



Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro



Vol. nº 188, ago. 2024/dez. 2024

RDM 188

Artigos e Atualidades:

1. Disciplinando a Economia da Informação - Análise do Data Act da UE como uma Estratégia Brasileira para o Desenvolvimento da Internet das Coisas (Carlos Portugal Gouvêa, Michelle Baruhm Diegues).
2. Qual Bem-Estar do Consumidor? Um Objetivo sem Significado (Rodrigo Fialho Borges, Gustavo Manicardi Schneider).
3. A Recuperação Judicial é um Processo Coletivo Estrutural? (Luis Miguel Roa Florentin, Adriano Camargo Gomes).
4. A Guinada Verde do Direito Societário (Maria Eduarda Lessa).
5. Natureza Jurídica do Evento Material Adverso: Alocação de Riscos como Critério para Extinção do Contrato (Pedro Sergio Liberato Souza).
6. Direito Concorrencial em Plataformas Digitais: Ressignificando o Debate entre Fake News e o Antitruste (Stella Maria Margarita La Regina).
7. Personalidade Jurídica: Uma Dimensão Esquecida da Disciplina Jurídica dos Mercados? (Luiz Guilherme Ros, Arthur Sadami).
8. Aplicação da Affectio Societatis na Dissolução em Sentido Amplo nas Sociedades Limitadas e Anônimas: Análise Teórica e Jurisprudencial (Thales Solis Farha).
9. A Sociedade de Propósito Específico e seu Patrimônio de Afetação na Recuperação Judicial (Giulia Ottani Gonçalves).
10. Processo Administrativo Sancionador nos Órgãos Supervisores do Sistema Financeiro Nacional Brasileiro (Thiago da Cunha Brito).
11. A Dualidade dos Interesses Sociais das Estatais e os Limites na Persecução dos Interesses Públicos pelo Estado (Levi Custódio Santos).

ISBN 978-65-6006-166-8



9 786560 061668 >

IDGLOBAL
Instituto de Direito Global

 **rdm**
revista de direito mercantil


EXPERT
EDITORA DIGITAL

Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
industrial, econômico e financeiro
188

Publicação do Instituto Brasileiro de Direito Comercial
Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli do Departamento de
Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de
São Paulo

Ano LXIII (Nova Série)

Agosto 2024/Dezembro 2024

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
Industrial, econômico e financeiro
Nova Série – Ano LXIII – n. 188 – ago. 2024/dez. 2024

FUNDADORES:

1 a FASE: WALDEMAR FERREIRA

FASE ATUAL: Profs. Philomeno J. Da Costa E Fábio Konder Comparato

CONSELHO EDITORIAL:

Alexandre Soveral Martins

Carlos Klein Zanini

Jorge Manuel Coutinho de Abreu

Judith Martins-Costa

Paulo de Tarso Domingues

Rui Pereira Dias

Ana de Oliveira Frazão

Gustavo José Mendes Tepedino

José Augusto Engrácia Antunes

Luís Miguel Pestana de Vasconcelos

Ricardo Oliveira Garcia

Sérgio Campinho

COMITÊ DE REDAÇÃO:

Antonio Martín

Calixto Salomão Filho

Eduardo Secchi Munhoz

Francisco Satiro De Souza Junior

José Alexandre Tavares Guerreiro

Juliana Krueger Pela

Mauro Rodrigues Penteado

Marcos Paulo De Almeida Salles

Newton de Lucca

Paulo Fernando Campos Salles De Toledo

Priscila Maria Pereira Corrêa Da Fonseca

Balmes Vega Garcia

Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa

Erasmus Valladão Azevedo E Novaes
França

Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa

José Marcelo Martins Proença

Luiz Gastão Paes de Barros Leães

Manoel De Queiroz Pereira Calças

Marcelo Vieira Von Adamek

Paula Andréa Forgioni

Paulo Frontini

Rachel Sztajn

Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer
Ruy Camilo Pereira Junior
Thiago Saddi Tannous
Vitor Henrique Pinto Ido

Rodrigo Octávio Broglia Mendes
Sheila Christina Neder Cerezetti
Vinícius Marques De Carvalho

COORDENADORES ASSISTENTES DE EDIÇÃO:

Matheus Chebli De Abreu
Heitor Augusto Pavan Tolentino Pereira

Michelle Baruhm Diegues

ASSESSORIA DE EDIÇÃO DISCENTE:

Ana Carolina Amado Britto
Daniel Fermann
Luma Luz
Mariana Caroline Silva Aguiar
Rafaela Vidal Codogno
Yasmin Haddad D'Alpino

Arthur Martins Nogueira
Luiza Pereira Lessa
Maria Eduarda da Matta Ribeiro Lessa
Pedro Henrique Nobre Dantas Brandão
Sofia Buchala

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

Publicação semestral da Editora Expert LTDA

Rua Carlos Pinto Coelho, CEP 30664790 Minas Gerais, BH – Brasil

Diretores: Luciana de Castro Bastos, Daniel Carvalho

Direção Executiva: Luciana de Castro Bastos

Direção Editorial: Daniel Carvalho

Diagramação e Capa: Editora Expert

Revisão: Do Autor

A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>
"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

AUTORES: Adriano Camargo Gomes, Arthur Sadami, Carlos Portugal Gouvêa, Giulia Ottani Gonçalves, Gustavo Manicardi Schneider, Levi Custódio Santos, Luis Miguel Roa Florentin, Luiz Guilherme Ros, Maria Eduarda Lessa, Michelle Baruhm Diegues, Pedro Sergio Liberato Souza, Rodrigo Fialho Borges, Stella Maria Margarita La Regina, Thales Solis Farha, Thiago da Cunha Brito.

ISBN: 978-65-6006-166-8

Publicado Pela Editora Expert, Belo Horizonte, Abril de 2025

A Revista de Direito Mercantil agradece ao Instituto de Direito Global pelo fomento à publicação deste volume.

Pedidos dessa obra:

experteditora.com.br

contato@editoraexpert.com.br



ÍNDICE E CV DOS AUTORES

Carlos Portugal Gouvêa

Livre-Docente em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP (2022). Professor Associado de Direito Comercial da Universidade de São Paulo (USP) e sócio fundador do PGLaw. Doutor em Direito pela Universidade de Harvard (S.J.D., 2008). Bacharel pela Universidade de São Paulo (USP). Lecionou como professor visitante na Harvard Law School e foi pesquisador visitante na Yale Law School e na Wharton Business School da University of Pennsylvania. É credenciado pela Ordem dos Advogados do Brasil e pela New York State Bar Association. É membro vice-presidente da Comissão de Mercado de Capitais e Governança Corporativa da OAB-SP e membro do conselho da Comissão Fulbright do Brasil. Foi membro do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Michelle Baruhm Diegues

Doutoranda em Direito Comercial e bacharel pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Coordenadora do Grupo Direito e Pobreza. Editora da Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. Advogada com experiência nas áreas de Direito Societário e Governança Corporativa.

Rodrigo Fialho Borges

Professor da Graduação e do Mestrado Profissional na FGV Direito SP. Doutor em Direito Comercial e bacharel pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Pesquisador visitante na University of Pennsylvania Law School (2018-2019). Coordenador do Grupo de Estudos em Fusões e Aquisições (GEM&A) da FGV Direito SP. Sócio no PGLaw.

Gustavo Manicardi Schneider

Mestrando em Direito Comercial e bacharel pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. LL.M. Candidate na Harvard Law School (2024-2025).

