

A UTILIZAÇÃO DAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA COMO INSTRUMENTO DE IMPLEMENTAÇÃO DE POLÍTICAS DE GOVERNO

Aluno: João Zanine Barroso

Orientador: Manoel Vargas Franco Netto

Introdução

A nova ordem constitucional, introduzida pela Carta Magna de 1988, passou a limitar de maneira precisa e restrita a intervenção concorrencial do Estado na economia. Ao contrário da antiga Constituição de 1967, que previa limites vagos e amplos, o novo texto somente permite ao Estado explorar atividades econômicas em caráter excepcional, desde que atenda aos interesses de toda a coletividade¹.

Neste cenário, as sociedades de economia mista desempenham importante papel na intervenção direta do Estado na ordem econômica. A atual conjuntura nos revela, contudo, que a falta de fiscalização do Estado e a negligência na administração destas sociedades podem afetar, não só o próprio mercado de capitais em que são negociados seus títulos e valores mobiliários, mas a ordem econômica nacional a nível estrutural.

Objetivos

O presente trabalho busca introduzir uma discussão acerca da utilização das sociedades de economia mista como forma de implementação de políticas de governo, de modo que extrapolem os limites de segurança nacional e do relevante interesse coletivo que justificam a sua criação.

Proceder-se-á, ainda, a uma análise do regime jurídico híbrido a que se sujeita este tipo de sociedade, à luz das regras prescritas pela legislação societária competente.

Por fim, abordaremos, com base nas decisões proferidas no PAS CVM N° RJ2013/6635 e no PAS CVM N° RJ2012/1131, como é encarada a relação entre a persecução do relevante interesse coletivo e os deveres e responsabilidades do Estado como acionista controlador.

¹ MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. Curso de Direito Administrativo: parte introdutória, parte geral e parte especial – Rio de Janeiro: 15 Ed. Forense, 2009 p. 532

Metodologia

Para fins organizacionais, o presente estudo será dividido em quatro seções. Primeiramente, iremos analisar o conceito formal de sociedade de economia mista, tendo em vista que a atual Constituição não cuidou de defini-lo e a doutrina não é uníssona no que tange à sua caracterização jurídica.

A segunda seção será dedicada a um estudo comparado entre o tratamento conferido às sociedades de economia mista no ordenamento brasileiro e os semelhantes tipos societários previstos na legislação estrangeira.

Em seguida, serão tecidas breves considerações acerca da relação existente entre o relevante interesse coletivo, que deve pautar os objetivos destas sociedades, e o regime de direito privado ao qual devem se sujeitar.

Por fim, serão discutidas as recentes decisões proferidas pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), autarquia federal e agência reguladora do mercado de capitais nacional, no âmbito: (i) do PAS CVM Nº RJ2013/6635, que condenou a União Federal pelo exercício de voto conflituoso na Assembleia Geral Extraordinária da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobrás), realizada em 03.12.2012; e (ii) do PAS CVM Nº RJ2012/1131, que condenou o Estado de São Paulo pela prática de transações não comutativas entre partes relacionadas.

Relatório:

1. A Sociedade de Economia Mista.

O surgimento histórico do conceito de sociedades de economia mista remonta ao próprio surgimento das sociedades por ações, em 1602, com a constituição da Companhia Holandesa das Índias Orientais (“*Vereenigde Oost-Indische Compagnie*” ou “VOC”). Diferente de sua congênere britânica, fundada apenas dois anos antes, a VOC contava com a chancela e participação da Coroa, tendo parte do seu capital aportado pelo Estado, e o restante por investidores privados.² Em virtude do alto volume de capital demandado para a sua constituição e operacionalização, a VOC foi a primeira companhia na história a proceder captação pública de recursos, tendo sido ente pioneiro na emissão de ações livremente negociáveis.

²VENANCIO FILHO, Alberto. Direito das Companhias / coordenadores: Alfredo Lamy Filho; José Bulhões Pedreira. – Rio de Janeiro: Forense, 2009. 2v. p. 1908.

Contudo, muito embora a VOC apresente traços semelhantes ao modelo brasileiro de sociedade de economia mista, não poderia ser caracterizada como tal, uma vez que não atende alguns dos requisitos triviais para constituição destas sociedades, tais como o controle majoritário estatal e a persecução de relevante interesse coletivo ou imperativo de segurança nacional.

