *Direito Concorrencial – as estruturas*, 3ª edição, São Paulo, Malheiros, 2007, pp. 278-299) o fato de a aceção consagrada para a expressão compreender a noção de controle e, ainda, a noção de que esse controle pode ser exercido a partir de um ponto externo à sociedade, impede a sua utilização neste trabalho.

Pois de um lado não se deseja o impedimento do rigor formal que estabelece a noção de controle estabelecida no direito societário brasileiro e de outro lado também não se deseja o amplo espectro que pode advir da noção de influência exercida a partir de fora da sociedade – especialmente quando inferidas em relação ao Estado que naturalmente exerce influência sobre a vida das sociedades não só quando se relaciona com elas contratualmente (forma mais tradicional de alocação externa do poder de controle da sociedade, a esse respeito ver P. A. FORGIONI, *Contrato de Distribuição*, São Paulo, RT, 2005 e R. F. MACEDO, *O controle não societário*, Rio de Janeiro, Renovar, 2004), mas exercendo poder de polícia, arrecadação fiscal, etc. – de forma que a expressão “*influência societária relevante*” parece eliminar a restrição formal relativa ao conceito de controle, aplicando-se a toda influência exercida a partir de dentro da sociedade, desde que ela seja relevante do ponto de vista societário.

A respeito de tal influência societária relevante pelo Estado acionista, afirma S. CASSESE, em seu tópico da enciclopédia jurídica dedicada às participações acionárias do Estado, que para que o ente público desenvolva uma ação determinante, não é indispensável que este possua uma participação majoritária na sociedade, porque mesmo uma participação minoritária pode lhe permitir ser uma presença ativa na companhia (*Azionariato di Stato, Enciclopedia Del Diritto*, v. IV, Milano, Giuffrè, p. 782). No mesmo sentido, E. MELE aduz que mesmo no caso de uma participação minoritária a presença pública pode ser determinante, *I Profili Operativi – Sezione A – La costituzione della società per azioni*, E. MELE [coord.], *La società per azioni quale forma attuale di gestione dei servizi pubblici, La società*

seja, serão estudadas apenas as sociedades em que, por razões societárias diversas, o Estado possua instrumentos societários para influenciar de maneira relevante a condução dos negócios sociais, ou, ao menos, a tomada de determinadas decisões estratégicas, como é o caso de sociedades em que o Estado possua *golden share*.

Não serão analisadas, portanto, outras sociedades vinculadas ao Estado por liames contratuais, ainda que de maneira dominante, como é o caso, por exemplo, de concessionárias e permissionárias de serviços públicos, as quais se submetem a grande interferência por parte do Estado como condição para a verificação do cumprimento de determinados preceitos de direito público, justamente porque não se trata de atuação empresarial do Estado, mas sim do Estado exercendo a fiscalização da atividade econômica exercida por particulares.

Tampouco serão especificamente analisadas neste estudo as sociedades objetos de investimentos por parte dos fundos de previdência complementar das empresas estatais. Referidos fundos, por força do disposto no artigo 11 da Lei Complementar nº 108, de 29 de maio de 2001³, são administrados por pessoas indicadas pelos membros da diretoria das empresas estatais – que, por sua vez, são indicados pelos órgãos do executivo ao qual a respectiva estatal está vinculada. Os membros da diretoria de referidos fundos de previdência complementar são responsáveis pelas decisões estratégicas de investimentos societários realizados por referidos fundos o que, ao final, acaba por permitir que as sociedades objeto de investimento por parte de referidos fundos sejam objeto grande influência por parte do Estado, sem que,

per azioni per gli enti locali, Milano, Giuffrè, 2003, p. 149.

³ “Art. 11. A composição do conselho deliberativo, integrado por no máximo seis membros, será paritária entre representantes dos participantes e assistidos e dos patrocinadores, cabendo a estes a indicação do conselheiro presidente, que terá, além do seu, o voto de qualidade.”

contudo, haja qualquer vínculo societário para o exercício de tal influência.

2. AS DIVERSAS FORMAS SOCIETÁRIAS DE ATUAÇÃO EMPRESARIAL DO ESTADO.

2.1. A EMPRESA PÚBLICA UNIPESSOAL.⁴

A primeira das formas societárias de atuação empresarial do Estado a merecer análise é a da chamada *empresa pública*. *Empresa pública*, de forma genérica, é uma entidade controlada pelo Estado para exercer atividade de produção ou de circulação de bens ou serviços. Tal termo somente foi conceituado juridicamente no ordenamento brasileiro com o advento do Decreto-Lei n. 200, de 25 de fevereiro de 1967, o mesmo que implantou a reforma administrativa federal brasileira.⁵ Mencionada norma define em seu artigo 5º, inciso II, a empresa pública como “*a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e capital exclusivo da União ou de suas entidades de administração indireta, criada por lei para desempenhar atividades de natureza empresarial que o Governo seja levado a exercer, por motivos de conveniência ou contingência administrativa, podendo tal entidade revestir-se de qualquer das formas admitidas em Direito*”.

No entanto, posteriormente, esse conceito legal foi

⁴ A denominação *empresa pública unipessoal* é utilizada apenas para destacar que na empresa pública o capital social é contribuído integralmente pelo Estado, de modo a evitar confusão conceitual com o termo genérico *empresa estatal* empregado neste trabalho para designar todas as manifestações societárias empresariais em que participe o Estado. Como se verá a seguir, o termo é impreciso do ponto de vista jurídico, pois as empresas públicas não necessariamente serão sociedades unipessoais, podendo contar com a participação acionária de outros entes da administração pública.

⁵ Cf. N. DE LUCCA, *Regime Jurídico da Empresa Estatal no Brasil*, Tese de Livre Docência, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986, p. 51.

alterado pelo Decreto-Lei n. 900, de 29 de setembro de 1969, que em seu artigo 1º passou a conceituar as empresas públicas como *“entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e capital exclusivo da União, criada por lei para a exploração de atividade econômica, que o Governo seja levado a exercer por força de contingência administrativa, podendo revestir-se de qualquer das formas admitidas em Direito”*.

Ainda, ao conceito se aderiu o disposto no artigo 5º do mesmo Decreto-Lei n. 900, que determina que *“[d]esde que a maioria do capital votante permaneça de propriedade da União, será admitida, no capital da empresa pública (artigo 5º, II, do decreto lei n. 200, de 25.02.1967), 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 Municípios”*.

Ambos os textos legais anteriormente mencionados foram recepcionados pela Constituição Federal de 1988, que adicionou ao conceito de empresa pública as definições estabelecidas nos artigos 37, inciso XIX, e 173.^{6 7}

⁶ “Art. 37. A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência e, também, ao seguinte:

(...)

XIX - somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação;”

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

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

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

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

Apesar das críticas das quais se faz merecedora em razão de sua imprecisão,⁸ a definição jurídica de empresa pública nos

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

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

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

§ 2º - *As empresas públicas e as sociedades de economia mista não poderão gozar de privilégios fiscais não extensivos às do setor privado.*

§ 3º - *A lei regulamentará as relações da empresa pública com o Estado e a sociedade.*

§ 4º - *A lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros.*

§ 5º - *A lei, sem prejuízo da responsabilidade individual dos dirigentes da pessoa jurídica, estabelecerá a responsabilidade desta, sujeitando-a às punições compatíveis com sua natureza, nos atos praticados contra a ordem econômica e financeira e contra a economia popular.”*

⁷ E. R. GRAU afirma que há “relativo consenso na doutrina brasileira a respeito do conceito de empresa pública.

O conceito legal dela, enunciado no art. 5º, II, do Dec.-lei 200/67 – com a redação que lhe foi atribuída pelo Dec.-lei 900/69 – em torno do qual tal consenso é estabelecido, descreve-a como “a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e capital exclusivo da União, criada por lei para a exploração de atividade econômica que o Governo seja levado a exercer por força de contingência ou conveniência administrativa podendo revestir-se de qualquer das formas admitidas em direito.

Além disso, dispõe o art. 5º do Dec.-lei 900/69: “Desde que a maioria do capital votante permaneça de propriedade da União, 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 Municípios.” (Lucratividade e função social nas empresas sob o controle do Estado, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 55, 1985, p. 43)

⁸ Diante do claudicante legislador em relação à definição da noção de empresa pública, N. DE LUCCA, com fundamento em C. A. BANDEIRA DE MELLO, afirma que tal definição merece reparos, pois a sua redação exigiria graves esforços interpretativos.

E esse esforço de interpretação, conduziria, na opinião do autor, a uma colidência com a norma constitucional vigente à época. A qual estabelecia, como já visto, que o Estado somente poderia exercer atividade empresarial por motivos de segurança nacional ou para organizar setor que não pudesse ser desenvolvido com eficácia pela iniciativa privada.

Ocorre que contrariamente, o Decreto-Lei n. 200 estabeleceu como pressuposto da

permite, então, afirmar que esta se caracteriza como uma pessoa jurídica de direito privado, criada por lei específica.^{9 10}

O seu capital é formado exclusivamente mediante contribuição do Estado, sendo possível admitir a figura da empresa pública *unipessoal*, ou da empresa pública federal com contribuição de outros entes da administração pública, desde que a maioria do capital votante permaneça sob o controle da União.¹¹

atividade empresarial do Estado simples motivos de conveniência ou até mesmo de contingência administrativa.

O que levou referido autor a concluir que o legislador foi displicente no momento de formular tal norma, já que a “segurança nacional” deve ter significação mais precisa do que mera “conveniência administrativa”, não só isso, se utiliza da expressão “organização de um setor que não possa ser desenvolvido com eficácia pela iniciativa privada” como equivalente a “contingência administrativa”. Por esses motivos, que pode se perceber que alguns males, decorrentes da ação indevida exercida pelo Estado, são resultados da falha da própria legislação do País⁸. (N. DE LUCCA, *Regime Jurídico da Empresa Estatal no Brasil*, Tese de Livre Docência, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986, pp. 52-54)

O texto das referidas normas também foi objeto de ácidas críticas por parte de J. S. SANTA MARIA, *Sociedades de Economia Mista e Empresas Públicas*, Rio de Janeiro, Liber Juris, 1979, pp. 183-184.

Ainda, já a luz do texto constitucional vigente, C. A. BANDEIRA DE MELLO iguala as críticas à imprecisão da noção de empresa pública no ordenamento jurídico (*Curso de Direito Administrativo*, 17ª edição, São Paulo, Malheiros, 2004, pp. 173-206).

⁹ Nesse sentido, L. V. FIGUEIREDO afirma que as “empresas públicas e sociedades de economia mista constituem-se e extinguem-se por lei.” (*Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1978, p. 40)

¹⁰ A esse respeito, E. R. GRAU afirma que: “No que tange ao requisito da criação por lei, está nitidamente referido a criação de modelo jurídico excepcional: trata-se, no caso das empresas públicas unipessoais (cf. conceito no art. 5º, II, do Dec. – lei 200/67), de sociedade de um só membro. Tanto no que respeita a estas quanto no que concerne às pluripessoais (com existência prevista no art. 5º do Dec.-lei 900/69), cuida-se de modelo excepcional em relação à legislação comum, aplicável às sociedades comerciais.” (*Lucratividade e função social nas empresas sob o controle do Estado*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 55, 1985, p. 43)

¹¹ Essa é a leitura da redação dada pelo Decreto-Lei n. 900 de 1979, que admite a participação de outras pessoas jurídicas de direito público interno ou de entidade da administração indireta da União, Estados, Distrito Federal e Municípios,

Diante do teor do artigo 173 que estabelece que o Estado poderá constituir empresa pública, sem fazer distinção entre as esferas federal, estadual, distrital e municipal, conquanto o Decreto-Lei n. 200, de 1967 dispusesse somente sobre a criação de empresa pública pela administração federal, a matéria quer parecer ultrapassada, não havendo impedimento para que os governos estaduais, distrital e municipais também as estabeleçam, sob o mesmo regime jurídico. Ainda a conjugação do disposto no inciso II do art. 5º do Decreto-Lei n. 200, com o previsto nos artigos 173, inciso II, da Constituição Federal e no artigo 983 do Código Civil, as empresas públicas, podem se revestir de qualquer das formas admitidas para exercer a função empresária.

No entanto, à exceção da sociedade anônima, N. DE LUCCA afirma que os demais tipos societários, mercê de suas peculiaridades muito específicas (que não se coadunam com os princípios de ação estatal), não parecem ter alguma perspectiva no sentido de utilização pelo Estado para constituição de empresa pública unipessoal.¹²

Assim, como define E. R. GRAU, “[c]aracterísticas dela, portanto, são as seguintes: a) exclusividade de capitais públicos; b) personalidade jurídica de direito privado; c) adoção de qualquer das formas admitidas em direito; d) exploração de atividade econômica; e) criação por lei”.¹³

possibilitando, assim, ao lado da empresa pública unipessoal, a existência da empresa pública federal pluripessoal.

¹² N. DE LUCCA, *Regime Jurídico da Empresa Estatal no Brasil*, Tese de Livre Docência, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986, p. 92. De se notar que, atualmente, não há nenhuma empresa pública federal constituída sob forma diversa da de sociedade por ações, é o que se extrai da publicação *Perfil Das Empresas Estatais Federais*, Editado pelo Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão – Secretaria Executiva – Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, disponível em <http://www.planejamento.gov.br/secretarias/upload/Arquivos/dest/perfil_empresas_estatais/2009/Perfil_Final.pdf>, consultado em 05 de outubro de 2010.

¹³ E. R. GRAU, *Lucratividade e função social nas empresas sob o controle do Estado*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 55,

Um dos aspectos essenciais ao estudo da empresa pública unipessoal está relacionado com a obtenção de lucro com a atividade empresarial. Partindo de uma análise elementar do conceito de empresa, N. DE LUCCA trata a questão sob o prisma da discussão doutrinária entre a obtenção de lucro como sendo um dos objetivos essenciais da atividade empresarial e o alcance de resultados que não tenham um conteúdo econômico-financeiro.¹⁴

É preciso ir além nesta questão, pois no Brasil e em diversos países do mundo, um dos principais motivos – se não o principal motivo – para o início do processo de privatizações foi justamente o agravamento do endividamento público causado pelos investimentos a fundo perdido nas empresas estatais.

De fato, não parece haver dúvidas de que o objetivo precípua da empresa estatal, sobretudo da empresa pública unipessoal, não deve ser a busca pela lucratividade.¹⁵ Isso

1985, p. 43.

¹⁴ N. DE LUCCA, *Regime Jurídico da Empresa Estatal no Brasil*, Tese de Livre Docência, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986, pp. 40-46. São palavras do autor: “*Estamos absolutamente convencidos, de nossa parte, de que a discordância entre os ilustres autores seja apenas aparente, residindo provavelmente no diferente significado atribuído à expressão lucro.*”

É evidente que podem existir - e existem, realmente – empresas que não foram criadas para obtenção de lucro entendido este, segundo vimos, como “a diferença entre o valor presente dos fluxos positivos (benefícios) e o valor presente dos fluxos negativos (custos).

(...)

Mas é igualmente certo que, mesmo em tais empresas, existe um outro tipo de “lucro”, se se quiser insistir no emprego dessa expressão, ou mais propriamente de um “resultado”, que satisfaz as mais variadas formas de interesse empresarial.

Daí a nossa afirmação de que a retrotranscrita discrepância é, na verdade, apenas aparente. Pode haver empresa sem finalidade lucrativa, mas não há empresa que não tenha por fim a obtenção de um resultado, seja este econômico-financeiro ou não.” (*Regime Jurídico da Empresa Estatal no Brasil*, Tese de Livre Docência, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986, pp. 45-46)

¹⁵ Sobre a questão da lucratividade nas empresas estatais, confira-se E. R. Y. COSSIO, *Lucratividad y Funcion Social de las Empresas Bajo Control de Estado*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 55, pp. 60-70.

porque tal busca não parece se coadunar nem com o imperativo de segurança nacional, nem tampouco com o relevante interesse coletivo, o que de plano afastaria a sua criação com o objetivo de aferir lucro.¹⁶

Portanto, o objetivo há de ser sempre o de alcançar a finalidade pública que justifica a sua criação. Mas não parece ser possível descuidar de garantir, por meio da obtenção de lucros, a sustentabilidade financeira da companhia no longo prazo. É que se corre o risco de, ao privilegiar a busca por um interesse específico, ser o Estado obrigado a aplicar recursos que poderiam estar investidos na persecução de outros interesses coletivos.

Nesse sentido, há balizadas vozes da doutrina que sustentam que a empresa pública unipessoal pode ter uma finalidade lucrativa, pois essa seria necessária para a subsistência da empresa e na medida em que fosse um meio necessário para o fim social que justificou a sua criação.¹⁷ M. E. PINTO JÚNIOR, com fundamento na doutrina de V. H. DE

¹⁶ O que, diga-se, não implica necessariamente na sua ineficiência, nem sob o ponto de vista estritamente financeiro, nem tampouco sob o ponto de vista empresarial. Como demonstra H. J. CHANG, a premissa de que empresas estatais são ineficientes sob o ponto de vista financeiro é um tanto quanto falaciosa. E há, ainda, diversas formas de lidar com tal ineficiência. De toda forma, especialmente em países em desenvolvimento as empresas estatais apresentam um aspecto essencial no desenvolvimento econômico. O professor de economia da Universidade de Cambridge conclui ainda que fundamentalmente, a solução para os problemas de ineficiência, tanto econômico financeira quanto de escopo das empresas estatais depende, basicamente, de organização, desenvolvimento de instituições e economia política (*Globalization, economic development and the role of the State*, Second Printing, London, Zed Books, 2004, pp. 199-245).

¹⁷ Entre todos, confira-se V. H. DE MELLO FRANCO, que afirma que “*Na empresa pública a realização do interesse público é impositiva, a finalidade lucrativa é admitida, enquanto necessária para a subsistência da empresa e enquanto meio para realizar aquele fim*” (*Grupos Econômicos sob controle estatal, Conflito de Interesses (A norma do artigo 238 da lei das S.A. Aplicação. Limites.)*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1982, p. 183).

Em igual sentido, G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, 12ª edizione, Torino, UTET, 2006, p. 304.

MELLO FRANCO¹⁸ afirma que o fato de a finalidade lucrativa da empresa pública unipessoal voltar-se para a autossuficiência da empresa como unidade produtiva afastaria a necessidade de se buscar atingir lucros extraordinários que serviriam para remunerar os prestadores de capital. Nesse caso, estar-se-ia falando de um lucro razoável compatível com a função empresarial do Estado, o que se contraporiria ao interesse da empresa privada, que poderia ser o da maximização dos lucros, por meio, por exemplo, da assunção de riscos maiores do que aqueles que seriam admissíveis ao Estado empresário.¹⁹

A solução proposta pelo autor em referência parece coerente. De fato, ao contrário dos particulares, que ao arriscar seus capitais no exercício da atividade de empresa, buscam ter os maiores lucros, no prazo mais curto possível, pois nada garante a sua permanência no mercado, em condições lucrativas, por um prazo longo. A perspectiva do Estado acionista deve ser sempre outra. Não é necessário que haja preocupação com a lucratividade imediata e exagerada. Mas há que se preocupar com uma lucratividade voltada para autopreservação da empresa, que viabilize, no longo prazo, a atividade. Obviamente, tal lucratividade pode ser menor e diferida no tempo, pois a saída da empresa estatal do mercado dificilmente será enxergada em um médio ou curto prazo.

2.2. O ESTADO COMO ACIONISTA.

Além da constituição de sociedade unipessoal pelo Estado para o exercício de atividade empresarial, tal atuação

¹⁸ V. H. DE MELLO FRANCO, *Grupos Econômicos sob controle estatal, Conflito de Interesses (A norma do artigo 238 da lei das S.A. Aplicação. Limites.)*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1982, p. 201.

¹⁹ M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, pp. 339-340.

estatal também pode se dar em associação²⁰ a entes particulares. Assim, observada a ressalva feita na introdução a este trabalho a respeito da restrição deste estudo às sociedades em que por quaisquer razões o Estado possua instrumentos para influenciar de maneira relevante a condução dos negócios sociais, nos itens subsequentes serão analisadas as principais formas de associação societária entre o Estado e particulares no Brasil.

Serão inicialmente analisadas as sociedades em que o Estado possua o controle, como é o caso das sociedades de economia mista, além das outras sociedades submetidas ao controle estatal que não se subsumem ao tipo legal estabelecido para tais sociedades. Na sequência, serão analisadas as sociedades em que o Estado possui uma participação societária minoritária e nas quais possui instrumentos jurídicos capazes de lhe garantir a influência na condução dos negócios sociais, como forma de garantir o atendimento ao interesse público que justificou a criação de referida sociedade, e que justifica a manutenção do Estado em seu capital social.