Luis Miguel Roa Florentin

Mestre em Direito pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Doutorando em Direito Comercial pela USP. Membro do grupo de pesquisa CNPq/Lattes Processo Civil Comparado (UFPR). Advogado em Curitiba e São Paulo. luis@asantosadvogados.adv.br

Adriano Camargo Gomes

Mestre em Direito pela Universidade de Oxford. Doutor em Direito Processual pela USP. Pós-Doutorando em Direito Processual Civil pela UFPR. Membro do grupo de pesquisa CNPq/Lattes Processo Civil Comparado (UFPR). Advogado em Curitiba e São Paulo. adriano@camargoegomes.com

Maria Eduarda Lessa

Bacharel em Direito na Universidade de São Paulo e pesquisadora no Centro de Governança Corporativa.

Pedro Sergio Liberato Souza

Graduado em Direito pela Faculdade de Direito de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo (FDRP-USP), Laurea Magistrale pela Scuola de Giurisprudenza della Università di Camerino (UNICAM), e é doutorando pela Faculdade de Direito do Largo São Francisco (FD-USP).

Stella Maria Margarita La Regina

Advogada. Bacharel em Direito pela FGV Direito São Paulo.

Luiz Guilherme Ros

Mestre e doutorando pela Universidade de Brasília, sócio em Silva Matos Advogados.

Arthur Sadami

Mestre pela Universidade de São Paulo, pesquisador na Fundação Getúlio Vargas e na Universidade de São Paulo.

Thales Solis Farha

Graduado em Direito pela FGV Direito São Paulo – Escola de Direito de São Paulo. E-mail:thalesfarha@outlook.com.

Giulia Ottani Gonçalves

Advogada, graduada em Direito e pós-graduada em Direito Processual Civil pela Universidade Presbiteriana Mackenzie, pós-graduada em Direito Empresarial pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo e membra da comissão de mediação empresarial da Ordem dos Advogados do Brasil Seção São Paulo (OAB/SP).

Thiago da Cunha Brito

Auditor Federal de Controle Externo do Tribunal de Contas da União. Mestrando em Direito Econômico e Desenvolvimento, pelo Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa (IDP), Brasília, Brasil. Pós-graduado LLM Direito Penal Econômico (IDP). Graduado em Direito (IDP). Licenciado em Engenharia Informática, pelo Instituto Superior de Engenharia do Porto (ISEP), Portugal. Pós-graduado em Marketing e Gestão Estratégica, pela Universidade do Minho (UMinho), Braga, Portugal.

Levi Custódio Santos

Graduado em direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo e certificado em governança corporativa, riscos e compliance pela Saint Paul Escola de Negócios. Foi pesquisador vinculado à Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP). Atua como Advogado em Mercado de Capitais e Governança Corporativa no Veirano Advogados.

SUMÁRIO

Disciplinando a Economia da Informação: Análise do Data Act da União Europeia como uma Estratégia Brasileira para o Desenvolvimento da Internet das Coisas 15

Carlos Portugal Gouvêa, Michelle Baruhm Diegues

Qual bem-estar do consumidor? Um objetivo sem significado.. 65

Rodrigo Fialho Borges, Gustavo Manicardi Schneider

A recuperação judicial é um processo coletivo estrutural?..... 107

Luis Miguel Roa Florentin, Adriano Camargo Gomes

A guinada verde do direito societário..... 141

Maria Eduarda Lessa

Natureza jurídica do evento material adverso: Alocação de riscos como critério para extinção do contrato 183

Pedro Sergio Liberato Souza

Direito concorrencial em plataformas digitais: Ressignificando o debate entre *fake news* e o antitruste..... 218

Stella Maria Margarita La Regina

Personalidade jurídica: Uma dimensão esquecida da disciplina jurídica dos mercados? 294

Luiz Guilherme Ros, Arthur Sadami

Incidência da *affectio societatis* na dissolução parcial de sociedades em sentido amplo: Análise teórica e jurisprudencial..... 317

Thales Solis Farha

**A sociedade de propósito específico e seu patrimônio de afetação
na recuperação judicial..... 366**

Giulia Ottani Gonçalves

**Processo administrativo sancionador nos órgãos supervisores do
Sistema Financeiro Nacional brasileiro 394**

Thiago da Cunha Brito

**A dualidade dos interesses sociais das estatais e os limites na
persecução dos interesses públicos pelo estado 435**

Levi Custódio Santos

A DUALIDADE DOS INTERESSES SOCIAIS DAS ESTATAIS E OS LIMITES NA PERSECUÇÃO DOS INTERESSES PÚBLICOS PELO ESTADO

Levi Custódio Santos (USP, São Paulo)

Resumo: A atuação direta do Estado na economia por meio da criação de empresa estatal tem caráter necessariamente excepcional, sempre em atendimento a interesse coletivo relevante ou imperativo de segurança nacional, os quais devem ser perseguidos pelas estatais. No entanto, a análise do regime jurídico das estatais no Brasil demonstra que os interesses públicos não suprimem o traço essencial das sociedades por ações – a busca pelo lucro –, uma vez que não derrogam as leis aplicáveis às sociedades anônimas. Dessa forma, os interesses a serem perseguidos pelas estatais são duais, a saber: (i) interesses públicos que deram origem a sua criação e (ii) o lucro, cabendo ao ente controlador e a administração das estatais atuarem de forma a conjugar tais interesses, sem a supressão de nenhum deles em favor do outro.

Palavras-Chave: Empresas estatais. Sociedade de economia mista. Empresa pública. Lei das Estatais. Lucro. Transparência. Responsabilidades.

Abstract: The direct intervention of the State in the economy by means of creating a state-owned company is necessarily exceptional, always in order to address a relevant common interest or national security requirement, which must be pursued by the state-owned companies. However, the analysis of the legal regime of state-owned companies in Brazil shows that public interests do not suppress the essential characteristic of share companies (*sociedades por ações*) – the profit seeking – as it does not derogate the rules applicable to these companies. Thus, the interests to be pursued by state-owned companies are dual: (i) public interests that gave rise to their incorporation and (ii) profit. It is the responsibility of the controlling

entity and management of state-owned companies to act in such a way as to combine such interests, without suppressing any of them in favor of the other.

Keywords: State-owned enterprises. Mixed-ownership companies. Public Companies. State-owned enterprises law. Profit. Transparency. Liabilities.

I. INTRODUÇÃO

Apesar das tentativas de privatização e redução da atuação do Estado na economia nos últimos anos, as empresas públicas e as sociedades de economia mista ainda mantêm papel relevante na economia e no mercado de capitais brasileiro. Por isso, a cada eleição no Brasil cria-se um ambiente de muitas dúvidas e questionamentos sobre o futuro das empresas estatais – sejam as controladas pelos estados e municípios ou, principalmente, aquelas controladas pela União.

As principais preocupações giram em torno do uso político atribuído às empresas públicas e sociedades de economia mista, tais como a distribuição de cargos entre aliados do governo ou para a realização de políticas populistas e de curto prazo ou, ainda mais grave, para desvios, crimes e atos de corrupção diversos.

O debate sobre o uso político das estatais geralmente é acompanhado das discussões sobre a legitimidade ou legalidade da busca do lucro pelas estatais, ou mais especificamente, pelas sociedades de economia mista. O tema ganha ainda mais fôlego em função da disposição do artigo 238 da Lei 6.404/76 (Lei das S/A) que prevê que o controlador de sociedade de economia mista tem os mesmos deveres e responsabilidades dos controladores de companhias privadas, previstos nos artigos 116 e 117 da mesma lei, mas que “poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”.

O trecho legal transcrito acima é recorrentemente utilizado como panaceia para permitir uma série de discricionariedades cometidas pelos entes controladores das estatais, ao mesmo tempo em que torna as discussões densas e pode levar à crença de que existe uma posição de conflito irreconciliável entre o Estado e os acionistas privados⁷⁰³.