No Brasil, a associação de capitais públicos e privados combinados para atender ao relevante interesse coletivo, através do desempenho de atividade empresarial, tem sua origem na constituição do Banco do Brasil, por meio do Alvará Régio de 12 de outubro de 1808. De acordo com o Diploma, o Banco do Brasil deveria desempenhar papel de banco central misto, atendendo a demandas bancárias regulares, tais como depósitos, descontos e emissões; e desempenhando funções próprias de banco central, como o controle de oferta da moeda e a operacionalização da oferta de títulos da dívida pública.

Note-se que a primeira sociedade de economia mista do País, além de operar no âmbito do direito privado, praticando atividades puramente empresariais, desempenhava atribuições próprias da administração pública, como veículo de regulação econômica do Estado. Este cenário somente viria a ser alterado em 1964, no regime militar, através da Lei nº 4.595, que criou o Banco Central do Brasil, como autarquia federal integrante do Sistema Financeira Nacional.

A prevalência da iniciativa privada no desempenho de atividades econômicas no Brasil foi introduzida conjuntamente com a ordem econômica, através da Constituição da República dos Estados Unidos do Brasil decretada e promulgada em 1934. Sob as novas regras, fôra relegada ao Estado a atuação meramente suplementar na economia, devendo sempre ser orientada pelo interesse público. Esta atuação, no entanto, só viria a ser delimitada de maneira precisa e restrita na Constituição Federal de 1988, que permite ao estado intervir concorrencialmente na economia apenas em situações excepcionais, através de veículos próprios, como a sociedade de economia mista.

Na nova ordem constitucional, a criação das sociedades de economia mista está prevista no artigo 173 da Constituição Federal. Estabelece o referido dispositivo, que a constituição destas sociedades deverá ser autorizada por lei e justificada em vista ao atendimento a imperativos de segurança nacional ou a relevante interesse coletivo.

A Carta Magna, no entanto, não cuidou de atribuir uma definição objetiva às sociedades de economia mista. Não há, tampouco, qualquer lei complementar que o faça. No âmbito da legislação ordinária, o artigo 5º, inciso III, do Decreto-Lei nº 200/67,

estabelece um conceito, mas só é aplicável aos entes federais, embora algumas das suas prescrições também sejam válidas a nível municipal e estadual³.

Desta maneira, coube à Doutrina a tarefa de formular um conceito formal para as sociedades de economia mista. Não há, contudo, um consenso sobre a caracterização, tendo alguns autores, inclusive, cuidado do tema de maneira imprecisa.

É o caso, por exemplo, de Marcelo Von Adamek, para quem as sociedades de economia mista podem ser conceituadas como "pessoas jurídicas de direito privado (CC, art. 44, II), criadas por lei e caracterizadas pela união de capitais públicos e particulares, mas cujo controle majoritário (maioria das ações com direito de voto) pertence sempre a ente público (pessoa jurídica de direito público ou entidade da administração pública indireta)".⁴

A imprecisão na caracterização do referido autor decorre do fato de que as sociedades de economia mista não são criadas por lei, mas apenas tem sua constituição autorizada através delas.

Um conceito mais adequado pode ser encontrado na definição proposta por José dos Santos Carvalho Filho, segundo a qual " Sociedades de economia mista são pessoas jurídicas de direito privado, integrantes da Administração Indireta do Estado, criadas por autorização legal, sob forma de sociedades anônimas, cujo controle acionário pertença ao Poder Público, tendo por objetivo, como regra, a exploração de atividades gerais de caráter econômico e, em algumas ocasiões, a prestação de serviços públicos."⁵

Esta definição, no entanto, se equivoca ao confundir objeto e objetivo das sociedades de economia mista (ver item 3). O objetivo destas sociedades é a persecução do interesse público que justificou a sua criação. A exploração de "atividades gerais de caráter econômico" seria apenas o objeto social da empresa, ou seja, o meio através do qual a companhia procura atingir os objetivos para os quais fora criada.

Para os fins deste estudo, portando, valerá da conceituação sugerida por Celso Antônio Bandeira de Mello, que embora seja direcionada a caracterizar apenas as sociedades de economia mista federais, pode ser aproveitada para definir as demais.

Segundo o autor, "Sociedade de economia mista federal há de ser entendida como a pessoa jurídica cuja criação é autorizada por lei, como um instrumento de ação do Estado,

³ BORGES, Diogo Njaine. Limites Societários ao Poder de Controle do Estado em Sociedades de Economia Mista. p. 20.