2.2.1. A SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA.

O primeiro dos tipos societários, e talvez o mais emblemático deles, que conjugam a participação acionária do Estado e de particulares é o da *sociedade de economia mista*. De acordo com W. M. FERREIRA²¹, a denominação “*economia mista*” deriva da expressão em língua francesa “*économie miste*” de onde se universalizou em quase todas as línguas, exprimindo sempre a participação financeira do Estado

²⁰ O vocábulo associação será empregado neste trabalho não para configurar a pessoa jurídica de que trata o artigo 53 do Código Civil, mas antes como o significado consagrado pelos dicionaristas, ou seja, como *união, combinação*, que se dá por meio de sociedades com aspectos formais distintos.

²¹ W. M. FERREIRA, *A sociedade de economia mista em seu aspecto contemporâneo*, São Paulo, Max Limonad, 1956, pp. 23-24.

na empresa privada de forma autônoma. Para tanto, cita a clássica obra de A. CHERÓN, na qual o autor francês, comentando as alianças entre dinheiros públicos e privados surgidas na Alemanha e tão brevemente acolhidas em França, aduz que em França tais alianças ficaram conhecidas “*por um vocábulo muito utilizado atualmente, mas de um significado assaz sibilino: a economia mista*”²².

A priori, uma leitura singela da denominação sociedade de economia mista levaria a crer tratar-se de sociedade na qual “*o Estado ou qualquer outra entidade pública se associa ao capital e à administração da sociedade*”²³ em conjunto com particulares. De maneira mais específica, a sociedade de economia mista, organizada sob o modelo formal de sociedade anônima²⁴ e criada por lei específica^{25 26}, é aquela em que há a

²² Tradução livre da frase “*par ce vocable aujourd'hui très usité mais d'un sens assez sibyllin: l'économie miste*” de A. CHERÓN, *De l'Actionnariat des Collectivités Publiques*, Paris, 1928, Recueil Sirey, p. 2, *apud*, W. M. FERREIRA, *A sociedade de economia mista em seu aspecto contemporâneo*, São Paulo, Max Limonad, 1956, p. 24.

²³ J. C. S. LACERDA, *Sociedades de Economia Mista e Sociedades de Estado*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 12, p. 19.

²⁴ J. C. S. LACERDA afirma que “*falava-se simplesmente em sociedade de economia mista, porque se admitia pudesse o Estado participar de uma sociedade, mesmo que não fosse adotada a forma de sociedade anônima. Entretanto, atualmente, falar-se em sociedade de economia mista já implica em reconhecer que se trata de uma sociedade anônima. Entre nós isso decorre desde o Decreto-Lei n. 200, de 25.2.1967, que, dispondo sobre a Organização da Administração Federal, as incluiu como órgãos de administração indireta, definindo-as e fixando que a forma adotada seria a de sociedade anônima. Tal princípio permaneceu com o Decreto-Lei n. 900, de 29.9.1969, que alterou o conceito dado pelo Decreto-Lei n. 200. Por esse texto, sociedade de economia mista vem a ser 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 de voto pertençam em sua maioria à União ou a entidade da Administração Indireta” ou seja autarquias, empresas públicas, sociedades de economia mista*” (*Sociedades de Economia Mista e Sociedades de Estado*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 12, p. 19).

²⁵ Ainda antes do advento do Decreto-Lei n. 200, de 1967, W. M. FERREIRA já defendia que somente se poderiam qualificar de sociedades de economia mista aquelas criadas por lei específica, não sendo possível “*qualificar como de economia*

mista as sociedades privadas como tais organizadas pelo simples efeito da intromissão nelas, transitória ou permanente, de pessoas jurídicas de direito público interno.” (Tratado de direito comercial: o estatuto das sociedades por ações, São Paulo, Saraiva, 1961, v. 5, p. 345). Em igual sentido, T. A. SANTOS, As Sociedades de Economia Mista no Direito Brasileiro (Doutrina – Jurisprudência – Legislação), Rio de Janeiro, Forense, 1964, p. 45; e, Sociedades Anônimas ou Companhias de Economia Mista, Revista de Direito Administrativo, v. 01, 1945, p. 98.

Contra todos, em ensaio escrito em 1964, portanto, ainda antes da égide do Decreto-Lei n. 200, de 1967, a opinião de L. G. P. B. LEÃES, para quem “*a criação por lei especial não é o característico excludente do conceito jurídico de sociedade de economia mista, pois tais sociedades podem existir – e existem – à margem de qualquer diploma legal. Embora, via de regra, tais leis instituidoras existam, nos planos federal, estadual e municipal, constituindo um, entre outros elementos informativos (e no mesmo nível formal) do conceito jurídico do tipo societário em estudo*” (Direito Comercial, São Paulo, Bushatsky, 1976, p. 228).

²⁶ Embora o artigo 237 da Lei 6.404 já trouxesse os elementos definitivos em relação aos requisitos para a constituição de sociedades de economia mista, isto é, por meio de legislação específica, de forma que outras sociedades em que a Administração Pública viesse a adquirir de maneira não originária a maioria do capital social votante a este tipo não se enquadrariam, houve discussão doutrinária a respeito da configuração das chamadas sociedades de economia mista “de segundo grau” (a respeito, entre todos, confira-se M. R. PENTEADO, *Caracterização Jurídica das Sociedades de Economia Mista*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 43, pp. 111-120), discussão que só foi definitivamente sanada com a promulgação da Constituição Federal de 1988. A esse respeito M. R. PENTEADO afirmou que a “*Constituição da República Federativa do Brasil, promulgada em 5.10.1988, alçou a sede constitucional, de forma nítida e inequívoca, os requisitos de criação das sociedades de economia mista (art. 37, XIX); além disso, reafirmou o sistema constante da legislação ordinária anterior (Lei 6.404/76, art. 237, §1º), ao contemplar especificamente os pressupostos para a constituição de suas subsidiárias, assim como a participação delas em qualquer empresa privada (art. 37, XX).*

A orientação adotada pelo legislador constituinte consagrou, expressamente a posição que a respeito vinham adotando a doutrina, as autoridades administrativas e o Poder Judiciário. Estabeleceu, assim, que “somente por lei específica poderão ser criadas (...) sociedade de economia mista” (art. 37, XIX), e que “depende de autorização legislativa, em cada caso, a criação de subsidiárias das entidades mencionadas no inciso anterior, assim como a participação de qualquer delas em empresa privada” (inc. XX).

Foi, desse modo, lançada a definitiva pá de cal em incipiente polêmica que chegou a se esboçar em nossos meios jurídicos – que, contudo, já se achava pacificada nos âmbitos doutrinários, administrativos e judiciais – acerca das soi-disant sociedades de economia “de segundo grau”. Doravante, ao teor dos preceitos constitucionais citados, a criação de sociedades de economia mista e suas subsidiárias, bem como a

conjugação de capitais do Estado e de particulares, observada a relação de superioridade do Estado acionista frente ao particular, preservando ao Estado a gestão da companhia.²⁷

E. R. GRAU identifica, de maneira precisa e sucinta, quais seriam os três traços fundamentais de uma sociedade de economia mista: (i) a criação por lei específica; (ii) a contribuição pecuniária realizada de maneira conjunta pelo Estado e pelo investidor particular; e (iii) a necessidade de ser ela formalmente adequada ao tipo sociedade por ações.^{28 29}

participação de entidades de Administração Direta ou Indireta em empresas privadas passa a depender de expressa e específica autorização do Poder Legislativo; e as sociedades em que tal participação já existe, à minguada de referida autorização, continuam como sempre foram, a constituir sociedades anônimas de Direito Privado, que não integram a Administração Pública, embora possam, por via reflexa, receber orientações específicas emanadas daquela, desde que obedecido o regime societário comum. São elas – como sempre o foram, reitere-se – apenas sociedades controladas direta ou indiretamente pelo Poder Público.” (As Sociedades de Economia Mista e as Empresas Estatais perante a Constituição de 1988, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 73, pp. 5-6).

Em igual sentido, M. CARVALHOSA: “O fundamento da prévia autorização legislativa repousa na declaração contida na Constituição (arts. 173 e s.) da “condução da Ordem Econômica pela iniciativa privada”, vale dizer, pelas empresas privadas. E, ao reservar para si o direito de operativamente intervir no processo produtivo, o Estado restringe-se a atuar tendo em vista os “imperativos da segurança nacional ou o relevante interesse coletivo”. O fundamento da intervenção do Estado no domínio econômico é, portanto, o interesse público primário ou coletivo. E esse interesse público não pode ser proclamado apenas pelo Poder Executivo, interessado na intervenção, como controlador, de capitais públicos e privados. A necessidade de intervenção operacional necessita ser reconhecida e aprovada, mediante lei própria, pelo Poder Legislativo, poder político este com competência para avaliar a procedência da intervenção em face do interesse público coletivo invocado pelo Poder Executivo.

Aplica-se, assim, ao Poder Público, como referido, o princípio da estrita legalidade dessa intervenção, tendo em vista os fins constitucionais que a permitem” (Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I, p. 387).

²⁷ Cf. M. C. CRAVEIRO, *Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007, p. 45.

²⁸ E. R. GRAU, *Considerações a propósito das sociedades de Economia Mista*, Revista de Direito Público, nº 17, p. 130.

Essa configuração societária é caracterizada pela preocupação com a capacidade de investimento do empreendedor privado, bem como a recorribilidade ao recurso popular para o desenvolvimento de objetivos do Estado. Em outras palavras, o que prevalece nesse caso é o chamado *intuitu pecuniae*; sendo a companhia estabelecida segundo o modelo formal de sociedade anônima, e marcada pela conjugação de capitais públicos e privados, apesar de o Estado, inquestionavelmente, assumir uma posição de superioridade em relação aos demais acionistas.³⁰ O reflexo disso no âmbito da gestão da empresa é que o investidor privado não é visto de

²⁹ Em linha distinta, M. CARVALHOSA: “*Sociedade de economia mista é aquela criada por lei, formada por capital votante majoritário subscrito pelo Estado, e minoritário, pelo capital privado, tendo como objeto social atividades relacionadas à prestação de serviço público ou exploração de atividades econômicas, as quais realiza estritamente através de negócios jurídicos privados (contratos privados) e de relações extracontratuais também de natureza privada, tendo como finalidade precípua o interesse público, primário ou coletivo, em conformidade com a lei societária que a disciplina (art. 238).*”

Assim, é vedado à sociedade de economia mista exercer sua atividade mediante contrato público ou qualquer outra modalidade deste não comutativa ou isonômica nas suas relações com terceiros, inclusive com o Poder Público.

Trata-se de sociedade inserida no direito público, na medida em que integra a estrutura do Estado como pessoa de direito público da administração indireta (arts. 37 da CF de 1988 e 4º e 5º do Dec. Lei n. 200, de 1967). Sua natureza institucional é pública na medida em que sua administração é formada por agentes públicos (art. 239) nomeados por ato administrativo, à exceção dos conselheiros minoritários.

Daí decorre que a sociedade de economia mista não se configura como uma sociedade anônima, mas sim como uma sociedade “sui generis”. Conclui-se que a sociedade de economia mista é pessoa jurídica de direito privado “sui generis”, tendo em vista a sua finalidade pública e a sua integração nos aparelhos do Estado (arts. 4º e 5º do Dec. Lei n. 200, de 1967 e 37 da CF de 1988), sendo a sua gestão também pública (agentes públicos), seu controle acionário público e sua fiscalização pública (Tribunal de Contas e SEST).

Formalmente a sociedade de economia mista reveste a forma de sociedade anônima, embora não o seja, mas sim, como referido, uma sociedade sui generis.” (Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I, pp. 358-359).

³⁰ Cf. M. C. CRAVEIRO, *Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007, p. 45.

forma legítima para interferir em questões administrativas que passam a ser de titularidade estatal. Dessa maneira, o poder de controle fica com o agente público que permanece isolado no direcionamento da empresa, solicitando a participação do particular apenas através da captação de seus recursos financeiros.³¹

Do ponto de vista normativo, conforme esclarece M. CARVALHOSA, embora em 1940 já houvesse no Brasil diversas sociedades de economia mista, estas eram tratadas nas leis e decretos que as instituíram, sem que nenhuma regra geral se estabelecesse em torno delas. As respectivas leis e decretos cuidavam, em cada caso, de derrogar parcialmente o regime de organização das sociedades anônimas para impor regras próprias, seja na formação de seu capital, seja na nomeação de seus diretores, ou ainda outras regras estatutárias.³²

Ocorre que a política de industrialização induzida, promovida pelo Governo de Getúlio Vargas se deu após a promulgação do diploma de 1940, razão pela qual a primeira definição legal do conceito de sociedades de economia mista no ordenamento jurídico brasileiro ocorreu no período da ditadura militar, também com o advento do Decreto-Lei n. 200, de 1967, complementado pelo teor do Decreto-Lei n. 900, de 1969, que as definiram como “*entidade dotada de personalidade jurídica de direito privada, criada por lei para a*

³¹ Segundo lição de E. R. GRAU: “*Se já temos como definido que o elemento jurídico caracterizador do conceito [de sociedade de economia mista] encontra-se na atribuição de prerrogativas excepcionais à legislação ordinária, à organização estatal, enquanto acionista da sociedade – entendimento este adotado por boa parte da doutrina nacional – é possível afirmar que, nelas, o Estado se relaciona à estrutura societária como Estado-poder. (...) Na interioridade da sociedade de economia mista a organização estatal procede como Estado-poder, conservando, portanto, parcelas de poder de império que se expressam na substantividade das prerrogativas que dinamiza, excepcionais à legislação ordinária*” (*Considerações à propósito das sociedades de Economia Mista*, Revista de Direito Público, nº 17, pp. 130-131).

³² M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I, p. 347.

exploração de atividade econômica, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam, em sua maioria, à União ou a entidade da Administração Indireta.”

Embora não tenha definido ou conceituado a sociedade de economia mista,³³ a Lei n. 6.404, de 1976³⁴ estabeleceu definitivamente regras específicas para esse tipo societário como o fato de ele só poder ser criado mediante autorização legislativa (art. 236) e a necessidade de o Poder Público ter participação majoritária no capital votante (art. 236, parágrafo único).³⁵

Sobretudo, consagrou a Lei n. 6.404 de 1976, o princípio constitucional *“da vinculação absoluta das sociedades de economia mista ao contrato privado, e, portanto, à isonomia, comutatividade e irrevogabilidade dos negócios jurídicos de que seja parte. Com efeito, o fundamental para conceituar as sociedades de economia mista é que nelas o Estado submete-se, em regime de igualdade jurídica e irrevogabilidade, ao direito obrigacional, não tendo nas atividades que exerce através dessas as prerrogativas do contrato público”*.³⁶

³³ P. B. A. LIMA, *Sociedades de Economia Mista e a Lei das S.A.*, Rio de Janeiro, IBMEC, 1980, p. 39.

³⁴ M. CARVALHOSA observa que *“o regime jurídico estatutário das sociedades de economia mista preexistentes ao diploma societário de 1976 segue as leis que as criaram, no que respeita às competências do Poder Público sobre pontos específicos do seu estatuto, como é o caso da nomeação de administradores e do funcionamento dos seus respectivos órgãos. Não obstante, tais sociedades de economia mista, anteriormente criadas, tiveram de se adaptar em muitos pontos à lei societária de 1976, especialmente no que respeita à obrigatoriedade de Conselho de Administração, funcionamento permanente de Conselho Fiscal e participação de acionistas minoritários nesses órgãos”* (Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I, pp. 348-349).

³⁵ O que, nos dizeres de M. C. CRAVEIRO, visava a garantir que o controle da sociedade permanecesse com o Estado, já que não havia a intenção de compartilhar o controle com os investidores privados, dos quais se buscava apenas os recursos financeiros (*Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007, p. 47).

³⁶ M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I, p. 349.

Como já foi dito, a economia mista é marcada pela ausência de isonomia entre o Estado acionista e o particular;³⁷ e, essa configuração só se torna possível se observado o primeiro traço fundamental desse tipo de empresa. Isso porque é a criação por lei que permitirá a existência de derrogações – “*disposições aberrantes das regras que governam as sociedades*”³⁸ – no estatuto social, determinando, dessa forma, a supremacia do Estado controlador sobre o investidor privado.

A consecução dos objetivos estatais da sociedade de economia mista – marcadamente: promover o isolamento do particular das questões relacionadas à gestão e obter o controle absoluto da atividade social – demandou a implementação de um sistema de derrogações e inflexões da disciplina ordinária das sociedades por ação. Tais mudanças atingiram amplitude tamanha que se chegou a questionar se não estariam se perdendo as características fundamentais de uma sociedade anônima.³⁹

Assim, a síntese do perfil de uma sociedade de economia mista é bem traduzida na frase de V. H. MELLO FRANCO e R. SZTAJN: “*é um regime de direito privado com as derrogações de direito público, impostas por leis especiais, as quais disciplinam regularmente a participação do Estado na atividade econômica, submetendo a economia mista a um regime, por assim dizer, híbrido de direito público e privado*”.⁴⁰

³⁷ Em sentido contrário, M. CARVALHOSA afirma que “[e]ssa dualidade inexistente, na medida em que os privados que subscrevem seu capital ou investem em ações de estatais conhecem perfeitamente a natureza pública da sociedade mista. Não obstante, confiam no valor patrimonial dessas sociedades mistas e também em sua lucratividade.” (Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I, p. 364).

³⁸ T. M. VALVERDE *Sociedades por ações*, 2ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 1953, p.302.

³⁹ M. C. CRAVEIRO, *Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007, p. 48.

⁴⁰ V. H. MELLO FRANCO e R. SZTAJN, *Manual de Direito Comercial*, v. 02, São

Tais derrogações, de um lado, levaram ao estabelecimento de uma primazia do poder público em relação ao acionista privado no que diz respeito à nomeação dos órgãos administrativos das sociedades de economia mista, com vistas a garantir a consecução do objetivo social – o interesse público⁴¹ – da companhia.⁴²

Ocorre que a despeito da questão do atendimento do interesse público, a gestão empresarial concentrada nas mãos do Estado teve uma série de consequências das quais são exemplos: o inchaço do quadro de funcionários por indicações políticas e o questionamento sobre se os empregados que lá trabalhassem poderiam ser considerados funcionários públicos ou não.

Por outro lado, e este talvez seja o aspecto mais relevante

Paulo, RT, 2005, p. 252.

⁴¹ Sobre a questão do interesse público na sociedade de economia mista, F. K. COMPARATO, tratando da invocação da teoria da empresa em si (que será mais bem estudada a seguir), conduz à publicização da sociedade anônima, trazendo a um retorno das antigas companhias de comércio privilegiadas: “24. *“Interesse da empresa e do bem público”*: onde fica, o interesse privado dos acionistas? A teoria da “empresa em si”, não há negar, conduz diretamente à publicização da sociedade anônima. Ou melhor, a um retorno às origens, pois as sociedades de economia mista contemporâneas representam, sob muitos aspectos, o ressurgimento das velhas companhias de comércio privilegiadas, criadas sob o patrocínio do Estado para a realização de tarefas que transcendem a simples repartição de lucros entre os sócios. Na sociedade de economia mista, o fundamental é a empresa e não a sociedade anônima. Ou melhor, esta última é mera fórmula jurídica de personalização daquela” (Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa, São Paulo, RT, 1970, pp. 59-60).

⁴² A respeito do estabelecimento de uma participação majoritária do Estado no capital votante, por força do disposto no parágrafo único do artigo 236 da Lei de Sociedades por Ações, M. C. CRAVEIRO afirma que “esse último dispositivo seria uma tentativa de prever que o controle, pela propriedade da maioria das ações com direito a voto, ficasse necessariamente com o Estado, sem possibilidade de outros arranjos que a esvaziassem (e.g., quorum elevado para eleição de administradores), visto que se buscava na participação do particular apenas seus recursos financeiros, sem intenção, na grande maioria dos casos, de compartilhamento da gestão da companhia.” (Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007, pp. 46-47).

no que diz respeito ao tratamento jurídico dado à sociedade de economia mista no ordenamento brasileiro, o disposto no artigo 238 da Lei de Sociedades por Ações sintetiza a preocupação em garantir ao Estado controlador a orientação da sociedade ao atendimento dos interesses públicos que justificaram a criação da sociedade:

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

A redação de referido artigo legal tem técnica mesmo criticável, na medida em que, ao utilizar a expressão “mas poderá orientar”, aparenta conferir uma mera possibilidade ao Estado controlador de orientar as atividades da companhia para que se alcance o interesse público, objeto da sociedade, quando em verdade se trata de uma obrigação do Estado orientar as atividades da sociedade de economia mista para o atendimento do interesse público que justificou a sua criação.⁴³

Trata-se, portanto, do dispositivo legal que confere ao Estado controlador poderes especiais para perseguir o interesse público que justifica a atuação empresarial do Estado, ainda que isso possa implicar, por exemplo, em prejudicar temporariamente a lucratividade da companhia.