Por isso, buscamos neste texto discutir a persecução do lucro pelas estatais por meio do levantamento das posições de diversos autores sobre o tema, bem como por meio de análise sistemática dos mandamentos legais, especialmente aqueles contidos na Constituição Federal, Lei das S/A e na Lei 13.303/16 (Lei das Estatais) de forma a responder quais são as bases e limites para eventual sacrifício da lucratividade das estatais no Brasil.

Para tanto, na segunda seção discorreremos brevemente sobre (i) as características das empresas públicas e sociedades de economia mista e a (ii) visão dos autores que defendem a ilegitimidade na busca pelo lucro, enquanto na terceira seção oferecemos um contraponto em relação às visões apresentadas na seção anterior por meio de uma análise sistemática da legislação aplicável às estatais no Brasil, de forma a compreender o lugar do lucro nos seus interesses sociais.

Na quarta seção, discutimos os limites aos interesses públicos que devem ser buscados pelas estatais, bem como uma exposição sobre os mecanismos de transparência, participação nos órgãos de administração e fiscalização e mecanismos de responsabilização atualmente disponíveis, de acordo com a Lei das S/A e a Lei das Estatais. Na quinta seção, apresentamos uma breve síntese das discussões.

II. PANORAMA E CONTROVÉRSIA

As empresas estatais no Brasil podem ser de duas espécies. A primeira é a empresa pública que é entidade de personalidade de

703 É atribuída a Luiz Sthulberger, um dos maiores gestores de fundos do Brasil, a sentença: “Um dos meus princípios é fugir das estatais. Por uma questão básica: elas não visam o lucro”.

direito privado⁷⁰⁴, cujo capital social pode ser detido apenas por entes públicos, inclusive a administração indireta, mas cuja maioria do capital votante seja necessariamente detida por ente federativo. Em relação ao modelo societário, o Decreto nº 8.945/16 estipula que a empresa pública adotará preferencialmente a forma de sociedade anônima⁷⁰⁵, tipo societário que é obrigatório para suas subsidiárias.

Já com relação a segunda espécie, as sociedades de economia mista, além da personalidade de direito privado, devem obrigatoriamente adotar a forma de sociedade anônima, submetendo-se à Lei das S/A. Além disso, a maioria das ações com direito a voto deve ser detida necessariamente por ente federativo ou entidades da administração indireta, o que lhes confere maior flexibilidade para constituição e gestão⁷⁰⁶. Finalmente, diferentemente da empresa pública, as sociedades de economia mista contam com o aporte de recursos por acionistas privados.

Segundo Calixto Salomão Filho existem dois benefícios ligados às sociedades de economia mista. O primeiro é a possibilidade de uso de uma estrutura societária cuja organização interna é mais apta a reunir o Poder Público e particulares em torno de objetivos comuns do que outras formas contratuais existentes. O outro se manifesta pela maior capacidade da estrutura societária de gerar estímulos à cooperação entre o Estado e os agentes privados⁷⁰⁷.

704 Conforme disposições constantes do artigo 5º do Decreto-Lei nº 200/67, do artigo 3º da Lei das Estatais e do artigo 11 do Decreto nº 8.945/17.

705 Ana Frazão destaca os possíveis imbróglis criados pelo silêncio da lei em relação ao modelo societário: “Isso pode gerar problemas, pois, a depender do tipo societário escolhido, haverá a aplicação supletiva de regras diferentes, com todas as controvérsias daí decorrentes. Mencione-se, a título de exemplo, a sociedade limitada, que ainda pode adotar tanto a regência supletiva das sociedades simples, como das sociedades anônimas, nos termos do artigo 1.053, do Código Civil”. FRAZÃO, Ana. **Regime Societário das Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista da obra Estatuto Jurídico das Empresas Estatais**. In: In: DAL POZZO, A. N. MARTINS, R. M. **Estatuto Jurídico das Empresas Estatais**. São Paulo: Contracorrente, 2017, p. 117.

706 *Ibidem*, p. 116.

707 SALOMÃO FILHO, Calixto. **Regulação da Atividade Econômica**. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 189.

No entanto, esses benefícios cooperativos parecem esbarrar num ponto de disputa e tensão constante entre o Estado e os acionistas privados: o lucro.

Longe de serem irrelevantes, não são raros os autores que defendem que o lucro não seria um objetivo legítimo a ser buscado pelas empresas estatais, sejam elas empresas públicas ou sociedades de economia mistas. Para estes, os únicos objetivos legítimos que podem ser buscados pelas estatais são os interesses públicos e, quando existente, o lucro seria mera consequência da atividade desenvolvida.

De acordo com Ricardo Marcondes Martins, as estatais não seriam propriamente empresas⁷⁰⁸. Isso se daria porque o lucro não seria finalidade que deve ser perseguida nas estatais, dado que seria incompatível com a atividade desempenhada por meio dela. Ainda segundo o autor, mesmo quando as estatais registram superávit econômico decorrente da atividade econômica desenvolvida, este não pode ser considerado juridicamente como lucro, uma vez que somente interesses públicos podem ser buscados pelas estatais, assim “atividade estatal e lucro são, em suma, conceitos incompatíveis”⁷⁰⁹.

Visões semelhantes ainda são defendidas por Gilberto Bercovici, Walfrido Jorge Warde Júnior e Alessandro Octaviani e Irene Patrícia Nohara. O primeiro deles aduz que o objetivo primordial das sociedades de economia mista não seria o lucro, mas a implementação de políticas públicas - e, por essa razão, “não há nenhum sentido em

708 O autor toma como premissa, baseada nos ensinamentos de Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa e Fábio Ulhoa Coelho que a marca essencial da empresa é a persecução do lucro, com a qual concordamos.

709 MARTINS, Ricardo M. **Estatuto das Empresas Estatais à Luz da Constituição Federal**. In: DAL POZZO, A. N. MARTINS, R. M. **Estatuto Jurídico das Empresas Estatais**. São Paulo: Contracorrente, 2017, p. 26 e 27. O autor ainda assevera que o “(...) o Estado jamais, e não há exceção a essa assertiva, pode buscar a realização de *interesses privados*, só pode buscar o interesse público. Mesmo quando se submete às regras de Direito privado, mesmo quando se aproxima da situação de proprietário, de empresário, de comerciante, o Estado não se apresenta como ‘Administração Fiscal’, mas como Administração Pública. Por conseguinte, jamais se afasta do regime de direito público, mesmo quando se submete às regras de Direito privado”.

o Estado procurar receitas por meio da exploração direta da atividade econômica”⁷¹⁰.

De forma similar, Warde Júnior também acredita haver dicotomia entre empresas privadas e estatais, de modo que aquelas buscam o lucro enquanto as estatais necessariamente os interesses públicos, dado que as estatais funcionam “como instrumento de políticas públicas”⁷¹¹. Finalmente, Octaviani e Nohara defendem que não existe distorção interpretativa que permita que o interesse público que dá origem à empresa estatal seja equalizado com a realização de lucros pela companhia ou com os interesses privados dos acionistas minoritários⁷¹².