⁴ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. Responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima e as ações correlatas. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 185.

⁵ Carvalho Filho, José dos Santos. Manual de direito administrativo - 26 ed. rev. ampl. e atual. até 31-12-2012. - São Paulo: Atlas, 2013. p. 466.

dotada de personalidade de Direito Privado, mas submetida a certas regras especiais decorrentes desta sua natureza auxiliar de atuação governamental, constituída sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União ou entidade de sua Administração indireta, sobre remanescente acionário de propriedade particular".⁶

2. Estudo Comparado

A participação do Estado em parceria com a iniciativa privada no desempenho de atividades empresariais pode ser identificada em diversos ordenamentos. Como visto no item 1, contudo, este evento não é suficiente para que, de maneira isolada, seja caracterizada uma sociedade de economia mista, uma vez que a sua criação depende de outros fatores, além da participação estatal associada à iniciativa privada.

Para que possamos entender melhor o tratamento outorgado às sociedades de economia mista pela legislação alienígena, faz-se necessária a realização de um estudo comparado a fim de averiguar se o modelo, tal como utilizado no Brasil, é adotado em outros países. Para isto, proceder-se-á um *distinguishing* da caracterização deste tipo de sociedade segundo a legislação estrangeira, tomando como paradigma o modelo brasileiro.

2.1. Alemanha

Na Alemanha, as sociedades, instituições e fundos nos quais a Federação, os estados e municípios⁷ detêm participação com mais de 50% do capital social ou quotas e ações com direito de voto, são denominados *state-owned enterprises* (SOE's). Este termo abarca, não apenas as sociedades anônimas controladas pelo Estado, mas todo e qualquer empreendimento em que a administração pública participe e tenha o poder de ditar os rumos sociais.

As *state-owned enterprises* podem constituir-se sob o regime de direito público ou privado, conforme a titularidade de seu capital e a forma de sua constituição.

Para que possam ser regidas pelas regras e normas de direito público, as SOE's deverão ter seus objetivos, atribuições e organização previstos em lei específica. Adicionalmente, as *anstalt des öffentlichen rechts*, como são chamadas, deverão ter seu capital integralmente detido pelo Estado, podendo ser distribuído, em qualquer proporção, entre os entes

⁶ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. Curso de Direito Administrativo, 27ª Ed., Malheiros Editora. p.191.

⁷ Em pesquisa realizada pela Agência Federal de Estatísticas da Alemanha (DESTASIS), em 2011, ficou constatado que 90% (noventa por cento) do total de SOE's eram detidas pelos municípios, 8% (oito por cento) pelos estados da Federação, e apenas 2% (dois por cento) pelo Governo Federal.

federativos.⁸Este fato, por si só, já descaracterizaria as *anstalt des öffentlichen rechts* como sociedades de economia mista, de acordo com o modelo brasileiro.

As SOE's alemãs submetidas ao regime de direito privado (designadas por *Gemischtwirtschaftliches Unternehmen*), por outro lado, são aquelas constituídas pela iniciativa privada, nas quais o Estado apenas decide aportar recursos. Para que possam receber o investimento estatal, estas sociedades deverão atender a alguns requisitos, a fim de resguardar o interesse público e mitigar os riscos incorridos pela administração pública, uma vez que não há lei específica que verse sobre seus limites e objetivos. São requisitos para o aporte de recursos pelo Estado: (i) atendimento a interesse estatal relevante; (ii) inexistência de alternativa econômica; (iii) limitação da responsabilidade financeira do Estado; (iv) influência e supervisão estatais na condução das atividades sociais; (v) publicação anual de relatórios; e (vi) aprovação do investimento pelo Ministério das Finanças e pelo ministério responsável pelo setor.

A influência estatal em ambas as modalidades de SOE é descentralizada, sendo de competência do ministério responsável pela respectiva área de atuação do empreendimento. Além disto, o principal objetivo do negócio deve ser o interesse público, em detrimento da geração de riquezas. Desta forma, o Estado Alemão é obrigado a retirar-se do empreendimento caso fique constatado desvio de finalidade ou inviabilidade prática deste meio para alcance do interesse público.