Note-se, na sociedade de economia mista a lógica capitalista do Estado deve ser semelhante àquela exposta em relação à lucratividade da empresa pública unipessoal. A empresa deve ser lucrativa no longo prazo, sob pena de ser inviável a sua manutenção no mercado, mas isso não quer dizer que deverá sempre o Estado, na qualidade de acionista controlador, direcionar a companhia para a persecução de

⁴³ Nesse mesmo sentido, cf. M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I, p. 408.

lucros que remunerem os seus acionistas minoritários privados prestadores de capital. Nesse sentido, E. R. GRAU, afirma com razão que *“a obtenção de lucros, tanto pelas empresas sob controle do Estado que desenvolvem iniciativa econômica, quanto pelas que prestam serviço público, é inteiramente compatível, como vimos, com as funções sociais por elas cumpridas – integração capitalista e produção de bens e serviços que não podem ou não devem ser obtidos no regime de exploração privada”*.^{44 45}

Contudo, entendo que nas hipóteses em que o alcance do objetivo público que justifica a sua criação conflitar com a obtenção de lucros, no caso da sociedade de economia mista, há expressa autorização legislativa para que o seu controlador – o Estado – oriente a companhia a atuar com sacrifício de sua lucratividade, se isto for imperativo ao atendimento do interesse público que justificou a sua criação.⁴⁶

⁴⁴ E. R. GRAU, *Lucratividade e função social nas empresas sob o controle do Estado*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 55, 1985, p. 58.

⁴⁵ Em sentido semelhante, mas com justificativa *data máxima vênia* confusa, M. F. M. REDI defende que o *“Estado, embora não tenha por fim precípua (ou seja, pelo menos enquanto interesse público primário) a persecução do lucro, mas a realização do próprio empreendimento, haverá de objetivá-lo, a fim de que seja proporcionado ao capital privado associado ao capital privado associado e ao próprio Estado remuneração. De outra forma, se tornaria concorrente desleal ou uma barreira à entrada, ocorrendo o inverso do que impõe o interesse público primário: a promoção ou manutenção do mercado”* (*Sociedades de Economia Mista e Lucratividade – Instituto de Resseguros do Brasil – IRB: Um exemplo real*, Revista Trimestral de Direito Público, v. 33, p. 195).

⁴⁶ F. K. COMPARATO defende que a persecução pelo interesse público deve estar sempre acima do interesse pela busca pela lucratividade, o que, em tese, criaria um paradoxo na participação privada nas companhias de economia mista:

“Na formulação legal do mecanismo de responsabilidade civil, houve a definição de novos interesses protegidos e de novo responsável (o controlador), ao lado dos administradores. Mas não houve a indispensável designação do agente legitimado a agir em prol do bem público.

Imagina-se que essa omissão é suprida na companhia de economia mista pelo fato de o Poder Público sempre exercer o controle acionário, com a autorização expressa de “orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação” (art. 238). Mas essa interpretação lógica é

E isso – orientar a companhia a não perseguir o lucro se isto for necessário para atingir o interesse público que justificou a sua criação – não parece ser possível ao controlador de uma companhia que não se subsume ao tipo da sociedade de economia mista, mercê do disposto no parágrafo único do artigo 116 da Lei de Sociedades por Ações.⁴⁷ Em outras palavras, embora em qualquer sociedade o controlador deva

abstrata e não encontra apoio na realidade.

*Em primeiro lugar, “interesse público” não quer dizer interesse estatal, pois ambos podem não coincidir, necessariamente, sobretudo em país como o nosso, em que o Estado muito raramente foi representativo do povo, ou da sociedade civil. Ademais, a estrutura da sociedade de economia mista encerra, em si mesma, grave contradição. As companhias exploram, por definição legal, empresas lucrativas. Mas o regime econômico consagrado na Constituição não assina ao Estado, por função, produzir lucros. A legitimidade da ação estatal, ainda e sempre, é o serviço público, a produção de bens e serviços que não podem ser obtidos no regime da exploração privada, de modo eficiente e justo, sem discriminações entre os consumidores, de acordo com o princípio da demanda solvável, como ocorre com a empresa capitalista. A função da empresa estatal não é a geração de receita sob a forma de lucro empresarial, mas a preservação da segurança nacional, ou a organização de setor que não possa ser desenvolvido com eficácia no regime de competição e de liberdade de iniciativa (Constituição Federal, art. 173). O dilema que se apresenta ao Estado, enquanto acionista controlador, é pois o de perseguir o interesse público antes e acima da exploração lucrativa – o que torna sem sentido a participação societária do capital privado no empreendimento; ou dar lugar ao interesse público apenas quando este se coloca em conflito com objetivo normal de produção de lucros – o que infringe o princípio constitucional assinalado” (F. K. COMPARATO; C. SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 5ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 2008, p. 372).*

A opinião do ilustre professor parece por demais radical. Mesmo na iniciativa privada há diferentes apetites pelo risco. E a opção do investidor privado em colocar capitais em uma sociedade de economia mista, ao invés de aplicar na aquisição de ações de outras companhias, mais lucrativas, parece ser uma opção racional de alguém que busca maior segurança patrimonial ao compartilhar do risco do Estado, sabendo que ele [Estado] não irá se arriscar em operações de derivativos, por exemplo, e nem tampouco irá permitir que a companhia deixe de ser lucrativa, sob o risco de ter de investir mais dos escassos dinheiros públicos em uma só finalidade pública.

⁴⁷ “Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.”

orientar a companhia para cumprir sua função social, respeitando os interesses e direitos da comunidade em que atua – o que permite certa dose de atendimento a interesses públicos destoantes, *prima facie*, dos interesses diretos dos acionistas, e é cada vez mais comum entre as companhias em atenção ao que se denominou chamar *responsabilidade social* – o que difere a sociedade de economia mista é a expressa autorização para relativizar a perseguição do lucro se isto for necessário para atender o interesse público que em última análise autorizou a criação da companhia.

E neste ponto quer parecer não se pode sequer cogitar em conflito entre os interesses do Estado e aqueles dos acionistas minoritários privados, pois “*o acionista privado, ao subscrever ações ou investir em ações emitidas por sociedade de economia mista, tem pleno conhecimento dos fins para os quais foi ela criada, ou seja, a prestação de serviços públicos de interesse público primário. Não haverá, portanto, fundamento jurídico para que o acionista privado questione a não-colocação do lucro como fim precípua da mesma*”.^{48 49}

⁴⁸ M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I, p. 415. Salienta-se que o autor afirma expressamente, em nota de rodapé, não compartilhar deste entendimento.

No mesmo sentido V. H. DE MELLO FRANCO, que sustenta ainda que “*o conflito é entre o interesse público e o critério de maximização do lucro em detrimento daquele interesse, e não entre o interesse público e o escopo lucrativo*” (*Grupos Econômicos sob controle estatal, Conflito de Interesses (A norma do artigo 238 da lei das S.A. Aplicação. Limites.)*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1982, pp. 183 e 201).

⁴⁹ M. E. PINTO JÚNIOR afirma que “*a relação simbiótica entre interesse público e finalidade lucrativa na sociedade de economia mista não se baseia em nenhuma construção hermenêutica, mas decorre de norma legal expressa, mais especificamente do artigo 238 da Lei nº 6.404/76. É certo que o dispositivo apenas autoriza o Estado, enquanto acionista controlador, a influir na atuação da companhia para assegurar o cumprimento da missão pública que lhe é peculiar, sem que isso configure abuso de poder de controle. No entanto, a legitimação da conduta estatal somente adquire sentido lógico se estiver conforme o interesse da companhia controlada, o que, por sua vez, pressupõe a ampliação do conceito de interesse social para incorporar objetivos lícitos de política pública. Sob o ponto de vista jurídico, opera-se a penetração do interesse público, mas apenas daquele*

O conflito existiria apenas se o Estado controlador deixasse de orientar a sociedade de economia mista para o atendimento do interesse público, o que dá especial contorno ao próprio conhecimento de qual é a missão pública que justifica a existência de cada empresa estatal. Isso porque existe uma grande confusão entre o interesse do Estado e o que vem a ser o real interesse público que norteou a criação da sociedade de economia mista e continua a justificar a injeção de capitais públicos em atividade empresarial.⁵⁰

A esse respeito, a opinião de J. A. TAVARES GUERREIRO: *“pode haver conflito de interesse no voto dado pela pessoa jurídica de direito público, controladora de sociedade de economia mista, se atendido foi o seu próprio interesse, enquanto personificação do Estado, e não o interesse público propriamente dito. Seria o caso, não cerebrino, de pessoa jurídica de direito público votar, em assembléia geral, remuneração excessiva a administradores vinculados à administração pública por liame funcional. O interesse estatal conflitaria com o interesse social da companhia de economia mista, não serve ao interesse desta, mas ao seu próprio. E cada vez menos se pode dizer que o interesse do Estado é, efetivamente, sinônimo de interesse público”*.⁵¹

previsto na lei autorizativa da constituição da companhia, reproduzido no estatuto social e compatível com seu campo de atuação” (O Estado como Acionista Controlador, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, pp. 336).

⁵⁰ Também por essa razão terá especial importância a questão da identificação do interesse social, que deve representar o interesse público por trás da criação da companhia, como será estudado na Parte Terceira desta dissertação. De se notar que em razão da adstrição ao interesse público, não poderá o objeto social da sociedade de economia mista ser alterado por deliberação da Assembleia Geral, mesmo em decorrência do disposto no artigo 237 da Lei de Sociedades por Ações, como corretamente afirma P. B. A. LIMA, *Sociedades de Economia Mista e a Lei das S.A.*, Rio de Janeiro, IBMEC, 1980, pp. 58-59.

⁵¹ J. A. TAVARES GUERREIRO, *Conflitos de interesse entre sociedade controladora e controlada e entre coligadas, no exercício do voto em assembléias gerais e reuniões sociais*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 51, p. 32.

Tal confusão entre a existência da sociedade em si e a do Estado acionista tornou possível uma reprovável utilização política das sociedades de economia mista pelo Estado. Não é difícil perceber, portanto, que a sociedade de economia mista anteriormente descrita, por sua própria estruturação, não representou, muitas vezes, alternativa atraente para os investidores particulares sedentos por lucros maiores.⁵² Primeiro porque sua interferência na área administrativa do empreendimento seria ínfima e segundo porque o retorno financeiro desse tipo societário poderia não ser suficientemente grande a ponto de justificar as limitações que lhe são impostas.

Tal fato conduziu à adoção de modelos jurídicos distintos do da sociedade de economia mista e que pudessem, de um lado satisfazer a necessidade financeira do Estado por parceiros privados e, de outro, pudesse oferecer garantias mais líquidas de recuperação de seu investimento, sem necessariamente descuidar da observação do interesse público que justifica o excepcional exercício de atividade de empresa por parte do Estado, como será mais bem analisado nos itens a seguir.

No entanto, são também diversos os exemplos em que a conjugação de capital privado e a atividade planejadora do Estado no seio das sociedades de economia mista mostraram-se vantajosos tanto para o Estado, que pode atingir o interesse público primário, quanto para os acionistas privados, que conseguiram remunerar o seu investimento de maneira lucrativa e ainda tiveram o seu patrimônio incrementado pela própria valorização das ações da companhia.

Isso se deve, sem dúvidas, ao reforço da independência do órgão regulador do mercado de capitais, que permitiu assegurar aos acionistas minoritários determinados freios e

⁵² O que já parecia ser o fundamento da conclusão de B. PINTO em seu clássico artigo sobre o tema. Confira-se B. PINTO, *O declínio das Sociedades de Economia Mista e o Advento das Modernas Empresas Públicas*, Revista de Direito Administrativo, Seleção Histórica, Rio de Janeiro, Renovar, pp. 257-270.

contrapesos à atuação do Estado controlador,⁵³ bem como ao estabelecimento de procedimentos de governança corporativa nas sociedades de economia mista.⁵⁴ O melhor de todos os exemplos é o da PETROBRÁS, sociedade de economia mista cujo interesse público que motivou sua criação – garantir ao país autonomia energética – foi atingido, notadamente com as descobertas das jazidas do Pré-Sal, sem ter se descuidado da remuneração dos acionistas privados, tanto do ponto de vista patrimonial (valorização das ações), quanto do ponto de vista financeiro, como resultado da lucratividade da companhia ao longo dos últimos anos.

2.2.2. OUTRAS SOCIEDADES SUBMETIDAS AO CONTROLE ESTATAL.⁵⁵

Identificadas no tópico anterior as sociedades que se subsumem ao regime jurídico das *sociedades de economia mista*, resta uma análise a respeito daquelas sociedades em que o Estado detenha o controle societário, a teor do disposto no artigo 116 da Lei de Sociedades por Ações, sem que, contudo, se possa falar em subsunção a tal regime em razão do não cumprimento dos critérios legislativos para tanto,

⁵³ Sobre o conflito existente entre o Estado controlador de sociedades de economia mista e a CVM, órgão submetido a ingerências por parte do poder executivo, ainda na década de 1980, confira-se N. EIZIRIK, *O Estado como acionista controlador de companhias integrantes do mercado acionário – O caso “Vale”*, *Questões de Direito Societário e Mercado de Capitais*, Rio de Janeiro, Forense, 1987, pp. 34-58.

⁵⁴ Sobre a adoção de normas de governança corporativa em empresas estatais, confira-se R. F. PIMENTEL, *A governança dos grupos estatais no Brasil*, IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, *Governança Corporativa – Estrutura de controles societários*, São Paulo, Saint Paul, 2009, pp. 141-156; e M. E. PINTO JÚNIOR, *A propriedade acionária estatal*, IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, *Governança Corporativa – Estrutura de controles societários*, São Paulo, Saint Paul, 2009, pp. 157-168.

⁵⁵ Para fins de simplificação, neste item, toda vez que se referir a “sociedades submetidas ao controle Estatal” ou “sociedades controladas pelo Estado” estar-se-á referindo àquelas sociedades em que o Estado puder ser definido como controlador, nos termos do disposto no artigo 116 da Lei de Sociedades por Ações.

especialmente a autorização legislativa.^{56 57}

De início, vale dizer que a análise das situações em que a participação do Estado em sociedades não se subsume nem ao tipo societário da *empresa pública*, nem ao das *sociedades de economia mista*, não se trata de um mero estudo abstrato ou de pouca praticidade. Pelo contrário. Das 120 (cento e vinte) empresas estatais federais, que ao final do exercício de 2009 eram subordinadas ao Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, órgão vinculado ao Ministério do Planejamento, 64 (sessenta e quatro) delas não assumiam a forma de empresa pública ou a de sociedade de economia mista.⁵⁸ Ou seja, apenas no âmbito da administração federal, mais de 50% (cinquenta por cento) das sociedades submetidas ao controle, direto ou indireto, do governo federal, não se subsumem nem a um e nem a outro tipo legal, de forma que o seu estudo neste trabalho se mostra absolutamente necessário também sob o ponto de vista prático.

Pois bem. Ao não se caracterizarem como sociedades de economia mista, as sociedades controladas pelo Estado

⁵⁶ A esse respeito, é já bastante conhecido o entendimento do Supremo Tribunal Federal, em julgamento relatado pelo Ministro Soares Muñoz, no qual afirma que: “*Não é possível confundir sociedade de economia mista com sociedade sob controle acionário do Poder Público. É a situação especial que o Estado se assegura, através da lei criadora, que caracteriza o ente assim instituído como sociedade de economia mista*” (STF – RE 91.035-2).

⁵⁷ Em sentido contrário, sustentando que não seria necessário o atendimento a todos os requisitos formais para a configuração da sociedade de economia mista, A. C. CINTRA DO AMARAL, *Notas sobre Sociedades de Economia Mista Estaduais*, Cadernos de Direito Econômico e Empresarial, Revista de Direito Público, v. 78, pp. 201-203.

⁵⁸ Cf. *Perfil Das Empresas Estatais Federais* - Editado pelo Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão – Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, disponível em <http://www.planejamento.gov.br/secretarias/upload/Arquivos/dest/perfil_empresas_estatais/2009/Perfil_Final.pdf>, consultado em 05 de outubro de 2010. Uma relação das empresas estatais no âmbito federal, e também nos âmbitos do Estado de São Paulo e do Município de São Paulo, está contida no Apêndice 01 deste Trabalho.

diferem-se das primeiras justamente por não se submeterem às regras excepcionais estabelecidas nos artigos 235 e seguintes da Lei de Sociedades por Ações, aplicando-se a elas o regime societário ordinário, como afirma M. CARVALHOSA, “*a consequência da falta de autorização legislativa para a criação da sociedade com capitais públicos é que o Estado despe-se da situação especial que lhe permite ter relações jurídicas especiais de direito público com a sociedade de cujo capital participa. (...)*”

Não havendo autorização legislativa, não se aplica o Capítulo XIX da lei societária (arts. 235 e s.), submetendo-se a sociedade com participação do Poder Público apenas às demais normas da lei societária, como sociedade privada comum que é. Isso porque, conforme já referido, há casos de sociedades com capitais e controle do Poder Público que não foram criados por lei, constituídas anteriormente ao mandamento constitucional (art. 37, XIX e XX). E, com efeito, nessas hipóteses de sociedades de economia mista constituídas anteriormente à vigência da Carta de 1988, a doutrina e a jurisprudência entendem que há apenas uma empresa privada sob o controle do Estado”.^{59 60}

Ora, nessas sociedades submetidas ao controle estatal,

⁵⁹ M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I, p. 389.

⁶⁰ No mesmo sentido, M. C. CRAVEIRO afirma que “[c]omo consequência, o regime a elas aplicável é aquele ordinário das sociedades anônimas, sem a incidência das regras específicas do capítulo das sociedades de economia mista ou mesmo as derrogações operadas por lei especial, o que decorre de o ente público figurar como simples Estado-acionista, e não como Estado-poder presente nas sociedades de economia mista.” (*Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007, p. 50)

Parece ser importante destacar que tanto a autora quanto M. CARVALHOSA tratam especificamente das sociedades anônimas controladas pelo Estado. Há, no entanto, sociedades limitadas e sociedades estrangeiras submetidas ao controle do Estado, como pode ser verificado da relação de sociedades controladas pelo Estado constante do Apêndice 01.

portanto, o atendimento do interesse público que justificou o ingresso do Estado no capital social deverá ser perseguido por meio do exercício regular do poder de controle. É o que preceitua M. R. PENTEADO:

“A despeito de não serem sociedades de economia mista, as empresas controladas majoritariamente pelo Estado, seja pela Administração Direta, seja pela Indireta, sem prévia e específica autorização legislativa, estão sujeitas a normas de controle e gestão, editadas pelo Poder Executivo, que todavia devem ser exercitadas segundo o regime societário comum. É o que reza o art. 235 §2º, da Lei 6.404/76: “as companhias de que participem majoritariamente ou minoritariamente, as sociedades de economia mista, estão sujeitas ao disposto nesta lei, sem as exceções previstas neste capítulo”.

A atuação do Estado na gestão e controle dessas empresas se realiza, portanto, mercê o exercício de suas prerrogativas enquanto acionista controlador (Lei 6.404, arts. 116, 117 e 243). Nessa condição, o Estado detém o poder genérico – como qualquer outro acionista controlador privado – de “fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir a sua função social” art. 116, parágrafo único), dirigindo suas atividades sociais e orientando o funcionamento de seus órgãos sociais (art. 116, “b”). Tal poder, explicitado mediante interpretação ‘a contrario sensu’ das várias alíneas do art. 117, § 1º, da lei acionária, abrange a orientação da sociedade para a consecução de seu objeto, “a”; a promoção de operações de dissolução, liquidação, transformação, incorporação, fusão ou cisão, “b”; a realização de

*alterações estatutárias, emissão de valores mobiliários, bem como a adoção de políticas e decisões que tenham por fim o interesse da companhia, “c”; a eleição de administradores e conselheiros fiscais (alínea “c”, c/c art. 116, “a”), a aprovação das contas dos administradores e a apuração de denúncias sobre irregularidades, “g”.*⁶¹

Assim, do ponto de vista prático, a principal distinção que esta não submissão ao regime de direito público das sociedades controladas pelo Estado é mesmo a não aplicação do disposto no artigo 238 da Lei de Sociedades por Ações, pois, garantido ao Estado o controle da sociedade, a orientação do negócio social e, como consequência lógica, a gestão da companhia, estarão a cargo também do Estado, tanto quanto nas sociedades que se subsumiam ao tipo de economia mista.