As posições acima reforçam uma antiga visão em que o lucro e interesses econômicos são ilegítimos nas estatais. Nesse aspecto há

710 “O objetivo essencial das sociedades de economia mista não é a obtenção de lucro, mas a implementação de políticas públicas. Segundo Fábio Konder Comparato, a legitimidade da ação do Estado como empresário (a iniciativa econômica pública do artigo 173 da Constituição de 1988) é a produção de bens e serviços que não podem ser obtidos de forma eficiente e justa no regime da exploração econômica privada. Não há nenhum sentido em o Estado procurar receitas por meio da exploração direta da atividade econômica. A esfera de atuação das sociedades de economia mista é a dos objetivos da política econômica, de estruturação de finalidades maiores, cuja instituição e funcionamento ultrapassam a racionalidade de um único ator individual (como a própria sociedade ou seus acionistas). A empresa estatal em geral, e a sociedade de economia mista em particular, não tem apenas finalidades microeconômicas, ou seja, estritamente ‘empresariais’, mas tem essencialmente objetivos macroeconômicos a atingir, como instrumento da atuação econômica do Estado”. BERCOVICI, Gilberto. **A Sociedade de Economia Mista no Brasil entre a Administração Pública e o Mercado**. In: Revista Brasileira de Pesquisa Jurídicas. Faculdade Eduvale, Avaré, v. 2, n.1, jan./abr. 2021, p. 239.

711 WARDE JR. Walfrido J. **Legislador Frankentein! – Não é Possível Transplantar Governança das Empresas Privadas às Empresas Estatais**. In: NORONHA, J. O.; FRAZÃO, A; MESQUITA, D. A. (Coord.). **Estatuto Jurídico das Estatais: Análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum, 2017, p. 68 e 96.

712 “Não há distorção interpretativa que permita que a locução ‘interesse público’ (ou suas congêneres ‘imperativo de segurança nacional’, ‘relevante interesse coletivo’ e ‘interesse geral da economia nacional’) seja equalizada a ‘interesse da companhia em realizar seu lucro individual’ ou ‘interesse privado dos acionistas investidores’. Se tais fossem conceitos com efeitos jurídico idênticos, não haveria por que terem nomes ou regimes jurídicos distintos. O limite para a interpretação do direito, como relembra Maximiliano, é o absurdo. É disso que se trata quando se postula identificar o conceito de coletividade ao de indivíduo, o de racionalidades vertidas ao todo ao de racionalidade autointeressada. OCTAVIANI, A.; NOHARA, I. P. **Estatais**. São Paulo: Thomson Reuters, 2019, p. 64.

de se citar a conhecida posição adotada por Olavo Bilac⁷¹³ ainda na década de 50:

Na nossa opinião, entretanto, — e a experiência o demonstrou, — esta associação entre o Estado e os particulares não pode, senão excepcionalmente, conduzir a bons resultados. Uma associação não beneficia, com efeito, a todos os associados senão quando eles visem a um fim comum, ou, pelo menos, a fins análogos, excluída a oposição entre uns e outros. Ora, em uma emprêsa de economia mista, os fins visados pelo Estado e pelos particulares são diametralmente opostos; eles se excluem reciprocamente. O capitalista particular não tem em vista senão seu interesse pessoal; êle quer lucros elevados que lhe assegurarão bons dividendos e procura fixar o preço de venda mais alto que a concorrência permita, se ela existir. O Estado, ao contrário, intervém com a intenção de salvaguardar o interesse geral, seja o dos consumidores ou o dos utentes; êle se esforça, então, para manter o preço de venda em níveis baixos. Nasce, assim, entre os dois grupos de associados, um conflito irreduzível, no qual um deles será inevitavelmente a vítima. (BILAC, 1952, p. 5)

A nosso ver, a realidade é outra.

III. A NATUREZA DOS INTERESSES SOCIAIS DAS ESTATAIS

O artigo 173 da Constituição Federal é, de fato, claro em estabelecer que a atuação direta do estado na economia é feita de forma excepcional, com o fim de atender a “*imperativo de segurança nacional ou relevante interesse coletivo*”, conforme definido na lei autorizativa

713 PINTO, Bilac. **O Declínio das Sociedade de Economia Mista e o Advento das Modernas Empresas Públicas**. Revista Forense, v. 146, p. 5.

que der origem à estatal (art. 37, inciso XIX). Isto é, é inegável que as estatais são um instrumento para a consecução de um efetivo interesse público relevante.

E sobre essa matéria versa a parte final do artigo 238 da Lei das S/A, mencionado na introdução do presente texto, que prevê que o controlador da sociedade de economia mista poderá orientar as atividades da companhia para atender o interesse público que justificou a sua criação.

Apesar de anterior à Constituição Federal, o texto da Lei das S/A está em harmonia com o conceito exposto no texto constitucional. Ora, se houve autorização legislativa para que o Estado atue – de forma excepcional, frise-se – diretamente na economia e com base em relevante interesse nacional, é natural e juridicamente esperado que a empresa estatal busque cumprir com os objetivos que motivaram a sua criação. Caso contrário, sua existência perderia o sentido.

Logo, faz parte dos interesses sociais das estatais o interesse público que justificou sua criação e a busca de tal interesse, nas palavras de Nelson Eizirik, “constitui um dever do Estado”⁷¹⁴.

Por outro lado, a condição de estatal e a existência de interesses públicos a serem alcançados não desnatura a forma empresarial adotada pelo Estado para intervir diretamente na economia, como defende Warde Júnior, acima citado. Isto é, o Estado não possui nenhuma obrigação legal de realizar a exploração direta da atividade econômica. No entanto, ao decidir fazê-lo, fica sujeito ao regime jurídico próprio das empresas privadas⁷¹⁵, que tem como pressuposto

714 EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada. Rio de Janeiro.** Volume Quatro. Rio de Janeiro: Quartier Latin, 2018, p. 202.

715 Nesse sentido, o artigo 235 da Lei das S/A reforça o texto legal ao expressamente dispor que as “(...) sociedades anônimas de economia mista estão sujeitas a este Lei, sem prejuízo das disposições especiais em lei federal”.

a organização da atividade econômica de forma profissional em busca do lucro^{716_717}.

Nesse aspecto, o artigo 173 da Constituição Federal é expresso em determinar que, além de estarem sujeitas ao mesmo regime legal, as estatais não podem ser objeto de privilégios fiscais não extensivos às empresas privadas.

A condição de estatal igualmente não derroga o artigo 2º da Lei das S/A que estabelece como objeto da sociedade anônima qualquer empresa de fim lucrativo. Tampouco o artigo 238 da Lei das S/A ou qualquer disposição da Carta Constitucional limita ou extingue o direito à participação nos lucros sociais⁷¹⁸, que consta do rol de direitos essenciais dos acionistas ou de recebimento do dividendo mínimo previsto em lei.

Além disso, conforme prescreve o próprio artigo 238 da Lei das S/A e o parágrafo 1º do artigo 4º da Lei das Estatais, o controlador da sociedade de economia mista tem os mesmos deveres e responsabilidades aplicáveis aos controladores de companhias privadas. Dentre os deveres fiduciários do controlador, destaca-se aquele perante os demais acionistas da empresa, cujo direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

A CVM já se manifestou em diversas oportunidades sobre a aplicação integral das regras presentes na Lei das S/A⁷¹⁹ às estatais. Em

716 Conforme ressalta, Mario Engler Pinto Junior, a ausência de acionistas privados não exime a empresa pública de buscar o lucro, apesar da maior flexibilidade. PINTO JUNIOR, Mario Engler. **Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários**. São Paulo: Atlas, 2013, p. 362.

717 Nesse sentido, vale destacar a Exposição de Motivos Complementar de lavra do professor Sylvio Marcondes ao Anteprojeto do Código Civil, no qual o professor destaca que três elementos importantes sobre o conceito de empresário: "(a) o exercício de atividade econômica e, por isso, destinada à criação de riqueza, pela produção de bens ou de serviços para a circulação, ou pela circulação dos bens ou dos serviços produzidos; (b) atividade organizada, através da coordenação dos fatores de produção – trabalho, natureza e capital – em medida e proporção variáveis, conforme a natureza e o objeto da empresa; (c) exercício realizado de modo habitual e sistemático, ou seja, profissionalmente, o que implica dizer em nome próprio e com ânimo de lucro".