Com base nos dados levantados, é possível constatar que o modelo alemão difere do brasileiro na medida em que: (i) no caso das *anstalt des öffentlichen rechts*, muito embora sua criação exija lei específica e a persecução de relevante interesse coletivo, a participação deve ser inteiramente estatal. O modelo, portanto, se mostra mais próximo do conceito brasileiro de empresa pública; e (ii) as SOE's constituídas sob o regime de direito privado, embora presumam o atendimento ao interesse coletivo, não são criadas pela administração pública e sua constituição não é prevista em lei.

2.2. Eslovênia

Na Eslovênia, as *state-owned enterprises* podem ter participação exclusiva do Estado, associação de capitais públicos e privados ou, ainda, participação exclusiva privada

⁸Como exemplo desta modalidade de SOE, podemos citar o *Bank Kreditanstalt für Wiederaufbau*, criado após a Segunda Guerra Mundial, para financiar a reconstrução alemã, atualmente detido pelo Governo Federal Alemão e pelos estados da Federação, na proporção de 80% (oitenta por cento) e 20% (vinte por cento), respectivamente. Fonte: https://www.kfw.de/PDF/Investor-Relations/KfW-Anleihen/Kapitalmarkt/Pdf-Dokumente-Kapitalmarkt/KfW_FullAnalysis_2014.pdf (Acesso em 11.07. 2015).

destinada a administrar ativos do Estado. Em qualquer caso, não há obrigatoriedade de adoção de um modelo societário específico, podendo as SOE's eslovenas ser livremente constituídas sob a forma de sociedades anônimas, sociedades limitadas e até fundos públicos.

Assim como no modelo brasileiro, as SOE's eslovenas estão sujeitas às mesmas regras e normas de direito privado aplicáveis às demais empresas⁹, não gozando qualquer privilégio justificado pela presença estatal.

Como herança do período em que fazia parte da Republica Socialista Federativa da Iugoslávia, grande parcela das atividades empresariais na Eslovênia são desempenhadas por empresas com forte participação estatal. Em virtude disto, a criação das SOE's eslovenas não precisa ser justificada segundo o relevante interesse coletivo ou imperativo de segurança nacional, podendo ser constituídas com o objetivo exclusivo de gerar receita para o Estado.

O modelo esloveno difere do brasileiro na medida em que: (i) permite que o Estado detenha participação em empresas que não sejam constituídas sob a forma de sociedades anônimas; e (ii) não exige a persecução de relevante interesse coletivo ou imperativo de segurança nacional, como pressuposto para a sua constituição.

2.3. França

Na França, as *sociétés d'économie mixte* (SEM's), apesar de não exigirem o atendimento a um relevante interesse coletivo específico, devem, obrigatoriamente, atuar em setores estratégicos da economia, atendendo ao interesse público geral¹⁰. Para que possam alcançar este fim, o Estado deverá ser titular de, no mínimo, 51%¹¹ e, no máximo, 85%¹² do capital social das SEM's.

Tal qual o modelo brasileiro, as SEM's francesas devem constituir-se sob a forma de sociedade anônima. Não há, igualmente, qualquer privilégio em relação às sociedades privadas, devendo ambas sujeitarem-se ao mesmo regime de direito privado. Por fim, a sua

⁹<http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2014/229004.htm#10> (Acesso em 17.07.2015)

¹⁰<http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?idArticle=LEGIARTI000029945530&idSectionTA=LEGISCTAO00006164493&cidTexte=LEGITEXT000006070633&dateTexte=20150721> (Acesso em 21.07.2015)

¹¹o Artigo L1522-1, § 2, do Code général des collectivités territoriales, estabelece: "Les collectivités territoriales et leurs groupements détiennent, séparément ou à plusieurs, plus de la moitié du capital de ces sociétés et des voix dans les organes délibérants."

¹²o Artigo L1522-2, do Code général des collectivités territoriales, estabelece: "La participation des actionnaires autres que les collectivités territoriales et leurs groupements ne peut être inférieure à 15 % du capital social."

criação deve ser autorizada por ato deliberativo expedido pela autoridade executiva local¹³, e seu estatuto deve ser devidamente arquivado no registro de comércio competente.

O modelo francês difere do brasileiro, na medida em que: (i) não exige o atendimento a um relevante interesse coletivo específico que justifique a sua criação; e (ii) não exige lei que autorize a sua constituição.