Ocorre, no entanto, que o simples fato de não estar submetido às rígidas regras estabelecidas para as sociedades de economia mista confere ao Estado, caso seja conveniente, uma vasta amplitude de possíveis arranjos societários que lhe permitam, de um lado assegurar o controle – ao menos compartilhado – da companhia, e assim ditar a persecução do interesse público, e, de outro lado, oferecer ao sócio particular condições que lhe distingam do mero acionista minoritário.

Como afirma M. C. CRAVEIRO, existe uma tendência em relação às parcerias Estado-particulares em deslocar o investidor privado da figura de mero acionista-investidor para a de gestor da empresa. Com isso, ele [empreendedor privado] se sentiria mais seguro para canalizar capital para a companhia justamente por estar protegido por uma relação contratual que não permitiria que houvesse tanto espaço para o arbítrio estatal,

⁶¹ M. R. PENTEADO, *As Sociedades de Economia Mista e as Empresas Estatais perante a Constituição de 1988*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 73, pp. 17-18.

influenciando, de maneira determinante, outros investidores particulares que, apesar de não participarem da gestão, saberão que seus interesses estarão preservados pelo grupo privado que atua nela de maneira ativa.⁶² É preciso, no entanto, garantir ao Estado condições mínimas de fiscalização das atividades das sociedades suas controladas, pois se de um lado a não submissão dessas sociedades ao regime de derrogações de direito público colabora para uma maior flexibilidade na participação de sócios particulares na gestão da companhia, por outro lado poderia assumir um caráter negativo no que diz respeito ao regime administrativo de fiscalização de suas atividades.^{63 64}

⁶² M. C. CRAVEIRO, *Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007, p. 50.

⁶³ Sobre as modificações no regime do controle de despesas e finanças públicas das sociedades de economia mista e empresas públicas introduzidas pela Emenda Constitucional n. 19, de 4 de junho de 1998, confira-se M. E. ALVES, *A Empresa Pública, A Sociedade de Economia Mista e a Reforma Administrativa*, Revista do TCESP, nº 89, Out/98 a Jan/99, pp. 47-51.

⁶⁴ Sobre o regime de fiscalização nas sociedades controladas pelo Estado, a doutrina de M. R. PENTEADO: “*Na órbita federal, o controle e a gestão dessas espécies societárias, pelo Poder Executivo, foram disciplinadas, como frisamos no item IV, supra, mediante a instituição, pelo Dec. 84.128, de 29.10.79, de um subsistema no Sistema de Planejamento Federal, centralizado na Secretaria de Controle das Empresas Estatais – SEST, e que abrange, ao lado das empresas públicas e sociedades de economia mista, as “subsidiárias e todas as empresas controladas, direta ou indiretamente, pela União”, criadas sem prévia e específica autorização legislativa (art. 2º, inc. I).*”

A par desse controle, o Poder Executivo expede, para tais sociedades, uma série de instruções a serem implementadas de acordo com o regime societário comum, como as constantes de exemplos a seguir comentados. Assim, é que, para os conselheiros fiscais e representantes da União nas ‘entidades controladas direta ou indiretamente pelo Tesouro Nacional’, foi baixado, pela Instrução Normativa STN/MF, de 26.2.87, o ‘Manual de Orientação’ para a atuação dos referidos agentes. Preservado, como salienta o seu Capítulo 1, o regime normativo da Lei 6.404, o mencionado documento visa, ‘através do ordenamento e da sistematização, organizar instrumentos básicos de trabalho, capazes de esclarecer e orientar os conselheiros fiscais no cumprimento de suas atribuições(...) e facilitar a atuação de todos os conselheiros fiscais representantes do Tesouro, dando-lhes uma linha uniforme e padronizada de trabalho’ (item 1.6).

Nesse cenário, assume especial importância as tarefas exercidas pelos Tribunais de Contas e, no âmbito federal, o Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (DEST), órgão de assistência direta e imediata ao Ministro de Estado do Planejamento.⁶⁵

Determinadas instruções são expedidas para receberem implementação através de reforma estatutária, pela assembléia geral extraordinária de acionistas, como é o caso das constantes do art. 5º, do Dec. 97.161, de 6-12-88, 'verbis': 'as entidades de que trata o art. 1º (entre as quais se incluem as 'controladas direta ou indiretamente pela União'), no prazo de 60 dias, procederão às necessárias alterações de seus estatutos, a fim de que os órgãos de auditoria interna passem a vincular-se, diretamente, aos Presidentes dos respectivos Conselhos de Administração ou órgão equivalente (...)'. E é o caso, igualmente, do Dec. 97.460, de 15.1.89, que limitou a seis o número máximo de cargos no conselho de administração e na diretoria, e a três os do conselho fiscal, 'ressalvado o caso da existência de representantes dos acionistas minoritários e preferenciais' (art.1º). O parágrafo único desse artigo estabelece que 'a assembléia geral deverá aprovar as alterações estatutárias necessárias ao cumprimento do disposto neste Decreto'.

Por derradeiro, cabe reiterar que, além da orientação, controle e fiscalização da gestão das referidas espécies societárias, pelo Poder Executivo, estão elas sujeitas à obrigação de prestar contas ao Tribunal de Contas, nos termos da Lei 6.223, de 14.7.75, com a redação dada pela Lei 6.525, de 11.4.78" (As Sociedades de Economia Mista e as Empresas Estatais perante a Constituição de 1988, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 73, pp. 18-19).

⁶⁵ Atualmente o artigo 6º do Decreto n. 7.063/2010 estabelece as competências do DEST:

“Art. 6o Ao Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais compete:

I - elaborar a elaboração do programa de dispêndios globais e da proposta do orçamento de investimento das empresas estatais, compatibilizando-os com as metas de resultado primário fixadas, bem como acompanhar a respectiva execução orçamentária;

II - promover a articulação e a integração das políticas das empresas estatais, propondo diretrizes e parâmetros de atuação, inclusive sobre a política salarial e de benefícios e vantagens e negociação de acordos ou convenções coletivas de trabalho;

III - processar e disponibilizar informações econômico-financeiras encaminhadas pelas empresas estatais;

IV - manifestar-se sobre os seguintes assuntos relacionados às empresas estatais:

a) criação de empresa estatal ou assunção, pela União ou por empresa estatal, do controle acionário de empresa privada;

b) operações de reestruturação societária, envolvendo fusão, cisão ou incorporação;

2.2.3. O ESTADO COMO ACIONISTA MINORITÁRIO. PRIVATIZAÇÕES. A UTILIZAÇÃO DA GOLDEN SHARE.

Após analisar as situações em que o Estado detém o controle das sociedades de que participa, resta estudar as

c) alteração do capital social e emissão de debêntures, conversíveis ou não em ações, ou quaisquer outros títulos e valores mobiliários;

d) estatutos sociais e suas alterações;

e) destinação do lucro líquido do exercício;

f) patrocínio de planos de benefícios administrados por entidades fechadas de previdência complementar, no que diz respeito à assunção de compromissos e aos convênios de adesão a serem firmados pelas patrocinadoras, aos estatutos das entidades, à instituição e adesão a planos de benefícios, assim como aos respectivos regulamentos e planos de custeio;

g) propostas, encaminhadas pelos respectivos Ministérios setoriais, de quantitativo de pessoal próprio, acordo ou convenção coletiva de trabalho, programa de desligamento de empregados, planos de cargos e salários, criação e remuneração de cargos comissionados, inclusive os de livre nomeação e exoneração e participação dos empregados nos lucros ou resultados das empresas; e

h) remuneração dos administradores e conselheiros, bem como a participação dos dirigentes nos lucros ou resultados das empresas;

V - coordenar e orientar a atuação dos representantes do Ministério nos conselhos de administração das empresas estatais;

VI - coordenar o Grupo Executivo da Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias da União - CGPAR, bem como exercer as atribuições de Secretaria-Executiva da Comissão;

VII - exercer as funções de planejamento, coordenação e supervisão relativas aos processos de liquidação de empresas estatais federais;

VIII - acompanhar e orientar as atividades relacionadas com a preparação e a organização de acervo documental de empresas estatais federais submetidas a processos de liquidação, até a sua entrega aos órgãos responsáveis pela guarda e manutenção;

IX - promover o acompanhamento e a orientação dos procedimentos dos inventariantes e dos liquidantes nos processos em que atuem;

X - incumbir-se, junto a órgãos e entidades da administração federal, da regularização de eventuais pendências decorrentes dos processos de liquidação em que haja atuado na forma do inciso VII;

XI - promover a articulação e a integração das políticas das empresas estatais; e

XII - contribuir para o aumento da eficiência e transparência das empresas estatais e para o aperfeiçoamento e integração dos sistemas de monitoramento econômico-financeiro, bem como para o aperfeiçoamento da gestão dessas empresas.”

situações em que o Estado figura na condição de acionista minoritário. Observado o disposto no texto constitucional a respeito do exercício pelo Estado da atividade de empresa, assumem caráter evidentemente excepcional as participações minoritárias do Estado no capital de sociedades empresárias.

Por essa razão, a participação minoritária do Estado é verificada basicamente em duas hipóteses: quando este opta por atuar como acionista investidor em determinado empreendimento em setores econômicos considerados estratégicos, exercendo verdadeira função de fomento, ou para assegurar a preservação de interesses estratégicos nas sociedades privatizadas, por meio das chamadas *golden shares*.^{66 67 68}

Essa escolha, por parte do agente público, vai se relacionar com a consecução de objetivos políticos de estruturação econômica.⁶⁹

⁶⁶ Para um estudo completo a respeito das *golden shares*, confira-se, entre nós, J. K. PELA, *As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, e C. SALOMÃO FILHO, *O novo direito societário*, 3ª edição, revista e ampliada, São Paulo, Malheiros, 2006, pp. 120-127.

⁶⁷ Outro exemplo de tipo empresário no qual o Estado deve figurar necessariamente como participante minoritário é a chamada *sociedade de propósito específico* prevista na Lei n. 11.079/2004 (artigo 9º, parágrafo 4º), que será mais bem estudada no item 2.2.4. a seguir.

⁶⁸ M. E. PINTO JÚNIOR corrobora essa assertiva ao afirmar que: “A participação minoritária do Estado no capital da companhia, despida dos atributos inerentes ao controle acionário, cumpre a função básica de apoiar o empreendimento privado em setores chaves da economia nacional, podendo estar acompanhada de poderes limitados de ingerência na condução dos negócios sociais. Nesse caso, é comum o Estado utilizar como veículo do investimento acionário alguma agência governamental especializada, ou sociedade holding integrante da administração pública. É possível ainda o Estado exercer a condição de acionista não controlador apenas para a preservação de interesses estratégicos nas empresas privatizadas, sem motivação específica de fomento.” (*O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, pp. 215-216)

⁶⁹ Cf. M. C. CRAVEIRO, *Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007, p. 51.

No que diz respeito à atividade de fomento, no Brasil, coube ao BNDES, por meio de sua subsidiária BNDESPar,⁷⁰ conduzir a política de participações em empresas privadas, além do fornecimento de financiamento em condições mais vantajosas do que aquelas praticadas no mercado.⁷¹ Conforme

⁷⁰ Assim dispõe o Estatuto Social do BNDESPar (disponível em <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/O_BNDES/Le_gislacao/estatuto_bndespar.html>, acessado em 10 de outubro de 2010):

“Art. 4º A BNDESPAR tem por objeto social:

I - realizar operações visando a capitalização de empreendimentos controlados por grupos privados, observados os planos e políticas do BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL - BNDES;

II - apoiar empresas que reinam condições de eficiência econômica, tecnológica e de gestão e, ainda, que apresentem perspectivas adequadas de retorno para o investimento, em condições e prazos compatíveis com o risco e a natureza de sua atividade;

III - apoiar o desenvolvimento de novos empreendimentos, em cujas atividades se incorporem novas tecnologias;

(...)

Art. 5º O apoio financeiro de que trata o artigo anterior consistirá fundamentalmente nas seguintes formas de colaboração:

I - subscrição e integralização de valores mobiliários e, em se tratando de ações, preferencialmente em proporções minoritárias;”

⁷¹ T. J. TREBAT explora a conhecida relutância de instituições financeiras privadas em fornecer linhas de crédito de longo prazo, o que nas palavras do autor seria essencial para o desenvolvimento da atividade empresarial, e afirmando que nesses cenários é comum o governo intervir no sentido de prover financiamentos de longo e médio prazos, o que, no caso brasileiro, foi feito por meio do Banco Nacional de Desenvolvimento. O autor aduz que o papel tradicional do BNDES foi o de fornecer empréstimos para financiar tanto atividades públicas quanto as privadas nos setores industriais a taxas muito inferiores daquelas praticadas por bancos comerciais ou de investimento.

A respeito da importância do papel desempenhado pelo banco na economia brasileira, o autor afirma que:

“The bank has been a key element in the last twenty years of Brazil’s economic growth. The BNDE and a constellation of development banks owned by Brazilian states that administer BNDE programs probably provide 100% of all project financing originating in cruzeiro resources of Brazilian financial institutions. The rate of capital formation in the 1970s by private, Brazilian-owned companies (multinational companies are not eligible for BNDE loans, few of which go to state enterprises) certainly would have been much lower without BNDE funding. Furthermore, the bank’s FINAME (Special Agency for Industrial Finance, or Agencia Especial de Financiamento Industrial) program, which provides low-cost

anota M. E. PINTO JÚNIOR, esse modelo permitiu ao setor produtivo obter capital de risco diante da dificuldade de ter acesso ao mercado de capitais, em razão de seu estágio inaugural de desenvolvimento, quando a conjuntura econômica indicava um cenário de retração de crédito e, ainda, em razão do perfil da empresa investida.⁷²

Mercê da relevância desempenhada pelo BNDES na economia nacional, inclusive assumindo o controle de várias empresas siderúrgicas entre os anos 1950 até o final dos anos 1970, historicamente o banco não chegou a assumir feições de uma *holding*⁷³ financeira, capaz de operar como o centro

loans to finance domestically produced equipment purchases, has been at the very heart of the growth of the capital goods industry in Brazil over the last fifteen years.”

Ao final, o autor conclui de maneira arguta, no entanto, que de certa forma tal atuação estatal “*undermines the development of private sector institutions and Bond markets capable of providing long-term finance.*” Algo que continua a ser uma queixa das instituições financeiras privadas, que afirmam não serem capazes de concorrer com as taxas subsidiadas oferecidas pelo BNDES para financiamentos de longo prazo (*Brazil’s State-Owned Enterprises, A Case Study of the State as Entrepreneur*, Paperback edition, New York, Cambridge University, 2006, pp. 25-26).

⁷² M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 216.

⁷³ M. E. PINTO JÚNIOR, discorrendo sobre a opção do Estado em exercer o controle indireto das empresas estatais por meio da constituição de *holdings* destinadas a congregar participações majoritárias no capital de outras sociedades, explora a utilização do modelo como forma de potencializar a função regulatória do empreendimento estatal, transformando-o em instrumento de política setorial. Cita os exemplos do italiano IRI (*Istituto per La Ricostruzione Industriale*), criado em 1933, e que congregou o controle dos três principais bancos comerciais italianos (Banca di Roma, Banca Commerciale e Credito Italiano), com o fim de maximizar os lucros das sociedades controladas por tais instituições financeiras. Além disso, aborda a situação das *holdings* brasileiras, criadas no governo Vargas, como Rede Ferroviária Federal, Eletrobrás, Telebrás e Siderbrás, as quais subordinavam-se a conselhos normativos encarregados de traçar a respectiva política setorial e fazer a articulação com outras instâncias do governo. Para uma análise mais detalhada do papel das *holdings* setoriais brasileira, confira-se T. J. TREBAT, *Brazil’s State-Owned Enterprises, A Case Study of the State as Entrepreneur*, Paperback edition, New York, Cambridge University, 2006, pp. 70-114; e M. E. PINTO JÚNIOR, *O*

nevrálgico de um conglomerado com ramificações em todos os setores considerados estratégicos da economia, o que lhe daria um papel de agência de planejamento mais global em relação a todas as participações societárias estratégicas do Estado.

A não assunção de tal papel por parte do BNDES se deveu, principalmente, a uma forte resistência por parte das grandes estatais, que já possuíam certa autonomia financeira e grande capacidade de autofinanciamento, como era o caso de empresas que posteriormente vieram a se tornar poderosos conglomerados financeiros, como PETROBRÁS e VALE, ou de obter financiamentos por outras fontes governamentais.⁷⁴

Por essa razão, o BNDES passou, então, a dedicar-se a apoiar a iniciativa privada, investindo no capital de empresas particulares, compartilhando os riscos dos empreendimentos privados.⁷⁵ Ou seja, o investimento realizado pelo BNDES no capital social de sociedades privadas tem apenas o caráter de auxílio financeiro a projetos, como forma de fomentar o desenvolvimento econômico do país, sem que conote a intenção do Estado de efetivamente exercer a atividade empresarial objeto da empresa investida.

Nesses casos, o BNDES atua com mesma lógica dos fundos de *private equity*, visando a uma participação transitória na companhia fomentada, a qual deverá ser alienada posteriormente, preferencialmente pela via do mercado de capitais, com a realização do ganho patrimonial que ajudou a gerar.

Pela mesma razão, esse tipo de participação societária não se destina a influenciar a gestão da companhia, pois o

Estado como Acionista Controlador, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, pp. 208-215)

⁷⁴ Cf. S. H. ABRANCHES, *Empresa estatal e capitalismo: uma análise comparada*, C. E. MARTINS, (org.), *Estado e capitalismo no Brasil*, São Paulo, HUCITEC, CEBRAP, 1977, pp. 48-49.

⁷⁵ Cf. M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 217.

interesse público que justifica a atuação empresarial do Estado é o de estimular a eficiência empresarial em um setor considerado estratégico para a economia nacional. O alcance do objetivo público é alcançado pelo próprio desenvolvimento do mercado de atuação da empresa investida, ou pelo fortalecimento de uma determinada companhia considerada estratégica.

Sobre o assunto, N. EIZIRIK observa que as *“aplicações financeiras realizadas pela Administração Pública na compra de ações de empresas privadas têm como objetivo, por definição, o seu fortalecimento, não para aumentar lucros dos empresários, mas para atender a determinadas necessidades econômicas da sociedade. Busca-se fortalecer ou mesmo viabilizar determinados setores da economia, que se supõe prioritários. Logo, recursos públicos são alocados em empresas privadas, unicamente para que elas atinjam interesse público. Este princípio (que pode parecer tautológico, mas, como se tem verificado, não é) deve ser enfatizado quando se observa que são recursos não exigíveis para as empresas contempladas. Isto é, não se trata de empréstimos, mas de subscrição de ações, recursos que as empresas recebem sem qualquer obrigatoriedade de devolução.”*⁷⁶

Assim, acrescenta M. E. PINTO JÚNIOR,⁷⁷ é nesse sentido que devem ser entendidos os poderes especiais eventualmente atribuídos por via estatutária ao Estado, acionista detentor de ações preferenciais, nos termos do artigo 18 da Lei de Sociedades por Ações.⁷⁸

⁷⁶ N. EIZIRIK, *As sociedades anônimas com participação Estatal e os Tribunais de Contas, Questões de Direito Societário e Mercado de Capitais*, Rio de Janeiro, Forense, 1987, pp. 32-33.

⁷⁷ M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 218.

⁷⁸ “Art. 18. O estatuto pode assegurar a uma ou mais classes de ações preferenciais o direito de eleger, em votação em separado, um ou mais membros dos órgãos de administração.”

Em contexto distinto se inserem as *golden shares* detidas pelo Estado nas sociedades objeto de desestatização. De fato, embora ocorra a utilização das *golden shares* em companhias fora do contexto das privatizações,⁷⁹ o surgimento da chamada ação de classe especial ou *golden share* – originalmente prevista pela Lei n. 8.031, de 12 de abril de 1990,⁸⁰ responsável, também, por instituir o Programa Nacional de Desestatizações – PND – está intimamente relacionado com o processo de privatizações no Brasil.⁸¹

Os objetivos do Programa, enumerados claramente no artigo 1º da referida Lei,⁸² eram viabilizados na medida em que

Parágrafo único. O estatuto pode subordinar as alterações estatutárias que especificar à aprovação, em assembléia especial, dos titulares de uma ou mais classes de ações preferenciais.”