718 Conforme o artigo 109 da Lei das S/A.

719 Vide Processos Administrativos nº RJ2007/10879 e RJ2007/13216, RJ2005/9327, 07/03 e 09/97, julgados, respectivamente, em 24 de outubro de 2008, 24 de outubro de

seu voto no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/6635, julgado em 26 de maio de 2015, a relatora Diretora Luciana Dias fez excelente comentário sobre o tema:

Não há nada que obrigue o Estado a prestar os serviços de transmissão e geração de energia elétrica por meio de uma sociedade anônima com acionistas privados. Pelo contrário: o poder público poderia confiar essas atividades a outro tipo de entidade integrante da Administração Pública, Direta ou Indireta (incluindo uma empresa pública), caso em que teria ampla liberdade para estabelecer as normas internas de governança da prestadora de serviços. O recurso do poder público às sociedades anônimas pressupõe a adesão ao regime típico de sociedades anônimas privadas e abertas, com as exceções que constam do capítulo especial das sociedades de economia mista – e essas exceções, como já vimos, via de regra, fazem esse regime ainda mais rigoroso. Não há como escapar desse regime. As normas da Lei nº 6.404, de 1976, invariavelmente limitam e condicionam a atuação do controlador, privado ou público. Em relação a este último, isso ocorre mesmo no que diz respeito à satisfação do interesse público que justificou a criação da companhia, tendo em vista o que diz a parte inicial do art. 238 ([a] pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador) e o art. 235. Em outras palavras, mesmo a persecução do interesse público que justificou a criação da companhia deve ser feita de acordo com as demais normas da lei, sobretudo aquelas que estabelecem uma proteção aos acionistas minoritários. O art. 238 só isenta o controlador de responsabilidade naquilo que a sua conduta tiver de satisfação do interesse público ali referido, mas não naquilo que, mesmo que

2006, 4 de julho de 2007 e 13 de dezembro de 2006.

simultaneamente, representar uma expropriação de valor dos minoritários ou o desrespeito às estruturas e proteções estabelecidas em lei. A finalidade lucrativa, enquanto traço constitutivo das sociedades anônimas, é um exemplo de como as disposições da lei conformam a própria persecução desse interesse público.

Assim, ao escolher a forma de atuação direta por meio das sociedades anônimas, sejam empresas públicas ou sociedades de economia mista, é mister à administração pública reconhecer que os interesses sociais das estatais se tornam duais, isto é, compostos por (i) objetivos econômicos, comuns e essenciais a qualquer sociedade empresária, (ii) objetivos públicos que deram ensejo à sua criação. Acerca dos reflexos dessa dualidade no regime jurídico das estatais, Alexandre Aragão⁷²⁰ faz os seguintes comentários:

Sob essa perspectiva, o mais correto em relação ao regime jurídico das empresas estatais é afirmar que não é propriamente nem de Direito Privado, nem de Direito Público, tampouco de direito privado com derrogações de direito público: trata-se de outro regime jurídico, híbrido e atípico, decorrente da junção de elementos de ambos, elementos estes que, depois de colocados no mesmo ambiente, se modificam recíproca e intrinsecamente, de modo que, nem o elemento de direito privado o será como se estivesse sendo aplicado a um particular qualquer, nem os elementos de direito público que continuarem sendo aplicáveis às estatais o serão como incidem sobre o geral dos organismos públicos. (ARAGÃO, 2018, p. 169 e 170)

720 ARAGÃO, Alexandre S. Empresas Estatais: **O Regime Jurídico das Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista**. Rio de Janeiro: Forense, 2018, p. 169 e 170.

Além de não prover respostas sobre natureza dual ou híbrida das estatais, as posições mencionadas na seção anterior também não indicam como restariam os deveres fiduciários dos administradores das estatais no que tange à administração diligente e em função dos interesses das estatais.

Ao contrário, o artigo 16 da Lei das Estatais reforça que os administradores das estatais estão sujeitos a deveres fiduciários previstos na Lei das S/A, notadamente o dever de diligência, que requer dos administradores grau de cuidado e diligência que uma pessoa ativa e diligente emprega na gestão de seus próprios negócios, impedindo a condução dos negócios da estatal em desacordo ou de forma lesiva aos seus interesses, incluindo o lucro, sob pena de responsabilização pessoal. Logo as posições mencionadas anteriormente falham em demonstrar como poderiam os administradores das estatais deixar de conduzir os negócios para a obtenção de lucro, quando o lucro é um dos interesses das estatais.

Caso as posições anteriores fossem observadas e seguidas a risca pelos administradores das estatais, estes estariam atuando de forma lesiva aos interesses das estatais e, conseqüentemente, se sujeitam às responsabilizações previstas em lei.

Finalmente, importa ressaltar que a Constituição Federal não estabelece qualquer restrição ou ilegitimidade à persecução do lucro pelas estatais. Mas, ao contrário, determina que a administração pública, direta e indireta, obedecerão ao princípio da eficiência⁷²¹.

Assim, a presença do lucro nas estatais pode ser um excelente parâmetro para aferição da eficácia da atua direta do Estado na economia. Caso seus objetivos públicos estejam sendo atendidos, o lucro revela que as atividades das estatais estão sendo desenvolvidas

721 Como ensina MARQUES NETO (2010, p. 7): “(...) a eficiência está entre o rol de princípios a orientarem as atividades da Administração Pública. Trata-se de uma sinalização clara do dever (agora constitucionalizado) de que a atuação e organização administrativas se voltem a eficazmente satisfazer as finalidades públicas. Mas o dever de eficiência ainda cumpre um segundo objetivo: deve ser entendido como parâmetro de controle, de aferição permanente do atendimento das finalidades na atuação do poder público, refletindo um direito subjetivo ao recebimento da boa prestação administrativa”.

de forma eficiente e permitem o autofinanciamento total ou parcial da companhia, reduzindo a necessidade de aportes de capital ou tomada de dívida em condições adversas, o que encareceria o custo de financiamento das atividades. Além disso, outro ponto relevante é que o maior beneficiário da obtenção de lucro pelas estatais é o Estado, que se beneficia diretamente da maior parte das distribuições de recursos feitos pelas estatais, dada sua condição de acionista majoritário, o que pode permitir o financiamento ou a viabilização de outras políticas e interesses públicos⁷²².

É preciso destacar que o eventual prejuízo, ausência de lucro ou lucro a menor em função da busca pela estatal do interesse público que lhe deu origem, desde que essa busca tenha se dado de forma diligente, não qualifica os acionistas privados a receberem qualquer tipo de compensação, tampouco expõe seu controlador ou seus administradores a responsabilizações.

Em que pese a autorização a eventualmente sacrificar parte da lucratividade da companhia, o Estado na qualidade de controlador deve se ater a dois limites, a saber: qualitativos e quantitativos. O primeiro está ligado à possibilidade de sacrifício da lucratividade exclusivamente em razão da persecução do interesse público que justificou sua criação. Isto é, o Estado não está, em nenhuma hipótese, autorizado a sacrificar a lucratividade em favor de fins estranhos a seu objeto social.