2.4. Argentina

As regras e normas aplicáveis às *sociedades de economía mixta* (SEM's) argentinas estão previstas no *Decreto-Ley* nº 15.349/46¹⁴. Nos termos do artigo 1º do referido diploma¹⁵, são consideradas SEM's as sociedades cujo capital é detido, de um lado, pelo Estado Nacional, Estado Provincial, municipalidades e/ou autarquias, e, de outro, pelo setor privado, constituídas com a finalidade de satisfazer necessidades de ordem coletiva ou implantar e fomentar o desenvolvimento de atividades econômicas.

Uma das falhas da definição oferecida na lei argentina, segundo Agustin Gordillo, é o não estabelecimento claro do modelo societário a ser observado na constituição das SEM's¹⁶. O artigo 3º, do *Decreto-Ley* nº 15.349/46¹⁷, no entanto, prescreve que deverão ser regidas pelas mesmas regras aplicáveis às sociedades anônimas, ressalvadas as peculiaridades previstas na lei.

Embora o referido *decreto-ley* não estabeleça que, para ser considerada uma SEM, o Estado deverá ser titular da maioria das ações com direito de voto, o artigo 7º prescreve, de maneira clara, que o presidente, o diretor-executivo e, pelo menos, um terço dos membros do conselho de administração, fixados em lei, deverão ser indicados pela Administración Pública. Desta forma, a mera participação estatal, mesmo que majoritária, não é suficiente para caracterizar a existência de uma *sociedade de economía mixta*¹⁸.

¹³ Circular NOR/LBL/B/02/10028/C, expedida pelo Ministério do interior. Disponível em: <http://www.interieur.gouv.fr/content/download/7846/74110/file/LBLB0210028C.pdf> (Acesso em 23.07.2015)

¹⁴ Disponível na íntegra em: <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/95000-99999/96349/norma.htm> (Acesso em 22.07.2015)

¹⁵ Art. 1º – Se denomina sociedad de economía mixta la que forma el Estado Nacional, los Estados provinciales, las municipalidades o las entidades administrativas autárquicas dentro de sus facultades legales, por una parte, y los capitales privados por la otra, para la explotación de empresas que tengan por finalidad la satisfacción de necesidades de orden colectivo o la implantación, el fomento o el desarrollo de actividades económicas.

¹⁶ GORDILLO, Agustín. Tratado de derecho administrativo y obras selectas. Tomo 9, Primeros manuales. 1ª edición, Buenos Aires, FDA, 2014. p. 490.

¹⁷ Art. 3º – Salvo las disposiciones especiales que en el presente título se establecen, regirán para las sociedades de economía mixta, las disposiciones contenidas en el Código de comercio, relativas a las sociedades anónimas.

¹⁸ GORDILLO, Agustín. *Op. Cit.* p. 493.

Quanto ao regime jurídico, de acordo com o artigo 2º, do *Decreto-Ley* nº 15.349/46¹⁹, as SEM's poderão ser consideradas pessoas jurídicas de direito público ou de direito privado, de acordo com os fins aos quais se destinam.

O modelo argentino difere do brasileiro na medida em que: (i) sua constituição não precisa ser justificada em vista do atendimento a um relevante interesse coletivo específico; (ii) pode ser submetida tanto ao regime de direito público, quanto privado; e (iii) não há previsão legal de constituição sob a forma de sociedade anônima.

3. Relevante Interesse Coletivo, Imperativos da Segurança Nacional e Regime de Direito Privado

O artigo 235, da Lei da S.A, determina que as sociedades de economia mista estão sujeitas às mesmas regras aplicáveis às demais sociedades anônimas, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal. Desta forma, na qualidade de acionista controlador, o Estado, deverá ser equiparado a qualquer pessoa jurídica de direito privado que invista em companhias abertas.

O artigo 238, da mesma lei, contudo, cria uma exceção a esta relação isonômica. De acordo com o referido dispositivo, o acionista controlador de sociedade de economia mista poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação.

Prevalece na doutrina e na jurisprudência, no entanto, o entendimento de que o interesse público tutelado dever ser, tão somente o primário, destinado a atender à coletividade como um todo. A exceção contida no artigo 238, portanto, não deve estender-se à persecução do interesse público secundário, que se relaciona com o interesse patrimonial da pessoa jurídica do Estado.