Referido autor, com fundamento na exposição de motivos do projeto que resultou na Lei de Sociedades por Ações, demonstra que a própria fundamentação para a existência do artigo é a consagração de práticas usuais, inclusive nas participações societárias do então BNDE, que autorizam a atribuição a determinadas classes de ações preferenciais o direito de eleger representantes nos órgãos de administração e do poder de veto em modificações estatutárias. (M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 218)

⁷⁹ J. K. PELA cita como exemplos a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC, responsável pela prestação dos serviços de compensação, liquidação, custódia e depósito no mercado de capitais brasileiro, e na qual foi atribuída uma *golden share* à Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, como forma de assegurar a continuidade da prestação dos serviços, garantindo certa ingerência nessa prestação. Além da CBLC, referida autora também menciona a Companhia de Bicicletas Caloi S.A., conhecida produtora de bicicletas, e na qual a *golden share* foi utilizada com o fim de oferecer determinadas prerrogativas especiais à sociedade encarregada da gestão temporária da companhia no âmbito de sua recuperação financeira (*As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, pp. 66-69).

⁸⁰ J. K. PELA, *As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, p. 51.

⁸¹ M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 220.

⁸² “Art. 1º É instituído o Programa Nacional de Desestatização, com os seguintes objetivos fundamentais:

I - reordenar a posição estratégica do Estado na economia, transferindo à iniciativa

se autorizava a aquisição, por parte de particulares, de direitos responsáveis por atribuir à União o exercício do controle acionário, dentro das sociedades empresariais.⁸³ Tal alienação a particulares, porém, não impedia que à União fosse reservada a titularidade de uma ação de classe especial, cuja criação deste tipo de ações deveria ser sugerida pela Comissão Diretora do PND, de acordo com o disposto no inciso XIII, do artigo 6º, cumulado com o teor dos parágrafos 1º e 2º.⁸⁴

privada atividades indevidamente exploradas pelo setor público;

II - contribuir para a redução da dívida pública, concorrendo para o saneamento das finanças do setor público;

III - permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vierem a ser transferidas à iniciativa privada;

IV - contribuir para modernização do parque industrial do País, ampliando sua competitividade e reforçando a capacidade empresarial nos diversos setores da economia;

V - permitir que a administração pública concentre seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais;

VI - contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, através do acréscimo da oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital das empresas que integrem o Programa.”

⁸³ O artigo 2º da Lei n. 8.031 especifica o perfil das empresas aqui referidas como aquelas “controladas, direta ou indiretamente pela União e instituídas por lei ou ato do Poder Executivo, e as sociedades criadas pelo setor privado que, por qualquer motivo, passaram ao controle, direto ou indireto, da União”

⁸⁴ “Art. 6º Compete à Comissão Diretora do Programa Nacional de Desestatização:

(...)

XIII - sugerir a criação de ações de classe especial e as matérias que elas disciplinarão, nas condições fixadas nos §§ 1º e 2º deste artigo;

(...)

§ 1º (Vetado).

§ 2º A ação de classe especial somente poderá ser subscrita pela União.”

A redação do artigo 1º, vetado, era a seguinte:

“A ação de classe especial, que não terá valor pecuniário, em número de apenas uma, concede ao seu detentor poder de veto sobre as seguintes matérias, entre outras:

a) alterações estatutárias de qualquer natureza;

b) fixação de preços;

c) transferência do controle acionário.”

As razões de veto, (disponíveis em
http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/Mensagem_Veto/anterior_98/VEP-LEI-

Pela observação do texto legislativo, fica claro que a Lei n. 8.031/1990 deixava em aberto as hipóteses que justificariam a emissão desse tipo de ação, bem como os direitos que seriam correspondentes a ela. Realmente, o artigo 8º fazia apontamento superficial sobre essas questões ao afirmar que as ações de classe especial existirão “*sempre que houver razões que as justifiquem*” e serão responsáveis por atribuir “*poder de veto em determinadas matérias, as quais deverão ser caracterizadas nos estatutos sociais das empresas*”.⁸⁵ L. L. CANTIDIANO esclarece que sob a égide da Lei n. 8.031/1990, a emissão da ação de classe especial se deu no processo de privatização de três companhias, quais sejam: Companhia Eletromecânica – CELMA, prestadora de serviços de reparo, revisão e manutenção de motores aeronáuticos; Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. – EMBRAER, atuante no setor aeroespacial e de defesa; e Companhia Vale do Rio Doce, cujas atividades se concentram no ramo de mineração.^{86 87}

8031-1990.pdf>, acessado em 15 de novembro de 2010), foram as seguintes: “*Revelam-se excessivos os poderes conferidos aos detentores de ações de classe especial, o que redundará, à toda evidência, na redução do valor do controle acionário da empresa a ser privatizada, quando, na realidade, tais poderes devem depender das especificidades de cada empresa, tal como preceituam, de modo satisfatório, o inciso XIII, do próprio art. 6º e o inciso XV do art. 21 do Projeto*”.

⁸⁵ Conforme esclarece J. K. PELA, esse dispositivo foi reproduzido pelos Decretos n. 99.463, de 1990 – alterado pelos Decretos n. 215/1991; 700/1992 e 712/1992 – e n. 724, de 1993 – alterado pelos Decretos n. 786/1993 e 798/1993 – que regulamentaram a Lei n. 8.031/1990, e que foram consolidados pelo Decreto n. 1.204/1994, cujo artigo 43 dispunha que “*havendo razões que o justifique, a União deterá ações de classe especial do capital social de sociedade privatizada, que conferirão poder de veto de determinadas matérias previstas no estatuto*” (*As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, p.53).

⁸⁶ L. L. CANTIDIANO, *Reforma da lei das S.A comentada*, Rio de Janeiro, Renovar, 2002, p. 88.

⁸⁷ Sobre o processo de privatização de cada uma dessas companhias, J. K. PELA esclarece inicialmente que a inclusão da Companhia Eletromecânica - CELMA no Programa Nacional de Desestatizações englobou a publicação do edital n. PND/A-025/91/CELMA, no dia 15 de julho de 1991, no Diário Oficial da União. A privatização da referida empresa seria condicionada à reserva à União de uma ação

ordinária de classe B, responsável por atribuir o direito de modificação dos seguintes artigos do estatuto social: (i) artigo 3º, inciso I, relacionado ao objeto social; (ii) artigo 6º, responsável por atribuir limites às companhias aéreas no que tange a aquisição de ações representativas com capital votante; e (iii) artigo 9º, que detalha a composição do Conselho de Administração e concede à União a prerrogativa de indicar um de seus membros, apesar de tal prerrogativa não se ligar diretamente à detenção da ação de classe especial.

O edital ainda detalhava a conversão da ação ordinária de classe B em ação ordinária e determinava o prazo dentro do qual isso poderia acontecer.

Dois anos depois da inclusão da CELMA no Programa Nacional de Desestatização, afirma a autora, ocorreu o ingresso da Embraer por força do Decreto n. 423/92. A alienação de ações do capital da companhia foi especificada em novo edital publicado em 04 de abril de 1994, de n. PND-A-05/94/Embraer. A menção à ação de classe especial era feita através do termo “*Golden Share*”, entendida como “*a ação de classe especial cuja propriedade é exclusiva da União Federal, a ser criada na alteração dos Estatutos Sociais a se realizar através da AGE anterior à data do leilão*”.

A aquisição de uma “*Golden Share*” garantia basicamente o direito de veto em algumas matérias, especificadas no próprio edital, quais sejam: (i) mudança do objeto social; (ii) alteração e/ou aplicação da logomarca da empresa; (iii) criação e alteração de programas militares; (iv) capacitação de terceiros em tecnologia para programas militares; (v) interrupção do fornecimento de peças de manutenção e reposição de aeronaves militares; (vi) transferência do controle acionário; (vii) quaisquer modificações no estatuto social que alterem os arts. 9 e 15 e seus parágrafos, ou quaisquer vantagens, preferências ou direitos atribuídos à “*Golden Share*”.

A alienação por parte da União das ações de emissão da companhia de sua propriedade em 1994, foi acompanhada pela manutenção da titularidade de uma ação ordinária de classe especial, com poder de veto das matérias anteriormente elencadas, todas consideradas estratégicas para o Estado brasileiro.

Por fim, segundo a autora, a Companhia Vale do Rio Doce foi incluída no Programa Nacional de Desestatização apenas em 1995, por força do Decreto n. 1.510 de 06 de junho do mesmo ano, tendo as alienações das ações da companhia ganho forma através da publicação do Edital n. PND-A-01/97/CVRD, datado de 06 de março de 1997.

Nesse caso, a venda das ações de emissão da CVRD significou a manutenção da titularidade da União de forma direta ou indireta seja da ação de classe especial emitida pela própria Companhia Vale do Rio Doce, seja da ação preferencial de classe “A” emitida pela sociedade adquirente das ações ofertadas em leilão. A ação de classe especial de emissão da Companhia Vale do Rio Doce garantia à União veto ao que concernia os seguintes assuntos: (i) a alteração da denominação social; (ii) mudança da sede social; (iii) mudança do objeto social, no que se refere à exploração mineral; (iv) liquidação da companhia; (v) alienação ou encerramento das atividades de qualquer uma ou do conjunto das seguintes etapas dos sistemas integrados de minério de ferro da companhia, a saber: (a) depósitos minerais,

Após a conclusão do processo de privatização da

jazidas, minas; (b) ferrovias; (c) portos e terminais marítimos; e (vi) quaisquer modificações dos direitos atribuídos à ação de classe especial da companhia.

Já a ação preferencial de classe A emitida pela sociedade adquirente das ações da CVRD era responsável por atribuir direito exclusivo de deliberar sobre as seguintes matérias: (i) alteração no objeto social; (ii) modificações nas regras sobre limites de participação individual ou conjunta de acionistas em seu capital social; (iii) liquidação, dissolução, transformação, cisão, fusão ou incorporação por outra sociedade; (iv) modificações nas regras de desconcentração aplicáveis a seus acionistas; (v) alienação, oneração ou transferência, sob qualquer forma, de ações ordinárias ou de quaisquer valores mobiliários permutáveis em ações ordinárias do capital da Companhia Vale do Rio Doce de propriedade da sociedade, exceto ações ordinárias adquiridas fora do âmbito do leilão e desde que mantido, nesta sociedade, no mínimo, o mesmo percentual dessas ações adquiridas no leilão; e (vi) qualquer modificação nos direitos atribuídos à ação preferencial de classe A.

Apesar da existência de debates judiciais que versavam sobre a legalidade da atribuição de uma ação de classe especial ao Estado brasileiro, o processo de privatização da Companhia Vale do Rio Doce foi concluído em maio de 1997 com a venda das ações ofertadas em leilão à Valepar S.A. Não obstante, a União continuou sendo detentora da titularidade da ação de classe especial de emissão da CVRD e de uma ação preferencial de classe A no capital social da Valepar S.A. (J. K. PELA, *As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, pp. 53-59).

Interessante notar, como demonstra M. E. PINTO JÚNIOR, com base nas conclusões do trabalho elaborado pela OCDE, que no caso da privatização da CELMA e da EMBRAER o interesse na manutenção das ações de classe especial residia na salvaguarda de objetivos de segurança nacional.

Já a situação da CVRD é bastante diferente, pois ela mantém seis ações de classe especial, atualmente detidas pela União, incluídas dentre as preferenciais conforme prevê a lei. De acordo com o estatuto social da companhia (disponível em <<http://www.vale.com/pt-br/investidores/governanca-corporativa/estatuto-social/Documents/100519Estatutop.pdf>>, acesso em 04 de novembro de 2010), as referidas ações encerram os seguintes direitos: (i) direito de voto nas deliberações sociais, exceto nas eleições dos membros do Conselho de Administração; (ii) direito de participar, com prioridade, na distribuição dos lucros; e (iii) veto em deliberações a respeito de matérias tidas como relevantes para os interesses do Estado brasileiro (cf. Arts. 4º e 5º do Estatuto).

Ou seja, no caso da CVRD, a intenção foi preservar o controle sobre aspectos estratégicos do planejamento e do processo decisório da companhia e da economia brasileira como um todo. Assim, a União seria capaz de exigir a continuidade da execução da principal atividade da companhia, preservando, também, todo o complexo de infraestrutura de transporte detido pela companhia. (*O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 220)

Companhia Vale do Rio Doce, em setembro de 1997, a Lei n. 8.031/90 foi revogada pela Lei n. 9.491/97. A substituição não significou mudanças significativas dos objetivos do Programa Nacional de Desestatização. O que ocorreu foi, simplesmente, a ampliação do alcance do programa para que este passasse a abranger não apenas a alienação de participação societária nas sociedades controladas pela União, mas também a transferência, ao setor privado, da execução de serviços públicos explorados pela União.⁸⁸

No que diz respeito às ações de classe especial, a principal alteração foi a introduzida pela redação do artigo 8º,⁸⁹ mudança esta responsável por ampliar os poderes atribuídos à referida ação, na medida em que a expressão “poder de veto”, anteriormente contida no artigo 8º da Lei n. 8.031/90 foi substituída pela expressão de caráter mais generalista: “poderes especiais”.⁹⁰ ⁹¹ Como esclarece J. K. PELA, na prática, a alteração objetivava incluir dentre as prerrogativas das *golden shares* a de indicar membros do Conselho de Administração nas companhias objeto de desestatização.⁹²

Ocorre que, apesar de já haver previsão das ações de

⁸⁸J. K. PELA, *As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, p. 59.

⁸⁹ “Artigo 8º. Sempre que houver razões que justifiquem, a União deterá, direta ou indiretamente, ação de classe especial do capital social da empresa ou instituição financeira objeto da desestatização, que lhe confira poderes especiais em determinadas matérias, as quais deverão ser caracterizadas nos seus estatutos sociais.”

⁹⁰ A esse respeito, M. CARVALHOSA: “Posteriormente, a Lei n. 9.491/97, revogando a Lei n. 8.031/90, passou a prever para essas ações “poderes especiais em determinadas matérias” o que ampliava os direitos que poderiam ser conferidos às *golden shares*, antes limitados ao direito de veto. Ao mesmo tempo, a nova lei de privatizações passou a prever expressamente o uso da *golden share* na privatização de instituições financeiras” (*Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. I, p. 233).

⁹¹ Tal ampliação teve reflexos também no Decreto n. 2.594/1998, responsável por regulamentar a Lei n. 9.491/97.

⁹² J. K. PELA, *As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, p. 60.

classe especial nas leis que trataram do Programa Nacional de Desestatização, não havia qualquer previsão na Lei de Sociedades por Ações a respeito da criação de tal tipo de ação. Como observa M. CARVALHOSA, “[n]ão existia na Lei n. 6.404/76, nem mesmo para as companhias fechadas, a previsão de ações de classe especial com direito de veto sobre determinadas matérias”.⁹³

Nesse contexto, e na esteira de reformas promovidas pelo Governo Federal para, como esclarece E. PERIN JÚNIOR, “estabelecer equilíbrio eficiente entre os interesses dos controladores e dos minoritários”⁹⁴ – ou, diriam os mais céticos, para restabelecer determinados direitos que haviam sido excluídos dos acionistas minoritários para garantir maior tranquilidade ao controlador na execução das alienações objeto do plano de desestatização⁹⁵ –, o Deputado Federal Luiz Carlos Hauly apresentou projeto de lei específico que pretendia fosse incluído na Lei de Sociedades por Ações previsão específica sobre a ação de classe especial.⁹⁶ O projeto de lei de autoria do

⁹³ M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. I, p. 233.

⁹⁴ E. PERIN JÚNIOR, *A Lei n. 10.303/2001 e a proteção do acionista minoritário*, São Paulo, Saraiva, 2004, p. 99.

⁹⁵ Não custa lembrar que após a desestatização, o Estado diretamente e indiretamente por meio de muitos dos fundos de pensão de empresas estatais, que embora não formalmente vinculados ao Governo Federal, tem sabidas relações políticas com o poder executivo, o que certamente serviu como motivação extra para o Governo Federal patrocinar politicamente uma reforma da Lei de Sociedades por Ações que garantisse melhores condições aos minoritários. Sobre o trâmite legislativo e as motivações da reforma da Lei das Sociedades por Ações, confira-se, entre outros, M. CARVALHOSA; N. EIZIRIK, *A nova lei das S.A.*, São Paulo, Saraiva, 2002 e L. L. CANTIDIANO, *Reforma da lei das S.A comentada*, Rio de Janeiro, Renovar, 2002.

⁹⁶ O Projeto de Lei n. 3.519 da Câmara dos Deputados previa uma nova redação para o artigo 15, em que se estabelecia uma diferenciação entre ações ordinárias, de fruição e específicas sendo que estas últimas somente seriam atribuídas a titulares específicos, por sociedade objeto de desestatização e em relação a matérias determinadas em seus estatutos. Pela análise da justificação ao projeto de lei, depreende-se que a intenção do Deputado era corrigir lacunas na legislação acionista brasileira, bem como adequar de maneira mais eficiente essa mesma legislação

Deputado Haully foi apensado ao Projeto de Lei n. 3.115/1997, o qual foi aprovado com alterações substanciais, entrando em vigor em 31 de outubro de 2001 sob o n. 10.303, de forma que as ações especiais, ao contrário do conteúdo da proposta do Deputado Haully, não foram tipificadas como uma espécie de ação, mas sim classe das ações preferenciais.⁹⁷

Como já mencionado, ao artigo 17 dessa Lei de Sociedades por Ações, que tratava das vantagens e preferências das ações preferenciais, foi acrescido o parágrafo 7º⁹⁸ responsável por concretizar o entendimento anteriormente mencionado de ser a ação especial subclasse da ação preferencial.⁹⁹ A reforma da Lei de Sociedades por Ações brasileira e a introdução desse novo dispositivo influenciaram uma série de outros textos legislativos que também passaram a adotar a expressão “*ação preferencial de classe especial*”.¹⁰⁰

Mesmo assim, em monografia específica sobre o tema, J. K. PELA conclui que ainda não se pode afirmar que a reforma da Lei de Sociedades por Ações tenha causado completa adaptação dos estatutos das companhias privatizadas que emitiram e ainda mantêm ações de classe especial.¹⁰¹ Como

societária às normas do Plano Nacional de Desestatização (Justificativa ao projeto de lei n. 3.115, de 1997, apresentado pelo Deputado Haully em 14 de maio de 1997. Diário do Senado Federal, edição de 18 de abril de 2001, p. 06140-06141).

⁹⁷ A esse respeito, M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. I, p. 236.

⁹⁸ Artigo 17, “§7º Nas companhias objeto de desestatização poderá ser criada ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do ente desestatizante, à qual o estatuto social poderá conferir os poderes que especificar, inclusive o poder de veto às deliberações da assembleia geral nas matérias que especificar.”

⁹⁹ A respeito, vide M. CARVALHOSA; N. EIZIRIK, *A nova lei das S.A.*, São Paulo, Saraiva, 2002, p. 114.

¹⁰⁰ Exemplo disso é o Regulamento do Novo Mercado da Bolsa de Valores do Mercado de São Paulo que utiliza a expressão “*ações preferenciais de classe especial*” em seus itens 2.1 e 3.1. Regulamento disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/RegulamentoNMercado.pdf>>, acessado em 04 de novembro de 2010.

¹⁰¹ J. K. PELA, *As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, p. 61.

ilustração, apontava a autora o vigente estatuto social da Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. que no ano de 2006, ou seja, mais de quatro anos após a entrada em vigor da Lei n. 10.303/2001, ainda estabelecia ser a ação de classe especial subespécie da ordinária,¹⁰² regida exclusivamente pela Lei n. 9.491/97. Em verdade, como se verifica do Estatuto Social atualizado da companhia, ainda hoje a ação de classe especial permanece qualificada como subespécie da ordinária, e os direitos relacionados às ações especiais continuam sendo o veto nas deliberações que envolvam matérias consideradas estratégicas e a eleição de um membro do Conselho de Administração da Companhia.¹⁰³

Como se verifica, portanto, as prerrogativas conferidas em lei ao ente desestatizante, pela ação preferencial de classe especial são mais amplas do que aquelas de que gozam os acionistas preferencialistas. Por essa razão, aduz M. E. PINTO JÚNIOR que a “*participação minoritária acompanhada de poderes especiais pode desempenhar importante função regulatória tanto na sua interação com outros agentes econômicos, quanto no âmbito interno da companhia*”.^{104 105}

Isso porque, no plano externo, os poderes especiais poderiam servir como instrumento para estimular a prática de condutas socialmente desejáveis, como a garantia de abastecimento e a fixação de preços, e, no plano interno, garantiria o acesso necessário a informações sobre a estrutura

¹⁰² Estatuto Social aprovado pela Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária de 19 de abril de 2010, disponível em <http://ri.embraer.com.br/Embraer/Show.aspx?id_canal=NJ4LdBezdmiaHWqipfMt7g>, acessado em 04 de novembro de 2010.