Em relação ao limite quantitativo, o Estado não pode orientar suas controladas de forma a comprometer a sustentabilidade financeira de cada uma delas. Como ressalta Pinto Jr., em relação ao sacrifício dos lucros de uma Estatal, “existe um limite baseado na razoabilidade e

722 Nesse sentido, Floriano Marques Neto e Mariana Zago fazem a seguinte ponderação: “Mas é importante ressaltar que a busca do retorno financeiro satisfaz aos próprios interesses públicos — não beneficia somente aos sócios privados, no caso de sociedade de economia mista. Afinal, é o lucro que confere capacidade financeira para que empresa estatal continue exercendo suas atividades e, pois, cumprindo os fins sociais que lhe foram atribuídos”. MARQUES NETO; F. A.; ZAGO, M. **Limites da Atuação do Acionista Controlador nas Empresas Estatais: Entre a Busca do Resultado Econômico e a Consagração das suas finalidades Públicas**. Revista de Direito Público da Economia. Vol. 13, nº 49, p. 89.

proporcionalidade que, uma vez ultrapassado, gera a obrigação de o Estado compensar a companhia controlada”⁷²³ _ ⁷²⁴.

Como qualquer companhia interessada em sua perenização e atendimento de seus objetivos institucionais – razão reforçada no caso das estatais, tendo em vista a necessidade de atender o relevante interesse público que justificou sua criação – a ausência lucro ou lucros irrisórios deve levar as companhias à revisão do planejamento estratégico de forma a ajustá-lo e buscar melhorar a performance e a eficiência de suas atividades, garantindo sua sustentabilidade financeira de longo prazo e perenização das políticas públicas que atende.

A ausência continuada de lucros em uma sociedade de economia mista – além de poder constituir causa de dissolução da companhia por impossibilidade de cumprimento de seu fim⁷²⁵ – poderia trazer, por exemplo, a fuga dos capitais privados (que deixariam a companhia em busca de oportunidades de investimento com menor risco ou com melhor retorno) e obrigaria o Estado a financiar a política pública almejada por si só ou, se analisado holisticamente, indistintamente por toda a sociedade.

Assim, uma análise realista sobre o tema nos conduz necessariamente ao entendimento de que (i) o lucro nas estatais não

723 PINTO JUNIOR., op cit. p. 359. Naturalmente, a definição do limite que ensejaria a responsabilização do Estado é de difícil aferição. Nas palavras do autor: “O aspecto mais sensível da convivência público-privada no âmbito da sociedade de economia mista consiste na identificação de um parâmetro minimamente objetivo para aferir a responsabilidade do titular do controle nesse particular”.

724 Em mesmo sentido, veja Luiz Felipe Silveira faz a seguinte nota: “E quantitativa, porque mesmo quando for legítima a atenuação da lucratividade em nome do interesse público, o ente estatal estaria ainda adstrito ao princípio da proporcionalidade, transparência e da fundamentação administrativa, ou seja, a operação deficitária deve ser transitória e no limite do necessário para a consecução de um objetivo previamente identificado e comunicado ao mercado por meio da carta anual acompanhada de relatório do impacto econômico-financeiro”. SILVEIRA. Luiz F. **Notas sobre Práticas Socialmente Eficientes e a Ressignificação do Interesse Público para Empresas Estatais**. In: CASTRO, R.M. C; AZEVEDO, L. A.; HENRIQUES, M. F. (Coords). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas: Homenagem a Nelson Eizirik – Volume II**. São Paulo, Quartier Latin, 2020, p. 31.

725 Conforme artigo 206 da Lei das S/A.

é ilegítimo, tampouco constitui enriquecimento sem causa, vantagem indevida ou ilícita, mas é um traço essencial das sociedades empresárias e (ii) a natureza dual das estatais não é resolvida pela mera imposição de um dos objetivos das estatais sobre o outro. Como destacamos acima, os interesses públicos e interesses econômicos fazem ambos parte dos interesses das estatais, não sendo possível beneficiar exclusivamente um em detrimento do outro, independentemente de qual está sendo beneficiado ou prejudicado.

A constatação acima torna-se ainda mais relevante para as sociedades de economia mista, dado que acessam a poupança popular e convocam particulares a legitimamente investirem seus recursos e financiarem, sem qualquer garantia de retorno, as atividades da companhia. A decisão consciente e intencional de, simplesmente, não remunerar quem ajudou a financiar suas atividades é ilegal e fere as bases lógicas e jurídicas da sociedade de economia mista, além de sujeitar o ente controlador e os administradores da sociedades de economia mista a responsabilizações.

IV. INTERESSES EXTRASSOCIAIS E MECANISMOS DE CONTROLE

Como já indicado acima, as estatais devem, sim, atender a interesses público ou, do contrário, não teriam razão de ser. Mas, deve-se ter em conta que, sob nenhuma circunstância, as estatais podem buscar interesses públicos além daqueles que deram origem à sua criação.

Essa vedação se dá primeiramente por uma decorrência lógica do texto constitucional. Ora, se não houve autorização legislativa expressa para a busca de interesse público, não pode a estatal ser utilizada para persegui-lo.

Ainda, o artigo 237 da Lei das S/A também é cristalino ao vedar a busca de interesses públicos estranhos ao prever que a sociedade de economia mista “somente poderá explorar os empreendimentos ou exercer as atividades previstas na lei que autorizou a sua constituição”.

As próprias dicções presentes nas partes finais do artigo 238 da Lei das S/A e no parágrafo 1º do artigo 4º da Lei das Estatais, aqui já citados, são claros em indicar que o controlador da sociedade de economia mista somente poderá orientar as atividades da companhia no interesse público que justificou a sua criação. Sobre este tema, Frazão arremata: “o interesse público a que se refere a Lei das S/A não é aquele interesse público genérico que permeia toda a atividade administrativa, mas sim o interesse público que motivou a criação da estatal”⁷²⁶.

Logo, conforme defende Aragão, “a lucratividade da estatal pode ser ponderada apenas com os objetivos públicos que justificaram a sua criação”⁷²⁷. Ainda assim, tal ponderação ainda está sujeita a limites quantitativos que, conforme indicado acima, impedem que o Estado oriente suas controladas de forma a comprometer a sustentabilidade financeira destas.

No entanto, na prática, a parte final do artigo 238 é lida de forma equivocada ou enviesada como panaceia que autorizaria o Estado a orientar as estatais a atenderem qualquer interesse supostamente público, especialmente os interesses de curto prazo ou de grupos de pressão contra o governo. Nesses casos, os custos do atendimento dos interesses de curto prazo são suportados pelos dos acionistas minoritários e/ou pela sociedade como um todo..

726 FRAZÃO, op. cit., p. 125. No mesmo sentido, cita-se novamente o voto da Relatora Diretora Luciana Dias no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/6635, julgado em 26 de maio de 2015: “Outro limite da distinção entre interesses públicos primários e secundários é que ela não é suficiente para interpretar o art. 238, que, é bom lembrar, não se refere à consagração de qualquer interesse público, mas especificamente do interesse público que justificou a criação da companhia. Em outras palavras, não basta estarmos diante de um interesse público primário para que o respectivo ato do controlador público seja considerado lícito. É preciso também que a sua conduta encontre fundamento no interesse público concreto que motivou a criação da companhia”.

727 ARAGÃO, op. cit., p. 364. Reforçam essa conclusão Azevedo Neto e Zago, op. cit., p. 93: “Destarte, as empresas estatais não podem ser utilizada para a implementação de outras políticas públicas, uma vez que isso implicará o desvio da função legal e social da empresa e o abuso do poder do controlador”.