A intenção do legislador ao estabelecer esta prescrição foi permitir que o Estado, embora sujeito às mesmas regras e responsabilidades aplicáveis a qualquer acionista controlador, utilize seu poder de voto para que, em detrimento dos interesses econômicos e dos acionistas minoritários, possa orientar as atividades da sociedade de economia mista de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação.

Há, portanto, uma subversão de fins no regime das sociedades de economia mista. Enquanto a finalidade das demais empresas de direito privado é a produção de lucros, na sociedade de economia mista, a obtenção de lucros constitui simples meio de alcançar o fim, qual seja o atendimento ao interesse coletivo.

¹⁹Art. 2º – La sociedad de economía mixta puede ser persona de derecho público o de derecho privado, según sea la finalidad que se proponga su constitución.

Como bem assevera Modesto Carvalhosa, "*há uma cisão entre objeto e fim*"²⁰. Esta situação decorre do fato de que o Estado, embora acionista controlador de sociedade anônima, cujo objeto é a obtenção de lucros, deverá perseguir o atendimento ao interesse de toda a coletividade como fim.

Este interesse público, no entanto, deverá ser apenas aquele que justificou a criação da sociedade de economia mista, nos termos do artigo 173 da Constituição Federal. Desta forma, caso o Estado oriente a companhia para atender a qualquer interesse, mesmo que coletivo, que não aquele que justificou a sua criação, mediante lei, não estará amparado pela prescrição contida no artigo 238 da Lei das S.A.

A controvérsia, no entanto, deriva do fato de que, na prática, as leis que autorizam a criação das sociedades de economia mista não delimitam de maneira precisa qual o relevante interesse coletivo ou o imperativo de segurança nacional que justificam a sua criação. Em virtude disto, há uma zona cinzenta entre o que seria considerado a legítima persecução deste interesse público e a utilização arbitrária das sociedades de economia mista a fim de implementar políticas de governo, uma vez que não há uma delimitação clara do alcance da exceção prevista na Lei das S.A.

Esta assimetria legal muitas vezes é utilizada como um artifício para legitimar a utilização das sociedades de economia mista como um instrumento de implementação de políticas de governo. Por exemplo: é atribuição da Administração Pública controlar os *preços administrados*²¹, que compõe parte do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"), por meio de contratos administrativos de concessão e monitoramento de preços²². Grande parte das sociedades de economia mista no Brasil atua em setores que abrangem atividades sujeitas a preços controlados. Neste cenário, o Estado deverá perseguir dois interesses distintos. Na qualidade de controlador dos preços administrados pretenderá ajustá-los, da melhor maneira possível ao atual cenário político-econômico. No desempenho do papel de acionista controlador de sociedade de economia mista sujeita a preços administrados, deverá atuar no melhor benefício da companhia e do interesse público que justificou a sua criação.

²⁰ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de sociedades anônimas, 2º volume: artigos 75 a 137 - 6ª. ed. rev. e atual. - São Paulo: Saraiva, 2014. p. 602.

²¹ Terminologia utilizada para designar preços referentes a bens ou serviços concedidos sob o regime de concessão pública, insensíveis às condições de oferta ou demanda.

²² Banco Central do Brasil. Série "Perguntas Mais Frequentes", item 5 - Preços Administrados, com informações até março de 2015. Disponível em: <http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/faq%205-pre%C3%A7os%20administrados.pdf> (Acesso em 24.07.2015)

O problema, neste caso, surge quando a Administração Pública, pretendendo administrar preços, se aproveita da condição de acionista controladora de sociedade de economia mista para atingir tal objetivo, sacrificando o interesse da própria companhia e dos acionistas minoritários.

Nesta situação, caso lei que autorizasse a criação da sociedade de economia utilizasse, como justificativa, o atendimento ao interesse público de controle preços administrados, por força do artigo 238, da lei nº 6.404, poderia não haver, ao menos em tese, ilegalidade flagrante, uma vez que o referido artigo excetua tal situação da caracterização de conflito de interesses ou abuso de direito de voto do controlador.

No entanto, a falta de definição objetiva do interesse público atendido pela criação das sociedades de economia mista, na lei que autoriza a sua criação, dificulta a verificação de eventuais ilegalidades, mascaradas de mero atendimento ao interesse público, o que dá margem à utilização destas sociedades de maneira arbitrária pelo Estado.