¹⁰³ Conforme consta nos artigos 6º, 9º e 27, parágrafo primeiro, do Estatuto.

¹⁰⁴ M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 221.

¹⁰⁵ No mesmo sentido, J. K. PELA, *As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, pp. 167-168.

de custos da empresa investida, reduzindo assimetrias de informação.^{106 107} De fato, a figura assume especial relevância se considerado que ao deter uma única ação, portanto a reduzido investimento de recursos públicos, o Estado pode se cercar de ferramentas que lhe deem poderes societários especiais em relação a uma companhia a que relevante interesse público justifique sua presença no capital.

Há, no entanto, que se observar que apesar de suas virtudes sob o ponto de vista da desnecessidade do emprego de dinheiros públicos para garantir as prerrogativas legais conferidas às *golden shares*, estando o Estado despido da condição de controlador da sociedade, são obviamente limitadas suas condições de direcionar a sociedade ao alcance dos interesses públicos. Nas palavras de M. E. PINTO JÚNIOR, “*o poder público titular da ação de classe especial não tem condições de impor ações econômicas positivas, mas apenas de criar constrangimentos ao exercício do poder de controle acionário privado e à liberdade de atuação dos órgãos de administração.*”¹⁰⁸

Realmente, ao contrário do que acontece, por exemplo, na sociedade de economia mista, o poder público não tem poder para sacrificar a lucratividade da companhia em prol de um interesse coletivo. Deve, pelo contrário, atuar em conformidade com o objetivo social de lucratividade, sob pena

¹⁰⁶ M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 221.

¹⁰⁷ Em sentido semelhante, M. CARVALHOSA afirma que “*a golden share caracteriza-se como um instrumento direto de política pública que pode substituir, em certa medida, as funções de uma agência estatal reguladora. Esta age externamente à companhia, enquanto a golden share permite ao Estado, mediante o controle interno na própria sociedade privatizada, nela atuar a favor da coletividade e sobre o mercado*” (Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. I, p. 237).

¹⁰⁸ M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 222.

de se configurar um abuso de minoria.

Ocorre que o interesse estratégico protegido pela *golden share* raramente está vinculado às atividades normais da companhia, mas vincula-se, como visto, a interesses de segurança nacional,¹⁰⁹ ou, como demonstra a experiência europeia, a objetivos gerais de política econômica,¹¹⁰ de forma que se torna difícil conciliar o interesse privado e o interesse do sócio público. Não é por outra razão que se trata, em geral, o escopo da ação de classe especial como interesse parassocial vinculado à pessoa do acionista público, e não a um interesse

¹⁰⁹ Além dos exemplos da EMBRAER e da CELMA, exemplo recente é o da constituição da sociedade Itaguaí Construções Navais S.A., da qual participam a francesa DCNS, Société Anonyme, a construtora brasileira Construtora Norberto Odebrecht S.A. e na qual a Marinha do Brasil detém uma ação de classe especial. A sociedade foi constituída com o objetivo de construir os objetos dos contratos celebrados entre a União, por meio da Marinha do Brasil, e a DCNS e a ODEBRECHT para o fim de dotar a Marinha do Brasil de um submarino de propulsão nuclear, além de quatro submarinos de propulsão convencional diesel-elétrica. Informação oficial divulgada pelo Centro de Comunicação Social da Marinha, disponível em <http://www.mar.mil.br/hotsites/sala_imprensa/arquivos_PDF/respostas_a_imprensa/carta_spn3.pdf>, acessado em 13 de outubro de 2010.

¹¹⁰ A esse respeito, confira-se F. SANTONASTASSO, *Le società di interesse nazionale*, Milano, Giuffré, 2002, especialmente página 210 e seguintes.

Exemplo relevante da utilização da *Golden Share* na Europa é o caso da ação de classe especial detida pelo governo de Portugal no capital social da Portugal Telecom. Em junho de 2010, em razão de uma oferta hostil de aquisição do controle do capital social da Vivo, na qual ambas detinham participação acionária, pelo montante de 7,15 bilhões de euros, o governo de Portugal usou seu poder de veto e impediu a realização do negócio. Posteriormente, em 08 de julho de 2010, a Corte Europeia entendeu ser ilegal a existência de uma *golden share*, na medida em que os direitos reservados ao seu detentor violariam a legislação europeia sobre a livre movimentação de capitais. A esse respeito, confira-se M. J. GAGO, *Primeiro e único veto - "Golden share" da PT atrasou negócio com a Telefónica*, publicada em 11 de novembro de 2010, disponível em <http://www.jornaldenegocios.pt/home.php?template=SHOWNEWS_V2&id=453161>, acessado em 15 de novembro de 2010; e, O ESTADO DE SÃO PAULO, *Tribunal europeu declara golden share de Portugal como ilegal*, publicada em 08 de julho de 2010, disponível em <<http://www.estadao.com.br/noticias/tecnologia,tribunal-europeu-declara-golden-share-de-portugal-como-ilegal,578249,0.htm>>, acessado em 15 de novembro de 2010.

público – vale repetir que o interesse do Estado não se confunde, necessariamente, ao interesse público.¹¹¹

2.2.4. OUTRAS ESPÉCIES DE ASSOCIAÇÃO COM PARTICULARES. A PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA (PPP).¹¹²

Ainda no âmbito da atuação empresarial do Estado no Brasil cumpre analisar o modelo das Parcerias Público-Privadas, instituído recentemente em nosso ordenamento jurídico por ocasião da promulgação da Lei n. 11.079/2004. Trata-se de modelo administrativo que tem o objetivo alardeado de permitir a conjugação de esforços financeiros e de *expertise* privados aos esforços públicos, para a implantação e melhoria da infraestrutura pública,¹¹³ grave gargalo da economia brasileira causado por anos de desinvestimento por

¹¹¹ M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 224.

¹¹² Os termos Parceria Público-Privada ou PPP, grafados com as iniciais em letras maiúsculas, quando utilizados neste tópico, referir-se-ão à Parceria Público-Privada regulada pela Lei n. 11.079/2004.

¹¹³ Embora tal justificativa seja objeto de críticas, como se verifica de M. S. Z. DI PIETRO, para quem “[e]sse objetivo pode ser verdadeiro, mas é desmentido pelo fato de que a lei aprovada (lei n. 11.079, de 30-12-2004) prevê duas modalidades de parceria – a concessão patrocinada e a concessão administrativa – em que a forma de remuneração abrange, total ou parcialmente, a contribuição pecuniária do poder público. Na concessão patrocinada, essa contribuição soma-se à tarifa cobrada do usuário. Na concessão administrativa, toda a remuneração fica por conta do poder público, porém com a vantagem, para o mesmo, de que ela somente se iniciará após o início, total ou parcial, da prestação do serviço. Além disso, embora o particular tenha que assumir a execução da obra (quando for o caso), por sua própria conta, o poder público terá que prestar pesadas garantias previstas na lei e dividir os riscos do empreendimento com o contratado nos casos de ocorrência de áleas extraordinárias, o que permite falar em compartilhamento dos riscos e gera certo paradoxo, porque se o poder público não dispõe de recursos para realizar as obras, dificilmente disporá de recursos para garantir o parceiro privado de forma adequada.” (*Parcerias na Administração Pública, Concessão, Permissão, Franquia, Terceirização, Parceria Público-Privada e outras Formas*, 7ª edição, São Paulo, Atlas, 2009, p. 144)

parte do Estado. Estes, com efeito, não seriam possíveis de serem retomados em razão da escassez de recursos públicos para tanto – ou pela inconveniência de se aumentar o endividamento público e impactar as metas de superávit primário – e à falta de interesse de investidores privados em aplicar seus recursos financeiros em projetos de longo prazo, com elevada dose de risco e poucas garantias de retorno.¹¹⁴

Assim foi que as PPPs foram legalmente concebidas para permitir a realização de grandes¹¹⁵ projetos que exigem do parceiro privado investimento vultoso na instalação ou melhoria de uma infraestrutura, cuja amortização e remuneração se obtém por meio da exploração, leia-se operação e/ou manutenção, pelo parceiro privado de referida infraestrutura. E, levando em conta a necessidade de amortizar o investimento de montante elevado por meio da exploração do próprio serviço prestado, dois aspectos fundamentais foram tratados pela Lei n. 11.079/2004: i) tornar viáveis projetos incapazes, por si sós, de se sustentarem financeiramente, o que se fez por meio da possibilidade de pagamento de subsídio pelo Estado ao parceiro privado;¹¹⁶ e, ii) permitir que a duração dos

¹¹⁴ Nesse sentido, C. A. SUNDFELD, *Guia Jurídico das Parcerias Público-Privadas*, C. A. SUNDFELD (Coord.), *Parcerias Público-Privadas*, 1ª edição, 2ª tiragem, São Paulo, Malheiros, 2007, p. 23. De igual maneira, M. P. RIBEIRO e L. N. PRADO partem de uma comparação entre a estrutura das PPP's brasileiras e do sistema das PFI's inglesas para demonstrar que os objetivos finais de ambos os sistemas seriam o de desenvolver uma “*estrutura contratual capaz de transferir aos parceiros privados diversos riscos relacionados ao desenvolvimento do projeto, sua implementação e operação*” com vistas a “*contabilizar as despesas assumidas pela Administração sem impacto na dívida pública*” (*Comentários à Lei de PPP – Parceria Público – Privada, Fundamentos Econômico-Jurídicos*, São Paulo, Malheiros, 2007, p. 31).

¹¹⁵ Com o objetivo de limitar o modelo a projetos de vulto econômico, o artigo 4º da Lei n. 11.079/2004, em seu inciso I, estabelece que não poderão ser celebrados contratos de parceria público-privada “*cujo valor do contrato seja inferior a R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais)*”.

¹¹⁶ O artigo 6º da Lei n. 11.079/2004 estabelece as possibilidades de remuneração pelo parceiro público ao parceiro privado, como forma de subsidiar a deficitária prestação de serviços:

contratos celebrados excepcionasse a regra estabelecida pela Lei n. 8.666, de 1993, que limita os contratos ao prazo de 05 (cinco) anos.¹¹⁷

Note-se que M. S. Z. DI PIETRO¹¹⁸ e C. A.

“Art. 6º A contraprestação da Administração Pública nos contratos de parceria público-privada poderá ser feita por:

I – ordem bancária;

II – cessão de créditos não tributários;

III – outorga de direitos em face da Administração Pública;

IV – outorga de direitos sobre bens públicos dominicais;

V – outros meios admitidos em lei.

Parágrafo único. O contrato poderá prever o pagamento ao parceiro privado de remuneração variável vinculada ao seu desempenho, conforme metas e padrões de qualidade e disponibilidade definidos no contrato.”

¹¹⁷ Nesse sentido, em consonância com o disposto no inciso II, do parágrafo 4º do artigo 2º, o texto do artigo 5º da Lei n. 11.079/2004: *“Art. 5º As cláusulas dos contratos de parceria público-privada atenderão ao disposto no art. 23 da Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, no que couber, devendo também prever:*

I – o prazo de vigência do contrato, compatível com a amortização dos investimentos realizados, não inferior a 5 (cinco), nem superior a 35 (trinta e cinco) anos, incluindo eventual prorrogação;”

¹¹⁸ *“As constantes mudanças no ordenamento jurídico brasileiro, já referidas nas edições anteriores – e que permitiram afirmar que o livro Parcerias na administração pública trata de tema em aberto – têm prosseguimento com a promulgação da Lei n. 11.079, de 30-12-2004, que institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada, no âmbito da Administração Pública.*

O termo da expressão parceria público-privada – que foi adotada na lei por influência do direito estrangeiro, especialmente do direito comunitário europeu – vem trazer nova força ao título deste livro, cuja primeira edição é do ano de 1996, quando a autora sequer cogitava da existência de instituto com esse nome.

Evidentemente, o título do livro é adotado em sentido bem amplo, de modo a abranger todos os ajustes entre setor público e setor privado, para a consecução de fins de interesse comum, como concessões, permissões, convênios, contratos de gestão, terceirização e quaisquer outras modalidades admissíveis perante o nosso ordenamento jurídico. Nesse sentido amplo, inserem-se agora as parcerias público-privadas.

Já a expressão parceria público-privada corresponde a um sentido mais restrito, tendo em vista que abrange dois tipos de contratos apenas, denominados de concessão patrocinada e concessão administrativa.” (Parcerias na Administração Pública, Concessão, Permissão, Franquia, Terceirização, Parceria Público-Privada e outras Formas, 7ª edição, São Paulo, Atlas, 2009, nota à 5ª edição)

SUNDFELD¹¹⁹ advertem serem diversas as formas administrativas para estabelecer parcerias entre Estado e entes particulares e que essas parcerias não são nem mesmo novas, quanto menos criação da Lei n. 11.079/2004. Dessa forma, o que justifica o estudo neste trabalho da Parceria Público-Privada, denominação que tem inspiração no direito estrangeiro¹²⁰, tal qual definida pela Lei n. 11.079/2004 –

¹¹⁹ “*Em face da legislação brasileira vigente, a expressão pode ser usada juridicamente de duas formas paralelas.*

Em sentido amplo, parcerias público-privadas são os múltiplos vínculos negociais de trato continuado estabelecidos entre a Administração Pública e particulares para viabilizar o desenvolvimento, sob a responsabilidade destes, de atividades com algum coeficiente de interesse geral. Neste sentido, as parcerias distinguem-se dos contratos que, embora também envolvendo Estado e particulares, ou não geram relação contínua, ou não criam interesses comuns juridicamente relevantes (exemplo: a simples venda, pelo menor preço, de bem dominical sem utilidade para a Administração). Nos contratos que, ao contrário, criem tais interesses e cuja execução se prolongue no tempo, surge o desafio de disciplinar a convivência entre os contratantes e de definir como se partilham as contribuições e responsabilidades para o atingimento dos objetivos, bem assim os riscos decorrentes do empreendimento.

Esse amplo espectro de parcerias inclui contratos muito conhecidos, como a concessão de serviço público, regida pela Lei 8.987/1995 (Lei de Concessões) – que encarrega o particular de gerir lucrativamente um empreendimento público, sob a regulação estatal –, e os mais recentes contratos de gestão com organizações sociais (OSs) e termos de parceria com organizações da sociedade civil de interesse público (OSCIPs). Pode-se mencionar também os diversos mecanismos, contratuais ou não, que viabilizam o uso privado do bem público, de forma onerosa ou gratuita, em atividade com alguma relevância social (instalação de nova indústria ou de escola comunitária; uso de marca de universidade pública por entidade de professores para venda de serviços de consultoria; etc.). Há o caso dos particulares que, por altruísmo ou por questões de imagem, assumem graciosamente encargos públicos. Há ainda os empresários que trocam benefícios tributários por compromissos de investimento. As variantes são quase infinitas.

O que há de importante a dizer das parcerias em sentido assim amplo é que, se não são propriamente novas, por certo são um fenômeno crescente, que vai gerando soluções normativas peculiares.” (C. A. SUNDFELD, *Guia Jurídico das Parcerias Público-Privadas*, C. A. SUNDFELD (Coord.), *Parcerias Público-Privadas*, 1ª edição, 2ª tiragem, São Paulo, Malheiros, 2007, p. 16)

¹²⁰ A esse respeito, discorrem M. P. RIBEIRO e L. N. PRADO: “*Na língua inglesa a expressão public-private partnerships tem uma amplitude desconhecida na língua portuguesa. O sintagma public-private partnerships pode ser utilizado para abranger, entre outros: as sociedades de economia mista; a associação entre*

diferentemente dos outros arranjos administrativos de parceria entre Estado e particulares – é a inovadora previsão legal da *necessidade* de constituição de uma sociedade de propósito específico para exploração do projeto objeto de concessão, na qual figurarão como sócios o parceiro privado e o parceiro público, como condição para a celebração da contratação administrativa.

De fato, embora na Lei n. 8.987/1995, a chamada lei de concessões, estivesse prevista a *possibilidade* do poder concedente determinar, no edital de licitação para contratação da concessão, que fosse constituída pelo vencedor da licitação, em caso de consórcio, uma *empresa* para o fim de prestar o serviço público objeto de concessão¹²¹ – possibilidade essa que foi comumente utilizada – a distinção é óbvia. Primeiro, diferem-se as previsões legais porque, como acentuam M. P. RIBEIRO e L. N. PRADO, a “*Lei de PPP inova, nesse aspecto, em relação ao marco legal das concessões comuns.*

empresas estatais e empresas privadas sob a forma de algo parecido com o que chamamos de “consórcio” (joint ventures); a simples privatização (divestitures or asset sales) de bens públicos, com ou sem a delegação do direito de exploração de serviços; a participação de entes públicos no capital de empresas privadas; os contratos de operação e manutenção (O&M, operation and maintenance), que podem, em relação a infra-estruturas existentes, tomar a forma de lease; os contratos para a implementação de projetos greenfield na área de infra-estrutura, geralmente representados por siglas, como BOT – Build, Operate and Transfer, DF-BOT – Design, Finance, Operate and Transfer, BOO – Build, Operate and Own etc; as concessions, license ou franchises, que equivalem vagamente às nossas concessões, autorizações e permissões; ou outras formas de contratação pelos entes públicos, de entes privados (outsourcing). A expressão, portanto, tem, em Inglês, escopo extremamente amplo.” (Comentários à Lei de PPP – Parceria Público – Privada, Fundamentos Econômico-Jurídicos, São Paulo, Malheiros, 2007, pp. 27-29)

Vale conferir, ainda, sobre a experiência estrangeira do modelo de parcerias público-privadas, D. R. COUTINHO, *Parcerias Público-Privadas: Relatos de Algumas Experiências Internacionais*, C. A. SUNDFELD (Coord.), *Parcerias Público-Privadas*, 1ª edição, 2ª tiragem, São Paulo, Malheiros, 2007, pp. 45-79.

¹²¹ “Art. 20. É facultado ao poder concedente, desde que previsto no edital, no interesse do serviço a ser concedido, determinar que o licitante vencedor, no caso de consórcio, se constitua em empresa antes da celebração do contrato.”

Embora os editais relativos às concessões comuns já viessem exigindo a constituição de SPE como condição para a celebração do contrato de concessão comum, tratava-se de uma opção para a Administração Pública, que podia incluir ou não a obrigação no edital. Para PPPs, no entanto, a constituição de SPE, antes da celebração do contrato, é uma obrigação, independentemente do disposto no edital”.¹²²

Além disso, e essa parece ser a distinção mais relevante para fins deste estudo, a natureza do compartilhamento de custos e riscos do empreendimento entre o parceiro público e o parceiro privado, tal qual concebida na PPP, visando a viabilizar os investimentos necessários para o desenvolvimento da infraestrutura pública, é a razão basilar da necessidade de se constituir uma sociedade de propósito específico para operar o objeto da licitação. Ora, a previsão estabelecida no artigo 20 da Lei n. 8.987/1995, que utiliza a denominação *empresa* sob o seu perfil subjetivo, assim o faz no intuito de estabelecer a possibilidade de se exigir a constituição de uma sociedade empresária pelos membros componentes do *consórcio* vencedor da licitação para a concessão dos serviços.

A interpretação majoritária, e razoável, da doutrina sobre a referida norma é a de que, tal possibilidade se justifique, primeiro, pela maior conveniência de se estabelecer a contratação com sociedade regularmente constituída, dotada de personalidade jurídica própria, conferindo maior estabilidade

¹²² M. P. RIBEIRO; L. N. PRADO, *Comentários à Lei de PPP – Parceria Público – Privada, Fundamentos Econômico-Jurídicos*, São Paulo, Malheiros, 2007, p. 243.

Nesse mesmo sentido, M. S. Z. DI PIETRO afirma que em relação “à concessão de serviços públicos, a Lei n. 8.987/95, no artigo 20, faculta ao poder concedente, desde que previsto no edital, no interesse do serviço concedido, determinar que o licitante vencedor, no caso de consórcio, se constitua em empresa antes da celebração do contrato. (...)”