Como resposta, a Lei das Estatais trouxe duas importantes inovações sobre transparência. A primeira dela está no inciso II do art. 8º, que trouxe a exigência de que se comprove a adequação do estatuto social da Estatal ao instrumento normativo que autorizou sua criação. Assim, o objetivo dessa previsão é garantir que o estatuto social de cada estatal estabeleça os limites de sua atuação de forma que não se extrapole as atividades que foram autorizadas pelo poder legislativo, assegurando a conformidade à autorização legislativa.

Tal previsão é ainda reforçada pelo art. 5º do Decreto nº 8.945/16, o qual determina que o estatuto social das estatais indique “de forma clara” o interesse público que justificou sua criação.

Essa obrigação facilita o controle da conformidade da estatal com o interesse público e com a autorização legislativa que lhe deu origem por acionistas, reguladores e o mercado em geral, corroborando na identificação de eventuais desvios cometidos pela administração ou, principalmente, pelo controlador das estatais.

A segunda inovação trazida pela Lei das Estatais consta de seu inciso I do art. 8º, que prevê a elaboração anual de carta que demonstre os compromissos assumidos por cada estatal para que cumpra com as políticas públicas de interesse coletivo ou segurança que motivaram e justificaram sua criação.

Conhecida como carta anual de políticas públicas, ela deve ser subscrita pelo conselho de administração e deve explicitar de forma clara os recursos que são empregados na consecução das políticas públicas e seus impactos econômico-financeiros na estatal, por meio de indicadores objetivos.

De plano, fica evidente que o legislador buscou instituir um regime informacional para as estatais e suas subsidiárias no qual seus pressupostos de existência estejam bem definidos e os recursos utilizados por elas para a consecução do interesse coletivo ou imperativo de segurança nacional divulgados de forma clara e objetiva. Nesse sentido, Frazão assevera que “(...) a carta anual tem importante função de assegurar a transparência e *accountability* da realização do objeto social e da persecução do interesse público específico que

justificou a criação da estatal de forma compatível com o seu propósito lucrativo⁷²⁸.

Ainda existem outros mecanismos legais que podem ser utilizados pelos acionistas minoritários em sociedades de economia mista para fiscalizar, mitigar e responsabilizar a administração e controladores por abusos e desvios na condução dos negócios das companhias de capital misto.

A Lei das Estatais prevê no *caput* de seu artigo 19 que é garantida a participação de representantes⁷²⁹ de acionistas minoritários (e dos empregados) no conselho de administração das estatais, sendo que é assegurado aos acionistas minoritários eleger 1 (um) membro, caso não seja possível eleger maior número por meio do mecanismo do voto múltiplo.

Além disso, o artigo 22 da Lei das Estatais determina que o conselho de administração das estatais deve ser composto por, no mínimo, 25% (vinte e cinco por cento) de membros independentes⁷³⁰

728 FRAZÃO, op. cit., p. 130.

729 A terminologia utilizada pelo legislador foi bastante criticada à época de sua edição, dado que o artigo 154 da Lei das S/A que diz que o administrador deve exercer suas funções de forma a atender os interesses da companhia. Essa determinação é reforçada ainda pelo § 1º do art. 154 que assenta que, ainda que tenha sido eleito por grupo ou classe de acionistas, o administrador “os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres”. Para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), “[a]o tratar conselheiros como “representantes” a Lei n. 13.303 presta um desserviço, legitimando a atuação de administradores em defesa de determinados grupos, em detrimento dos da empresa”.

730 A definição de membro independente adotada pela Lei das Estatais é diferente daquela utilizada pelo Novo Mercado e está prevista no § 1º do art. 22, a saber (i) não ter qualquer vínculo com a estatal, exceto participação de capital (no caso de sociedades de economia mista); (ii) não ser cônjuge ou parente consanguíneo ou afim, até o terceiro grau ou por adoção, de chefe do Poder Executivo, de Ministro de Estado, de Secretário de Estado ou Município ou de administrador da Estatal; (iii) não ter mantido, nos três anos anteriores, vínculo de qualquer natureza com a estatal ou seus controladores, que possa vir a comprometer sua independência; (iv) não ser ou não ter sido, nos três anos anteriores, empregado ou diretor da estatal ou de sociedade controlada, coligada ou subsidiária da estatal, exceto se o vínculo for exclusivamente com instituições públicas de ensino ou pesquisa; (v) não ser fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços ou produtos da estatal, de modo a implicar perda de independência; (vi) não ser funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços ou produtos à estatal, de modo a

ou pelo menos um, caso os minoritários requeiram eleição por voto múltiplo.

O conselho fiscal das estatais deve ter funcionamento permanente e prazo máximo de 6 (seis) anos de ofício consecutivo pelos seus membros, conforme determina o artigo 13 a Lei das Estatais.

Adicionalmente, os membros do conselho de administração e do conselho fiscal das estatais devem observar os requisitos mínimos de indicação previstos nos artigos 17 e 26, respectivamente da Lei das Estatais.

Também, a Lei das S/A prevê um importante mecanismo de ativismo societário que também é aplicável às companhias estatais. Trata-se da ação de responsabilidade dos administradores que causaram prejuízo ao patrimônio da companhia.

Tal ação, prevista no artigo 159 da Lei das S/A, deve ser proposta pela companhia, mediante deliberação prévia da assembleia geral ordinária ou extraordinária⁷³¹. Tal ação é conhecida como ação social *ut universi*.

Como destaca Lucena, a *legitimatío ad processum* para propositura da ação de reparação pela companhia contra os administradores somente é obtida por meio da aprovação assemblear válida, sem a qual, necessariamente, gera a extinção da ação sem julgamento de mérito⁷³².

Todavia, caso a companhia permaneça inerte após 3 (três) meses após aprovação da propositura da ação pela assembleia geral, qualquer acionista poderá propô-la. Tal hipótese é conhecida como ação social *ut singuli* derivada, uma vez que a legitimidade da ação recebida pela

implicar perda de independência; (vii) não receber outra remuneração da estatal além daquela relativa ao cargo de conselheiro, à exceção de proventos em dinheiro oriundos de participação no capital.

731 No caso das assembleias extraordinárias, a ação de responsabilidade pode ser discutida se houver previsão do tema na ordem do dia ou for consequência direta de assunto nela incluído.

732 LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas – Comentários à Lei**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 601.

companhia da assembleia geral é transferida aos acionistas em face de sua inércia.

Além das hipóteses acima, o parágrafo 4º do artigo 159 da Lei das S/A traz a possibilidade de propositura da ação de responsabilidade por acionistas que representem 5% (cinco por cento) do capital social caso tenha sido rejeitada pela assembleia geral, conhecida como ação social *ut singuli* originária.

Por fim, a Lei das Estatais também deu tratamento à forma de responsabilização do controlador da estatal caso atue com abuso de poder de controle, nos termos do artigo 116 da Lei das S/A⁷³³.

O inciso I do art. 15 da Lei das Estatais prevê que as ações de reparação civil contra controlador podem ser propostas pela estatal, por terceiro prejudicado ou pelos demais sócios, independentemente de autorização da assembleia-geral.

No caso da ação movida pela estatal, ela deve ser feita nos termos do art. 246 da Lei das S/A. Assim, apesar de ter aberto a possibilidade de que a estatal mova ação de reparação contra seu controlador em nome próprio (*ut universi*), ao determinar que tal ação seja feita nos termos do art. 246 da Lei das S/A, a lei impôs a obrigatoriedade da substituição processual da companhia por acionistas que representem ao menos 5% (cinco por cento) do capital ou que prestem caução pelas custas e honorário caso a ação seja julgada improcedente, transformando-a em uma ação social *ut singuli*.