4. Estudo de Casos

4.1. Caso Eletrobrás (PAS CVM nº RJ2013/6635)

A Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (“Eletrobrás”) é uma sociedade de economia mista controlada pela União Federal, que atua no setor de geração e distribuição de energia elétrica.

No Brasil, compete à União Federal a exploração de serviços relacionados à energia elétrica, podendo ser realizada de maneira direta ou mediante autorização, concessão ou permissão outorgadas ao setor privado, nos termos do artigo 21, XII, b, da Constituição Federal. A Eletrobrás, em conformidade com a norma constitucional, desempenha suas atividades sob o regime de concessão, regulamentado pela lei nº 8.987/95.

O artigo 23 da referida lei estabelece um rol de cláusulas essenciais à celebração do contrato de concessão, dentre as quais estão: (i) o prazo de vigência da concessão; (ii) o preço e condições de revisão da tarifa cobrada pelo serviço prestado; e (iii) os critérios de cálculo da indenização devida à concessionária a título de reversão dos bens ao poder concedente, na hipótese de extinção da concessão.

Inobstante o inciso I, do artigo 58, da lei nº 8.666/93, outorgar à Administração Pública a prerrogativa de modificar, unilateralmente, as condições dos contratos administrativos, o parágrafo primeiro do mesmo artigo impede a revisão das cláusulas econômico-financeiras, sem consentimento mútuo dos contratantes.

Desta maneira, caso a Administração Pública pretenda alterar quaisquer condições econômico-financeiras, tal como o preço cobrado pelo serviço prestado, pactuadas em determinado contrato de concessão, deverá negociar com o concessionário para que procedam a alteração de maneira consensual.

A fim de implementar uma política de governo que objetivava desonerar os destinatários de serviços de fornecimento de energia elétrica, a Presidência da República editou, em 11 de setembro de 2012, a Medida Provisória nº 579 (“MP 579”), pretendendo reduzir as tarifas cobradas pelas concessionárias destes serviços.

Através da referida Medida Provisória, posteriormente convertida na lei 12.783/2013, foi oferecida, às concessionárias de energia elétrica, a possibilidade de renovação antecipada dos contratos de concessão vencidos entre 2015 e 2017, em troca da redução substancial no preço das tarifas cobradas, além do estabelecimento de determinados critérios de avaliação de ativos no caso de reversão destes em benefício da Administração Pública, no evento de extinção da concessão.

Cabe observar que, de acordo com o critério de avaliação originalmente previsto na Medida Provisória nº579, para fins de indenização por reversão de ativos do concessionário ao poder cedente, seriam considerados amortizados todos os ativos revertidos. Desta maneira, não haveria, na prática, qualquer compensação pela desapropriação dos investimentos realizados pelas concessionárias.

Além disto, a adesão à medida provisória importava na renúncia a qualquer direito preexistente, inclusive o de questionar a sua constitucionalidade, nos assuntos em que fosse cogente.

Em virtude destas condições, o mercado batizou, de maneira jocosa, a referida medida provisória de “11 de setembro do setor elétrico”, em alusão ao atentado ao *World Trade Center*, ocorrido em 11 de setembro de 2001.²³

A adesão à MP 579 foi matéria de deliberação na Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobrás, realizada em 03 de dezembro de 2012.

Na ocasião, a diretoria da Eletrobrás elaborou uma nota técnica projetando, de maneira detalhada, as perdas incorridas caso fossem aceitas as condições propostas pelo Governo Federal. De acordo com o documento, a perda total de arrecadação seria de, aproximadamente, de 8,7 bilhões de reais (cerca de 70% da receita da receita total da

²³<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,o-11-de-setembro-do-setor-eletrico-imp-,932073>. (Acesso em 27.07.2015)

companhia), e o prejuízo na eventual reversão de ativos, de cerca de 6 bilhões de reais. Apesar disto, com base em uma série de premissas, a nota técnica concluía que a renovação antecipada das concessões seria a opção mais vantajosa para a Companhia.

Com base neste documento e numa série de outras premissas, ao convocar a AGE, o conselho de administração da Eletrobrás recomendou que os investidores votassem pela adesão à MP 579. Além de não ter sido divulgada a nota técnica que serviu como fundamento para a recomendação, a proposta do conselho para a AGE não fora acompanhada das informações mínimas obrigatórias à deliberação de assuntos de interesse de partes relacionadas, previstas no artigo 8º da Instrução CVM nº 481/09.