Agora, na Lei n. 11.079, aparece a exigência, sem deixar qualquer margem a controvérsia quanto ao seu caráter obrigatório, independentemente de o licitante vencedor ser ou não um consórcio.” (*Parcerias na Administração Pública, Concessão, Permissão, Franquia, Terceirização, Parceria Público-Privada e outras Formas*, 7ª edição, São Paulo, Atlas, 2009, p. 165)

nas relações entre as diversas empresas vencedoras do certame e o poder público concedente. Elimina, ainda, a necessidade de se estabelecer regimes de solidariedade entre as vencedoras do certame para a responsabilização civil pelas faltas cometidas na prestação do serviço, cuja reparação passa a ser feita pela própria sociedade.¹²³ Em segundo, pela conveniência de também se estabelecer uma personalidade jurídica que será a responsável por gerir, separadamente às suas outras atividades, o que é, afinal, um bem público.¹²⁴

No caso da previsão estabelecida no artigo 9º da Lei n. 11.079/2004, embora parte substancial da doutrina administrativista¹²⁵ estenda a tal previsão as mesmas justificativas dadas para aquela estabelecida no artigo 20 da Lei n. 8.987/1995, quer parecer que a racionalidade da norma é justamente a necessidade de se estabelecer, de antemão, o instrumento que servirá para o compartilhamento dos custos, riscos e, obviamente, dos resultados, para a instalação da infraestrutura pública, entre o parceiro privado e o parceiro público. Trata-se, portanto, de estabelecimento da necessidade da utilização da estrutura societária como forma de composição dos interesses do Estado e de seu parceiro privado no empreendimento.¹²⁶

¹²³ Nesse sentido A. WALD; L. R. MORAES; A. M. WALD, *O direito de parceria e a Lei de Concessões (análise das leis ns. 8.987/95 e 9.074/95 e legislação subsequente)*, 2ª edição, São Paulo, Saraiva, 2004, p. 368. De igual maneira, M. JUSTEN FILHO, *Concessões de Serviços Públicos (Comentários às Leis n. 8.987 e 9.074, de 1995)*, São Paulo, Dialética, 1997, pp. 242-243.

¹²⁴ Cf. M. S. Z. DI PIETRO, *Parcerias na Administração Pública, Concessão, Permissão, Franquia, Terceirização, Parceria Público-Privada e outras Formas*, 7ª edição, São Paulo, Atlas, 2009, p. 121.

¹²⁵ M. S. Z. DI PIETRO, *Parcerias na Administração Pública, Concessão, Permissão, Franquia, Terceirização, Parceria Público-Privada e outras Formas*, 7ª edição, São Paulo, Atlas, 2009, p. 165; M. P. RIBEIRO; L. N. PRADO, *Comentários à Lei de PPP – Parceria Público – Privada, Fundamentos Econômico-Jurídicos*, São Paulo, Malheiros, 2007, pp. 244 – 245.

¹²⁶ Especificidade interessantíssima se for considerado o fato de que, além das disposições específicas que ditarão o relacionamento entre as partes no âmbito interno da sociedade de propósito específico, nas PPPs o parceiro público dispõe

Nesse particular, o artigo 9º da Lei n. 11.079/2004 estabelece alguns critérios que deverão ser observados na constituição da *sociedade de propósito específico (SPE)*.¹²⁷ O mais relevante deles parece ser a vedação de aquisição pela administração pública de maioria do capital votante da SPE, prevista no §4º do supramencionado artigo 9º, o que segundo os entendimentos doutrinários mais abalizados visaria a evitar que a SPE se transformasse, disfarçadamente, em uma *sociedade de economia mista*.¹²⁸ De se observar, no entanto,

também do poder de polícia típico da autoridade concedente, como se verifica da expressa disposição do *caput* do artigo 5º da Lei n. 11.079/2004 que, ao remeter ao artigo 23 da Lei n. 8.987/1995, garante ao poder concedente, dentre outros, o direito de extinguir a concessão (inciso IX, artigo 23). Ou seja, ao mesmo tempo em que figura como sócio minoritário da SPE, com os direitos inerentes a tal condição, ainda dispõe poderes externos à sociedade.

M. E. PINTO JÚNIOR ainda acrescenta um argumento para a participação pública no capital social com fundamento nos textos da OCDE sobre a experiência europeia de parcerias público-privadas aduz que “a posição privilegiada do acionista público propicia melhor nível de informação sobre as atividades sociais, o que pode ser útil quando o Estado mantém vínculo de concessão com a empresa participada e deseja conhecer em maior profundidade a estrutura de custos para aferir a adequação da política tarifária” (*O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 221).

¹²⁷ “Art. 9º Antes da celebração do contrato, deverá ser constituída sociedade de propósito específico, incumbida de implantar e gerir o objeto da parceria.

§ 1º A transferência do controle da sociedade de propósito específico estará condicionada à autorização expressa da Administração Pública, nos termos do edital e do contrato, observado o disposto no parágrafo único do art. 27 da Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995.

§ 2º A sociedade de propósito específico poderá assumir a forma de companhia aberta, com valores mobiliários admitidos a negociação no mercado.

§ 3º A sociedade de propósito específico deverá obedecer a padrões de governança corporativa e adotar contabilidade e demonstrações financeiras padronizadas, conforme regulamento.

§ 4º Fica vedado à Administração Pública ser titular da maioria do capital votante das sociedades de que trata este Capítulo.

§ 5º A vedação prevista no § 4º deste artigo não se aplica à eventual aquisição da maioria do capital votante da sociedade de propósito específico por instituição financeira controlada pelo Poder Público em caso de inadimplemento de contratos de financiamento.”

¹²⁸ Nesse sentido, entre outros, M. S. Z. DI PIETRO, *Parcerias na Administração Pública, Concessão, Permissão, Franquia, Terceirização, Parceria Público-Privada*

que dada a redação do referido §4º, a vedação parece estar limitada ao aspecto formal (*maioria do capital social votante*) e não à participação do Estado no controle da sociedade de propósito específico por meio, por exemplo, de celebração de acordo de acionistas.¹²⁹

Ainda, há de se observar que mesmo a restrição formal relativa à propriedade de maioria do capital social votante não se aplica caso uma instituição financeira controlada pelo Estado venha a adquirir o controle da sociedade de propósito específico em decorrência do exercício dos direitos de assunção de controle, também chamados *step in rights*. Estes poderão ser previstos em favor dos agentes financiadores do empreendimento em caso de inadimplemento pela sociedade de propósito específico, a teor do disposto no inciso I, do §2º, do artigo 5º da Lei n. 11.079/2004.¹³⁰

e outras Formas, 7ª edição, São Paulo, Atlas, 2009, p. 166; M. P. RIBEIRO; L. N. PRADO, *Comentários à Lei de PPP – Parceria Público – Privada, Fundamentos Econômico-Jurídicos*, São Paulo, Malheiros, 2007, p. 251; M. C. CRAVEIRO, *Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, p. 52.

Repetiu-se, aqui, a expressão utilizada pelos autores citados sem o rigor técnico que a denominação sociedade de economia mista exige, pois evidentemente, ausente a sua criação por autorização legal, não poderiam se transformar tais sociedades em sociedades de economia mista, mas em sociedades controladas pelo Estado.

¹²⁹ De igual sentir a opinião de M. C. CRAVEIRO: “*Isso porque o texto legal veda apenas à Administração Pública ser titular da maioria do capital votante das sociedades de propósito específico. Ou seja, o critério adotado pelo legislador parece ter sido, como em outros diplomas legais, formal, relativo à maioria das ações com direito de voto, sem qualquer referência à eventual possibilidade de o Estado, mesmo detentor de ações com direito de voto que não formam a maioria, participar do bloco de controle da sociedade, determinando seu desenvolvimento.*” (*Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, pp. 52-53).

¹³⁰ “§ 2º Os contratos poderão prever adicionalmente:

I – os requisitos e condições em que o parceiro público autorizará a transferência do controle da sociedade de propósito específico para os seus financiadores, com o objetivo de promover a sua reestruturação financeira e assegurar a continuidade da prestação dos serviços, não se aplicando para este efeito o previsto no inciso I do

Esta exceção ganha especial relevância se considerada, como afirmado anteriormente, a quase que exclusiva atuação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES em financiamentos de projetos de infraestrutura, pois diante da limitação estabelecida no mencionado parágrafo 4º, poder-se-ia questionar a possibilidade de assunção do controle por instituição como o BNDES,¹³¹ o que aumentaria o risco do financiamento da principal fonte financiadora para os projetos que se objetiva implementar por meio das PPPs.

Dois outros aspectos parecem merecer nota. O primeiro é a preocupação do legislador com a obediência da sociedade de propósito específico a padrões de governança corporativa e a critérios de contabilidade e demonstrações financeiras, os quais deverão ser definidos em regulamento específico a ser editado pelo competente órgão gestor.¹³² Embora não se possa antever

parágrafo único do art. 27 da Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995;”

¹³¹ Opinião compartilhada por M. P. RIBEIRO; L. N. PRADO, que entendem que como “o §4º do art. 9º da Lei de PPP, anteriormente comentado, veda a titularidade pela Administração da maioria do capital votante, essa estrutura de implementação do step-in right teria sua validade questionada quando envolvesse instituições financeiras controladas pelo Poder Público. Ou seja, sempre que (i) o financiador fosse uma instituição financeira controlada pelo Poder Público e (ii) a estrutura escolhida para a implementação do step-in right fosse a de aquisição de ações dos controladores por preço simbólico, teríamos um conflito com a regra do §4º, que impede seja a Administração Pública titular da maioria do capital votante.

A relevância do problema torna-se mais evidente quando consideramos, no cenário econômico brasileiro atual, o financiador mais importante de SPE em PPP será o BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, pois os bancos privados não têm condições para financiar operações de project finance em condições de crédito capazes de concorrer com as por ele oferecidas. Se quisermos ser mais claros, basta dizer que nenhum banco privado empresta recursos no mercado doméstico com uma taxa de juros equivalente à praticada pelo BNDES.

Por isso, o legislador tratou de excepcionar a regra do §4º quando a aquisição da maioria do capital votante se der por inadimplemento do contrato de financiamento.” (Comentários à Lei de PPP – Parceria Público – Privada, Fundamentos Econômico-Jurídicos, São Paulo, Malheiros, 2007, p. 252)

¹³² Por motivos óbvios, os programas de Parcerias Público-Privadas foram estabelecidos em níveis federal, estadual e, muitas vezes, municipal, cada qual contando com um órgão gestor ligado ao respectivo poder executivo e que é dotado de poderes para estabelecer regras, bem como definir os serviços prioritários a serem

a quais regras de governança corporativa ou quais padrões de contabilidade e demonstrações financeiras serão estabelecidos pelos respectivos conselhos gestores – e seja de toda forma criticável o fato de, passados mais de cinco anos da promulgação da Lei de PPPs, não ter havido ainda a edição do regulamento específico no âmbito federal – é louvável a preocupação com o estabelecimento de regras que disciplinem as relações entre os acionistas da sociedade de propósito específico e os encarregados de sua gestão, bem como se estabeleça os padrões contábeis a serem adotados pela SPE, o que garantirá transparência à gestão, e, no caso da empresa com participação acionária do Estado, permitirá melhor fiscalização do atendimento pela sociedade do interesse público que justificou a sua criação.¹³³

O segundo aspecto é a possibilidade de abertura do capital da sociedade de propósito específico, com admissão de negociação das ações em mercado. Não há previsão legal que estabeleça qual a forma societária das sociedades de propósito específico no âmbito da Lei de Parcerias Público-Privadas, de forma que se poderia imaginar a sua constituição em qualquer uma das formas que admita a sociedade empresária, nas formas do disposto no artigo 983 do Código Civil. No entanto, é pouco provável que, dados os valores envolvidos e os requisitos estabelecidos, se possa imaginar a constituição de referidas SPE em outra forma que não a de sociedades por ações, restando apenas a questão da admissibilidade, ou não, de abertura de seu capital. Optou o legislador por permitir o

contratados sob o regime de PPP. No âmbito federal, o artigo 14 da Lei n. 11.079/2004 estabelece a competência do comitê gestor, que veio a ser criado pelo Decreto n. 5.385/2005. No Estado de São Paulo, o artigo 3º da Lei Estadual n. 11.688/2004 cria o Conselho Gestor do PPP e estabelece a sua competência. Ainda, no município de São Paulo, os artigos 10, 11 e 12 da Lei Municipal n. 14.517/2007 estabelecem as competências do Conselho Gestor de PPP no âmbito municipal.

¹³³ Cf. M. E. PINTO JÚNIOR, *A propriedade acionária estatal*, IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, *Governança Corporativa – Estrutura de controles societários*, São Paulo, Saint Paul, 2009, pp. 167-168.

recurso de referidas sociedades ao mercado de capitais, método de financiamento geralmente menos oneroso do que o recurso ao mercado financeiro, além de ser instrumento a permitir maior liquidez dos investidores – que poderiam alienar suas participações minoritárias em bolsa – e, por fim, dados os mecanismos de controle estabelecidos para as companhias de capital aberto, um instrumento adicional de monitoramento da companhia gestora de interesses públicos.

3. SÍNTESE CONCLUSIVA.

O ordenamento jurídico pátrio permite o exercício de atividade empresarial pelo Estado organizada sob diversas formas societárias.

Dentre elas, pela ordem, a *empresa pública*, que aqui denominei *empresa pública unipessoal* apenas para evitar confusão com o gênero empresa estatal do qual é espécie, tal qual regulada pelos Decreto-Lei n. 200/1967 e Decreto-Lei n. 900/1969, recepcionados pelos artigos 37, inciso XIX, e 173 da Constituição Federal, é constituída com personalidade jurídica própria, como pessoa jurídica de direito privado, sempre mediante autorização legislativa própria,¹³⁴ mediante contribuição de capital exclusiva do Estado, quer sob a modalidade de *unipessoal*, quer com a contribuição de capital de outros entes da administração pública.

Embora a perseguição do interesse público que justifica a constituição da empresa pública deva ser contínua, diante da conjuntura que conduziu à situação de crise econômico-financeira do Estado nas décadas de 1980 e 1990 e que, por sua vez, justificou o início das privatizações, não parece ser possível ao Estado descuidar do aspecto lucrativo da empresa

¹³⁴ L. V. FIGUEIREDO, *Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1978, p. 40; e E. R. GRAU, *Lucratividade e função social nas empresas sob o controle do Estado*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 55, 1985, p. 43.

estatal, ainda que moderado, em contraposição ao interesse privado pela maximização do lucro, como forma não de remunerar o capital público investido, mas ao menos de permitir a autossuficiência econômica da empresa estatal no longo prazo.¹³⁵

A atuação empresarial do Estado também pode se dar em associação a entes particulares. No que diz respeito às empresas estatais em que o Estado figura como acionista controlador, distinguem-se as sociedades de economia mista das demais sociedades submetidas ao controle do Estado pela observação de três características formais essenciais, estabelecidas no Decreto-Lei n. 200/1967 e Decreto-Lei n. 900/1969: (i) a criação por lei específica; (ii) a contribuição pecuniária realizada de maneira conjunta pelo Estado e pelo investidor particular; e (iii) a necessidade de ser ela formalmente adequada ao tipo sociedade por ações.¹³⁶

Sob o ponto de vista prático, esta distinção é relevante. Em primeiro lugar porque mais de 50% das sociedades submetidas ao controle do Estado no âmbito federal, ao final de 2009, não se subsumiam ao tipo formal das sociedades de economia mista. Em segundo lugar, porque a subsunção ao tipo formal, a teor do disposto nos artigos 235 e seguintes da Lei de Sociedades por Ações, garante ao Estado controlador poderes especiais em relação aos seus parceiros privados para o alcance dos objetivos públicos que nortearam a criação da companhia, o que não ocorre nas sociedades submetidas ao controle do Estado que não se subsumem ao tipo formal das sociedades de

¹³⁵ V. H. DE MELLO FRANCO, *Grupos Econômicos sob controle estatal, Conflito de Interesses (A norma do artigo 238 da lei das S.A. Aplicação. Limites.)*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1982, p. 183; G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, 12ª edizione, Torino, UTET, 2006, p. 304; M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, pp. 339-340.

¹³⁶ E. R. GRAU, *Considerações a propósito das sociedades de Economia Mista*, Revista de Direito Público, nº 17, p. 130.

economia mista.¹³⁷

Embora não se possa na sociedade de economia mista descuidar totalmente do aspecto lucrativo, sob pena de, ao desprestigiar absolutamente os interesses particulares que norteiam a participação dos sócios privados no capital das sociedades de economia mista, criar embaraços para a própria sobrevivência desse modelo de associação entre Estado e iniciativa privada, o artigo 238 da Lei de Sociedades por Ações é um instrumento relevante na atuação do Estado na persecução do interesse social. Até porque autoriza que o controlador oriente a companhia para um fim que não o da lucratividade, se isto for temporariamente imperioso para o alcance do interesse público.

Nas empresas estatais sujeitas ao controle do Estado que não se subsumem ao modelo formal da sociedade de economia mista, a persecução do interesse público pelo acionista controlador deverá ser alinhada ao reconhecimento da internalização desse interesse ao âmbito societário. Pois embora nas sociedades anônimas o perfil institucionalista de nossa Lei de Sociedades por Ações, que se verifica em dispositivos como o parágrafo único do artigo 116, pudesse justificar a orientação da companhia para o atendimento de interesses externos ao da companhia, o caráter programático da norma e a dificuldade de tomá-la sob aspectos concretos, seriam uma eterna justificativa para que o atendimento de interesses públicos externos à companhia fossem desprestigiados em atendimento aos interesses dos

¹³⁷ Dentre todos, M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I, p. 389; M. C. CRAVEIRO, *Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007, p. 50; M. R. PENTEADO, *As Sociedades de Economia Mista e as Empresas Estatais perante a Constituição de 1988*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 73, pp. 17-18; F. K. COMPARATO e C. SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 5ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 2008, p. 372.

acionistas.¹³⁸

Por outro lado, a participação minoritária do Estado no capital social das empresas estatais ocorre em duas distintas situações: (i) quando o Estado atua como acionista investidor em sociedades que atuam em setores econômicos considerados estratégicos, fomentando financeiramente a atividade empresarial privada; ou, (ii) para assegurar a preservação de interesses estratégicos nas sociedades privatizadas, por meio das chamadas *golden shares*.¹³⁹

No Brasil, a atividade de fomento coube ao BNDES, por meio de sua subsidiária BNDESPar,¹⁴⁰ que se dedicou a apoiar a iniciativa privada, investindo no capital social de companhias particulares,¹⁴¹ sob a mesma lógica dos fundos de *private equity*, visando a uma participação transitória na companhia fomentada. Esta deverá ser alienada posteriormente, preferencialmente pela via do mercado de capitais, com a realização do ganho patrimonial que ajudou a gerar. O objetivo público é alcançado com o fortalecimento financeiro de uma companhia que atua em setor considerado estratégico.

Em contexto distinto se inserem as *golden shares* detidas pelo Estado nas sociedades objeto de desestatização. As prerrogativas conferidas pela lei ao ente desestatizante, pela ação preferencial de classe especial, são mais amplas do que

¹³⁸ Muito embora o atual movimento de valorização da responsabilidade social das companhias ofereça subsídios concretos para a ampliação do escopo de atuação das companhias e a participação de outros interessados em seus processos decisórios.

¹³⁹ M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, pp. 215-216.

¹⁴⁰ M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 216; T. J. TREBAT, *Brazil's State-Owned Enterprises, A Case Study of the State as Entrepreneur*, Paperback edition, New York, Cambridge University, 2006, pp. 25-26.

¹⁴¹ M. E. PINTO JÚNIOR, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 217.

aquelas de que gozam os acionistas preferencialistas.¹⁴² Admitindo a manutenção de interesses coletivos que justificaram a criação das companhias em algumas das sociedades objeto de privatização, autorizam poderes especiais de veto em certas questões consideradas relevantes para o Estado, em uma dissociação de propriedade acionária e poder para a tomada de determinadas deliberações relevantes para interesses de Estado.

Ainda no contexto das participações minoritárias do Estado no capital social das empresas estatais inserem-se as *sociedades de propósito específico* (SPE) constituídas em cumprimento ao disposto na Lei de PPPs, em clara utilização do instrumento societário como estrutura para composição dos interesses do Estado e do seu parceiro particular, no compartilhamento de custos, riscos e resultados, na instalação e operação da infraestrutura pública objeto de concessão sob o regime de Parceria Público-Privada. Nas SPEs constituídas sob o regime da Lei de PPPs há a proibição de que o Estado – ressalva feita ao BNDES como financiador dos projetos – adquira ações representando a maioria do capital votante, embora não haja proibição de que o Estado participe do bloco de controle por meio de arranjos parassocietários.¹⁴³ Há ainda a previsão legal de que as SPEs devem obedecer a padrões de governança corporativa e demonstrações financeiras, o que permitirá melhor fiscalização do atendimento pela sociedade do interesse público que justificou a sua criação,¹⁴⁴ bem como a possibilidade de abertura do capital social da SPE, com admissão de negociação das ações em mercado. Ao permitir o

¹⁴² J. K. PELA, *As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, p. 61.