Por outro lado, esse artigo deixa claro que os acionistas possuem legitimidade para a propositura de ações individuais de reparação

733 FRAZÃO (op. cit., p. 155) destaca que o “artigo 15 ainda deixa claro que o acionista controlador responde por abuso de poder, remetendo à disciplina geral da Lei das S/A, com o que deixa clara a natureza subjetiva da responsabilidade”. Para a autora, além da infração aos artigos 116 e 117, “podem ser consideradas infrações do controlador a violação reprovável de todas as regras específicas previstas na Lei n. 13.303/2016 que causem dano à estatal, seus acionistas ou a terceiros”. Para PINTO JUNIOR. (op. cit., p. 482), a conduta omissiva do controlador público em relação ao mandamento presente no art. 238 também importa em abuso de poder de controle. Segundo o autor, “[a] conduta omissiva é particularmente grave nesse caso, pois prejudica a sociedade civil como um todo, ainda mais porque os acionistas privados não possuem estímulo econômico para romper a passividade do Estado e cobrar ações concretas em prol do interesse público”.

de danos decorrentes de atos cometidos com abuso de poder do controlador e estende essa legitimidade processual ativa para terceiros prejudicados, tais como investidores, credores, entre outros.

Além disso, ressalta-se que para a propositura das ações de reparação civil contra controlador, o legislador deixou claro que não é necessária a aprovação da ação pela assembleia geral⁷³⁴ para propositura da ação de reparação civil, facilitando o acesso a tal mecanismo.

Dessa forma, não obstante o legislador ter previsto a reparação civil contra o controlador por meio de ações sociais *ut universi*, *ut singuli* e ações individuais, a determinação de que a ação de reparação movida pela companhia seja feita nos termos do art. 246 acaba por não permitir, na prática, a existência de ações *ut universi*.

Por fim, destaca-se que o parágrafo 2º estabeleceu o prazo prescricional de 6 (seis) anos para a ação de responsabilização, contado da data do ato abusivo, o dobro do prazo estabelecido pelo art. 287 da Lei das S/A no caso de companhias privadas.

V. CONCLUSÃO

Apesar das posições discordantes, a análise da legislação aplicável às estatais demonstra com certa clareza que (i) as estatais estão sujeitas ao mesmo regime legal das companhias privadas e (ii) não há qualquer derrogação das regras relativas à lucratividade, deveres do acionista controlador, participação nos resultados sociais ou salvaguardas aos acionistas minoritários de estatais. Em que pese a análise do texto constitucional e da Lei das S/A já ser suficiente para que se chegue a tal conclusão, a Lei das Estatais reforçou a aplicação

734 Nesse sentido, cita-se as decisões do Superior Tribunal de Justiça nos Recursos Especiais nº 1.214.497, e nº 1.207.956, ambos de relatoria do Min. João Otávio de Noronha e Redatoria de Raul Araújo, julgados em 23 de setembro de 2014, em que se entendeu necessária a deliberação assemblear como requisito para propositura da ação de responsabilização civil do controlador.

da Lei das S/A como um todo às estatais, sanando qualquer dúvida sobre a questão.

Dessa forma, fica evidente a natureza dual das estatais, que possuem objetivos públicos e econômicos (lucro), cabendo ao Estado, na qualidade de acionistas controlador, e aos administradores das estatais, a missão de conjugar os interesses públicos e privados inerentes às Estatais, principalmente às sociedades de economia mista.

Ignorar tal natureza das estatais ataca a sua própria razão de existência e pode conduzir ao falso dilema exposto por Olavo Bilac sob os equivocados argumentos da supremacia do interesse público e da prevalência do direito administrativo sobre o direito comercial e civil, que servem apenas como retórica para expropriação dos acionistas privados ou má gestão das estatais.

Além disso, os interesses públicos que devem ser perseguidos pelas estatais não são um cheque em branco que permitem o Estado a orientar as estatais para qualquer fim. Os interesses públicos que podem e devem ser buscado pelas estatais são aqueles que constam da autorização legislativa que deu origem a cada estatal e a persecução de objetivos outros que não esses é ilegal. Também, ainda que esteja perseguindo os interesses que justificaram sua criação, é necessário garantir a manutenção das condições de viabilidade econômico-financeiro para o regular funcionamento das estatais⁷³⁵.

Nesse aspecto, para facilitar a identificação de tais desvios, a Lei das Estatais trouxe dois importantes mecanismos de transparência, a (i) inclusão do interesse público que justificou a criação de cada Estatal em seu estatuto social e (ii) carta anual de políticas públicas.

A Lei das Estatais também introduziu outros mecanismos de representatividade dos acionistas, bem como requisitos para eleição dos administradores e a possibilidade de expansão da legitimidade para ação de reparação contra o acionista controlador na tentativa de qualificar e fortalecer a administração das estatais e o ativismo

735 ARAGÃO, op. cit. p. 368.

societário, de forma a reduzir eventuais interferência políticas na condução dos negócios das estatais.

Finalmente, a Lei das Estatais poderia ter avançado ainda mais sobre o tema e ter previstos parâmetros mais claros de forma a delimitar até que ponto as atividades da estatal podem ser orientadas a atender o interesse público que a justifica, pois como leciona Pinto Junior, o atendimento ao interesse público não permite que o Estado imponha qualquer tipo de sacrifício patrimonial às companhias estatais, tampouco faz do direito de propriedade tábula rasa⁷³⁶.

736 PINTO JUNIOR., op. cit., p. 480.

REFERÊNCIAS

ARAGÃO, Alexandre S. **Empresas Estatais: O Regime Jurídico das Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista**. Rio de Janeiro: Forense, 2018

BERCOVICI, Gilberto. **A Sociedade de Economia Mista no Brasil entre a Administração Pública e o Mercado**. In: Revista Brasileira de Pesquisa Jurídicas. Faculdade Eduvale, Avaré, v. 2, n.1, jan./abr. 2021.

CASTRO, R.M. C; AZEVEDO, L. A.; HENRIQUES, M. F. (Coords). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas: Homenagem a Nelson Eizirik – Volume II**. São Paulo, Quartier Latin, 2020.

DAL POZZO, A. N. MARTINS, R. M. **Estatuto Jurídico das Empresas Estatais**. São Paulo: Contracorrente, 2017.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada. Rio de Janeiro**. Volume Quatro. Rio de Janeiro: Quartier Latin, 2018, p. 202.

LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas – Comentários à Lei**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

LAZZARESCHI, Alfredo S. **Lei das Sociedades por Ações Anotada**. São Paulo: Saraiva, 2012.

MARQUES NETO; Floriano A. Os grandes desafios do controle da Administração Pública. Editora Fórum: Fórum de Contratação e Gestão Pública – FCGP. Belo Horizonte, ano 9, n. 100, abr. 2010;

MARQUES NETO; F. A.; ZAGO, M. **Limites da Atuação do Acionista Controlador nas Empresas Estatais: Entre a Busca do Resultado Econômico e a Consagração das suas finalidades Públicas**. Revista de Direito Público da Economia. Vol. 13, nº 49.

NORONHA, J. O.; FRAZÃO, A; MESQUITA, D. A. (Coord.). **Estatuto Jurídico das Estatais: Análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum, 2017.

OCTAVIANI, A.; NOHARA, I. P. **Estatais**. São Paulo: Thomson Reuters, 2019, p. 64.

PINTO, Bilac. **O Declínio das Sociedade de Economia Mista e o Advento das Modernas Empresas Públicas**. Revista Forense, v. 146.

PINTO JUNIOR, Mario Engler. **Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários**. São Paulo: Atlas, 2013.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Regulação da Atividade Econômica**. São Paulo: Malheiros, 2008.