¹⁴³ M. C. CRAVEIRO, *Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007, pp. 52-53.

¹⁴⁴ M. E. PINTO JÚNIOR, *A propriedade acionária estatal*, IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, *Governança Corporativa – Estrutura de controles societários*, São Paulo, Saint Paul, 2009, pp. 167-168.

recurso ao mercado de capitais, é conferido acesso a um tipo de financiamento geralmente menos oneroso, além de garantir maior liquidez aos investidores privados, e um instrumento adicional de monitoramento da companhia gestora de interesses públicos.

O estudo das formas societárias utilizadas para o exercício da atividade empresarial pelo Estado revela uma questão que deve ser objeto de maior reflexão, sobretudo quando esta atuação se dá em associação com entes particulares: a possível dissociação dos interesses privados, geralmente associados à maximização de resultados financeiros, e dos interesses do parceiro público que, a luz do disposto no artigo 173 da Constituição Federal, devem estar voltados sempre ao atendimento da missão pública da empresa estatal, o imperativo de segurança nacional e/ou o alcance de interesse social relevante. A compreensão da sociedade como instrumento de composição de interesses distintos na busca de um interesse comum, com o estudo das teorias que buscam compreender o interesse social, parece particularmente útil também como forma de conciliar esse latente conflito e estimular a associação de capitais e conhecimento público e privado no exercício das funções públicas relevantes que podem ser exercidas pelas empresas estatais.



4. BIBLIOGRAFIA.

ABRANCHES, Sérgio Henrique, *Empresa estatal e capitalismo: uma análise comparada*, MARTINS, Carlos Estevam (org.), *Estado e capitalismo no Brasil*, São Paulo, HUCITEC, CEBRAP, 1977, pp. 05-53.

- ALVES, Maria Eugenia, *A Empresa Pública, A Sociedade de Economia Mista e a Reforma Administrativa*, Revista do TCESP, nº 89, Out/98 a Jan/99, pp.47-51.
- BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio, *Curso de Direito Administrativo*, 17ª edição, São Paulo, Malheiros, 2004.
- CANTIDIANO, Luiz Leonardo, *Reforma da lei das S.A comentada*, Rio de Janeiro, Renovar, 2002.
- CARVALHOSA, Modesto, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2009, v. IV, tomo I.
- _____ ; EIZIRIK, Nelson, *A nova lei das S.A.*, São Paulo, Saraiva, 2002.
- CASSESE, Sabino, *Azionariato di Stato*, in *Enciclopedia Del Diritto*, v. IV, Milano, Giuffrè, pp. 774-785.
- CHANG, Ha-Joon, *Globalization, economic development and the role of the State*, Second Printing, London, Zed Books, 2004.
- CINTRA DO AMARAL, Antônio Carlos, *Notas sobre Sociedades de Economia Mista Estaduais*, Cadernos de Direito Econômico e Empresarial, Revista de Direito Público, v. 78, pp. 201-203.
- COMPARATO, Fábio Konder, *Aspectos Jurídicos da Macro-Emprêsa*, São Paulo, RT, 1970.
- _____ ; SALOMÃO FILHO, Calixto, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 5ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 2008.
- COSSIO, Esteban Ramón Ymaz, *Lucratividad y Funcion Social de las Empresas Bajo Control de Estado*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 55, pp. 60-70.
- COUTINHO, Diogo Rosenthal, *Parcerias Público-Privadas: Relatos de Algumas Experiências Internacionais*, SUNDFELD, Carlos Ari (coord.), *Parcerias Público-Privadas*, 1ª edição, 2ª tiragem, São Paulo, Malheiros,

- 2007, pp. 45-79.
- CRAVEIRO, Mariana Conti, *Aspectos Societários da Participação do Estado em Sociedades Anônimas*, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.
- DE LUCCA, Newton, *Regime Jurídico da Empresa Estatal no Brasil*, Tese de Livre Docência, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.
- DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella, *Parcerias na Administração Pública, Concessão, Permissão, Franquia, Terceirização, Parceria Público-Privada e outras Formas*, 7ª edição, São Paulo, Atlas, 2009.
- EIZIRIK, Nelson, *As sociedades anônimas com participação Estatal e os Tribunais de Contas*, EIZIRIK, Nelson, *Questões de Direito Societário e Mercado de Capitais*, Rio de Janeiro, Forense, 1987, pp. 28-33.
- _____, *O Estado como acionista controlador de companhias integrantes do mercado acionário – O caso “Vale”*, EIZIRIK, Nelson, *Questões de Direito Societário e Mercado de Capitais*, Rio de Janeiro, Forense, 1987, pp. 34-58.
- FERREIRA, Waldemar Martins, *A sociedade de economia mista em seu aspecto contemporâneo*, São Paulo, Max Limonad, 1956.
- _____, *Tratado de Direito Comercial*, São Paulo, Saraiva, 1961.
- FERRI, Giuseppe, *Manuale di diritto commerciale*, 12ª edizione, Torino, UTET, 2006.
- FIGUEIREDO, Lúcia Valle, *Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1978.
- FORGIONI, Paula Andrea, *Contrato de Distribuição*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2005.
- GRAU, Eros Roberto, *Lucratividade e função social nas*

- empresas sob o controle do Estado*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 55, 1985, pp. 35-59.
- _____, *Considerações a propósito das sociedades de Economia Mista*, Revista de Direito Público, nº 17, pp. 113-132.
- LACERDA, J. C. Sampaio de, *Sociedades de Economia Mista e Sociedades de Estado*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 12, pp. 19-25.
- LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros, *Direito Comercial*, São Paulo, Bushatsky, 1976.
- LIMA, Paulo B. de Araújo, *Sociedades de Economia Mista e a Lei das S.A.*, Rio de Janeiro, IBMEC, 1980.
- MACEDO, Ricardo de Ferreira, *O controle não societário*, Rio de Janeiro, Renovar, 2004.
- MELE, Eugenio, *I Profili Operativi – Sezione A – La costituzione della società per azioni*, MELE, Eugenio [coord.], *La società per azioni quale forma attuale di gestione dei servizi pubblici, La società per azioni per gli enti locali*, Milano, Giuffrè, 2003, pp. 119-161.
- MELLO FRANCO, Vera Helena, *Grupos Econômicos sob controle estatal, Conflito de Interesses (A norma do artigo 238 da lei das S.A. Aplicação. Limites.)*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1982.
- _____; SZTAJN, Rachel, *Manual de Direito Comercial*, v. 02, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2005.
- PELA, Juliana Krueger, *As Golden Shares no direito brasileiro*, Tese de Doutorado, São Paulo, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2007.
- PENTEADO, Mauro Rodrigues, *As Sociedades de Economia Mista e as Empresas Estatais perante a Constituição de 1988*, Revista de Direito Mercantil, Industrial,

- Econômico e Financeiro, n. 73, pp. 5-21.
- _____, *Caracterização Jurídica das Sociedades de Economia Mista*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 43, pp. 111-120.
- PERIN JÚNIOR, Écio, *A Lei n. 10.303/2001 e a proteção do acionista minoritário*, São Paulo, Saraiva, 2004.
- PIMENTEL, Ruderico F., *A governança dos grupos estatais no Brasil*, IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, *Governança Corporativa – Estrutura de controles societários*, São Paulo, Saint Paul, 2009, pp. 141—156.
- PINTO, Bilac, *O declínio das Sociedades de Economia Mista e o Advento das Modernas Empresas Públicas*, Revista de Direito Administrativo, Seleção Histórica, Rio de Janeiro, Renovar, pp. 257-270.
- PINTO JÚNIOR, Mário Engler, *O Estado como Acionista Controlador*, Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.
- _____, *A propriedade acionária estatal*, IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, *Governança Corporativa – Estrutura de controles societários*, São Paulo, Saint Paul, 2009, pp. 157-168.
- POLIDO, Fabrício Bertini Pasquot, *Análise Jurídica da Influência Dominante na Empresa e seu Tratamento no Direito Concorrencial*, Tese de Láurea, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.
- REDI, Maria Fernanda de Medeiros, *Sociedades de Economia Mista e Lucratividade – Instituto de Resseguros do Brasil – IRB: Um exemplo real*, Revista Trimestral de Direito Público, v. 33, pp. 185-205.
- RIBEIRO, Maurício Portugal; PRADO, Lucas Navarro, *Comentários à Lei de PPP – Parceria Público – Privada, Fundamentos Econômico-Jurídicos*, São Paulo, Malheiros, 2007.

- SALOMÃO FILHO, Calixto, *Direito Concorrencial – as estruturas*, 3ª edição, São Paulo, Malheiros, 2007.
- _____, *O novo direito societário*, 3ª edição, São Paulo, Malheiros, 2006.
- SANTA MARIA, José Serpa de, *Sociedades de Economia Mista e Empresas Públicas*, Rio de Janeiro, Liber Juris, 1979.
- SANTONASTASSO, Felice, *Le società di interesse nazionale*, Milano, Giuffré, 2002.
- SANTOS, Theophilo de Azeredo, *As Sociedades de Economia Mista no Direito Brasileiro (Doutrina – Jurisprudência – Legislação)*, Rio de Janeiro, Forense, 1964.
- SUNDFELD, Carlos Ari, *Guia Jurídico das Parcerias Público-Privadas*, SUNDFELD, Carlos Ari [coord.], *Parcerias Público-Privadas*, 1ª edição, 2ª tiragem, São Paulo, Malheiros, 2007, pp. 15-44.
- TAVARES GUERREIRO, José Alexandre, *Conflitos de interesse entre sociedade controladora e controlada e entre coligadas, no exercício do voto em assembleias gerais e reuniões sociais*, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 51, pp. 29-32.
- TREBAT, Thomas J., *Brazil's State-Owned Enterprises, A Case Study of the State as Entrepreneur*, Paperback edition, New York, Cambridge University, 2006.
- VALVERDE, Trajano de Miranda, *Sociedades por ações*, 2ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 1953.
- WALD, Arnoldo; MORAES, Luiza Rangel de; WALD, Alexandre de M., *O direito de parceria e a Lei de Concessões (análise das leis ns. 8.987/95 e 9.074/95 e legislação subsequente)*, 2ª edição, São Paulo, Saraiva, 2004.

*Relação de Sociedades Submetidas ao Controle Estatal – Âmbito Federal*¹⁴⁵

1. 5283 Participações Ltda
2. Agência Especial de Financiamento Industrial – Finame
3. Alberto Pasqualini – Refap S.A
4. Amazonas Distribuidora de Energia S.A. – AmE
5. Ativos S.A. – Securitizadora de Créditos Financeiros
6. Baixada Santista Energia Ltda. – BSE
7. Banco da Amazônia S.A. – Basa
8. Banco do Brasil S.A. – BB
9. Banco do Nordeste do Brasil S.A. – BNB
10. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES
11. BB Administração de Ativos – Dist. de Títulos e Valores Mobiliários S.A. – BB DTVM
12. BB Administradora de Cartões de Crédito S.A. – BB Cartões
13. BB Administradora de Consórcios S.A. – BB Consórcios
14. BB Banco de Investimento S.A. – BB Investimentos
15. BB Banco Popular do Brasil S.A. – BPB
16. BB Corretora de Seguros e Administradora de Bens S.A. – BB Corretora
17. BB Leasing Company Limited – BB Leasing
18. BB-Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil – BB-LAM
19. BBTUR – Viagens e Turismo Ltda. – BB Turismo
20. BESC Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. – Bescval
21. BESC Financeira S.A. – Crédito, Financiamento e Investimentos – Bescredi
22. BESC S.A. Arrendamento Mercantil – Besc Leasing
23. BNDES Limited
24. BNDES Participações S.A. – BNDESPAR
25. Boa Vista Energia S.A. – Bvenergia
26. Brazilian American Merchant Bank – Bamb
27. Braspetro Oil Company – BOC
28. Braspetro Oil Services Company – Brasoil
29. Caixa Econômica Federal – Caixa
30. Caixa Participações S.A. – CaixaPar
31. Casa da Moeda do Brasil – CMB
32. Ceagesp - Companhia de Entrepostos e Armazéns Gerais de São Paulo
33. Centrais de Abastecimento de Minas Gerais S.A. – CeasaMinas
34. Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás
35. Centrais Elétricas de Rondônia S.A. – Ceron
36. Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. – Eletronorte

¹⁴⁵ Cf. *Perfil Das Empresas Estatais Federais* - Editado pelo Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão – Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, disponível em http://www.planejamento.gov.br/secretarias/upload/Arquivos/dest/perfil_empresas_estatais/2009/Perfil_Final.pdf, consultado em 05 de outubro de 2010.

37. Centro de Pesquisas de Energia Elétrica – Cepel
38. Centro Nacional de Tecnologia Eletrônica Avançada S.A. – Ceitec
39. Cobra Tecnologia S.A
40. Companhia Brasileira de Trens Urbanos – CBTU
41. Companhia das Docas do Estado da Bahia – Codeba
42. Companhia de Armazéns e Silos do Estado de Minas Gerais – Casemg
43. Companhia de Desenvolvimento de Barcarena – Codebar (Em liquidação)
44. Companhia de Desenvolvimento dos Vales do São Francisco e do Parnaíba – Codevasf
45. Companhia de Eletricidade do Acre – Eletroacre
46. Companhia de Geração Térmica de Energia Elétrica – CGTEE
47. Companhia de Pesquisa de Recursos Minerais – CPRM
48. Companhia Docas do Ceará – CDC
49. Companhia Docas do Espírito Santo – Codesa
50. Companhia Docas do Estado de São Paulo – Codesp
51. Companhia Docas do Maranhão – Codomar
52. Companhia Docas do Pará – CDP
53. Companhia Docas do Rio de Janeiro – CDRJ
54. Companhia Docas do Rio Grande do Norte – Codern
55. Companhia Energética de Alagoas – Ceal
56. Companhia Energética do Piauí – Cepisa
57. Companhia Hidro Elétrica do São Francisco – Chesf
58. Companhia Integrada Têxtil de Pernambuco – Citepe
59. Companhia Nacional de Abastecimento – Conab
60. Companhia Petroquímica de Pernambuco – PetroquímicaSuape
61. Comperj Estirênicos S.A. – CPRJEST
62. Comperj Meg S.A. – CPRJMEG
63. Comperj Pet S.A. – CPRJPET
64. Comperj Petroquímicos Básicos S.A. – CPRJBAS
65. Comperj Poliolefinas S.A. – CPRJPOL
66. Cordoba Financial Services GmbH – CFS
67. Downstream Participações Ltda. – Downstream
68. Eletrobrás Participações S.A. – Eletropar
69. Eletrobrás Termonuclear S.A. – Eletronuclear
70. Eletrosul Centrais Elétricas S.A
71. Empresa Brasil de Comunicação S.A. – EBC
72. Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – ECT
73. Empresa Brasileira de Hemoderivados e Biotecnologia – Hemobrás
74. Empresa Brasileira de Infra-Estrutura Aeroportuária – Infraero
75. Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária – Embrapa
76. Empresa de Pesquisa Energética – EPE
77. Empresa de Tecnologia e Informações da Previdência Social – Dataprev
78. Empresa de Trens Urbanos de Porto Alegre S.A. – Trensurb
79. Empresa Gerencial de Projetos Navais – Emgepron
80. Empresa Gestora de Ativos – Emgea
81. Fafen Energia S.A

82. Financiadora de Estudos e Projetos – Finep
83. Fronape International Company – FIC
84. Furnas – Centrais Elétricas S.A
85. Hospital Cristo Redentor S.A. – Redentor
86. Hospital de Clínicas de Porto Alegre – HCPA
87. Hospital Fêmeina S.A. – Fêmeina
88. Hospital Nossa Senhora da Conceição S.A. – Conceição
89. Indústria Carboquímica Catarinense S.A. – ICC (Em liquidação)
90. Indústria de Material Bélico do Brasil – Imbel
91. Indústrias Nucleares do Brasil S.A. – INB
92. Ipiranga Asfaltos S.A. – Iasa
93. IRB - Brasil Resseguros S.A. – IRB–Brasil Re
94. Liquigás Distribuidora S.A. – Liquigás
95. Nossa Caixa Capitalização S.A. – BNC Capitalização
96. Nossa Caixa S.A. - Administradora de Cartões de Crédito – BNC Cartões
97. Nuclebrás Equipamentos Pesados S.A. – Nuclep
98. Petrobras Biocombustível S.A. – Pbio
99. Petrobras Comercializadora de Energia Ltda – Pcel
100. Petrobras Distribuidora S.A. – BR
101. Petrobras Gás S.A. – Gaspetro
102. Petrobras Internacional Braspetro B.V. – PIB BV
103. Petrobras International Finance Company – PIFCo
104. Petrobras Negócios Eletrônicos S.A. – e-Petro
105. Petrobras Netherlands B.V. – PNBV
106. Petrobras Química S.A. – Petroquisa
107. Petrobras Transporte S.A. – Transpetro
108. Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras
109. Refinaria Abreu e Lima S.A. – Rnest
110. Serviço Federal de Processamento de Dados – Serpro
111. SFE – Sociedade Fluminense de Energia Ltda
112. Telecomunicações Brasileiras S.A. – Telebrás
113. Termobahia S.A
114. Termoceará Ltda
115. Termomacaé Ltda
116. Termorio S.A
117. Transportadora Amazonense de Gás S.A. – TAG
118. Transportadora Brasileira Gasoduto Bolívia-Brasil S.A. – TBG
119. Usina Termelétrica de Juiz de Fora S.A. – UTEJF
120. Valec – Engenharia, Construções e Ferrovias S.A

*Relação de Sociedades Submetidas ao Controle Estatal – Estado de São Paulo*¹⁴⁶

¹⁴⁶ Informação disponibilizada no endereço eletrônico do Governo do Estado de São Paulo, <<http://www.saopaulo.sp.gov.br/orgaos/empresas>>, visitado em 05 de outubro de 2010.

1. Companhia Ambiental do Estado de São Paulo – CETESB
2. Companhia de Desenvolvimento Habitacional e Urbano do Estado de São Paulo – CDHU
3. Companhia de Desenvolvimento Agrícola de São Paulo – CODASP
4. Companhia de Processamento de Dados do Estado de São Paulo – PRODESP
5. Companhia de Seguros do Estado de São Paulo – COSESP
6. Companhia do Metropolitano de São Paulo – Metrô
7. Companhia Docas de São Sebastião
8. Companhia Energética de São Paulo – CESP
9. Companhia Paulista de Eventos e Turismo S/A – CPETUR
10. Companhia Paulista de Obras e Serviços – CPOS
11. Companhia Paulista de Trens Metropolitanos – CPTM
12. Desenvolvimento Rodoviário S.A. – DERSA
13. EMAE – Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.
14. Empresa Metropolitana de Transportes Urbanos de São Paulo – EMTU/SP
15. Empresa Paulista de Planejamento Metropolitano S.A. – EMPLASA
16. Imprensa Oficial do Estado de São Paulo S.A. – IMESP
17. Instituto de Pesquisas Tecnológicas do Estado de São Paulo S.A. – IPT
18. Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo S.A. – SABESP

Relação de Sociedades Submetidas ao Controle Estatal – Município de São Paulo¹⁴⁷

1. *São Paulo Transporte S/A – SPTrans*
2. *São Paulo Urbanismo – Sp Urbanismo*
3. *São Paulo Turismo S/A – SPTuris*
4. *São Paulo Obras – Sp-Obras*
5. *Companhia São Paulo de Parcerias – SPP*
6. *Empresa de Tecnologia da Informação e Comunicação do Município de São Paulo – Prodam-SP S/A*
7. *Companhia São Paulo de Desenvolvimento e Mobilização de Ativos – SPDA*
8. *Companhia de Engenharia de Tráfego – CET*
9. *Hospital do Servidor Público Municipal*
10. *Cia. Metropolitana de Habitação de São Paulo – COHAB-SP*

¹⁴⁷ Cf. Projeto de Lei Municipal n. 444/2010, que estabelece o Orçamento Municipal para o ano de 2011, disponível em <http://sempla.prefeitura.sp.gov.br/orcamento/orcamento_2011/LOA_2011_PL_444_10.pdf>, visitado em 05 de outubro de 2010.