Com 850.220.669 votos a favor e apenas 61.590.353 votos contra, a AGE deliberou pela aceitação da proposta oferecida pela MP 579. Vale ressaltar que os votos a favor da prorrogação da concessão foram proferidos pela União Federal, por pessoas jurídicas por ela controladas, como o BNDES e BNDESPAR, e por alguns poucos investidores estrangeiros que seguiram a recomendação do conselho de administração. A quase totalidade dos acionistas minoritários votou pela não adesão à proposta.

Com base nestas informações, a Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), área técnica competente da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), elaborou termo de acusação endereçado ao Colegiado da CVM, no qual acusava a União Federal de ter votado em conflito de interesses na deliberação da AGE, realizada em 03 de dezembro de 2012, que aprovou a prorrogação de concessões, proposta na MP579.

De acordo com a SEP, nos termos da parte final do artigo 115, parágrafo 1º, da Lei das S.A.²⁴, bastaria o conflito potencial para que a União Federal e suas controladas ficassem impedidas de exercer seu direito de voto em assembleia.

Desta forma, de nada importaria se a aceitação da proposta de prorrogação de concessões seria benéfica à companhia, do ponto de vista financeiro, uma vez que o conflito de interesses deveria ser verificado *a priori*.

Sendo a própria União a proponente, seu interesse na deliberação estaria comprometido, pois não haveria como comprovar que seu voto seria proferido no melhor interesse da companhia, e não com vistas a atender os fins objetivados pela edição da referida medida provisória. Cabe salientar que a acusação não alegou que o conflito decorreria do

²⁴ Art. 115, § 1º: o acionista não poderá votar nas deliberações da assembleia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, **nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.** (grifou-se)

fato de a União, de um lado, ser o poder outorgante da concessão e, de outro, votar na AGE pela prorrogação do contrato. De acordo com a Área Técnica, o conflito teria surgido do fato de que, nos termos previstos na MP 579, a aceitação da proposta implicaria na renúncia a direitos de natureza patrimonial em face da União, bem como a possibilidade de questionar a constitucionalidade da referida medida provisória.

Ademais, a SEP defendeu a não aplicabilidade do artigo 238 da Lei das S.A. ao caso, uma vez que este somente tem o condão de afastar a caracterização do conflito de interesses formal na hipótese de atendimento ao interesse público primário que justificou a criação da sociedade de economia mista. Sendo a renúncia a direitos patrimoniais anteriores à edição da MP 579 matérias de interesse público secundário, não estaria a deliberação abarcada pela exceção do artigo 238 da Lei Societária.

Em sua defesa, a União Federal argumentou, em suma, que um dos principais objetivos da criação da Eletrobrás, segundo o artigo 4º, item II, de seu Estatuto Social, é “cooperar com o Ministério, ao qual se vincule, na formulação da política energética do País.” Desta forma, a prestação de serviços de energia elétrica à população estaria dentro do escopo do interesse público que justificou a sua criação.

Além disto, alegou que, caso estivesse impedida de votar a proposta de adesão à MP 579, os acionistas minoritários poderiam deliberar, a este respeito, pautados unicamente em interesses negociais, ignorando, desta forma, o interesse público que deveria ser perseguido pela Companhia.

Adicionalmente, a União anexou à sua defesa um parecer de autoria de Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik, elaborado a pedido do conselho de administração da Eletrobrás à época de realização da AGE que aprovou a prorrogação das concessões, consignando que, na condição de acionista controlador de sociedade de economia mista, o Estado tem o dever de votar todas as matérias de qualquer assembleia geral para que o atendimento ao interesse público possa ser garantido.

Ao proferir seu voto, a Diretora-Relatora Luciana Dias observou que a intenção do legislador ao estabelecer a norma contida na parte final do parágrafo primeiro, do artigo 115, da Lei das S.A., foi evitar que o acionista que pretenda auferir um benefício particular em deliberação de assembleia geral privilegie o próprio interesse em detrimento do interesse da companhia.

Neste sentido, o impedimento de voto do acionista conflitante é um meio de garantir a legitimidade da deliberação tomada na assembleia geral da companhia. Desta forma, tendo a União Federal interesse individual patrimonial, não abarcado pela exceção do artigo 238

da lei nº 6.404/76, deveria ter se abster de votar sobre a aceitação da proposta oferecida pela MP 579, para que a deliberação pudesse ser legítima.

Com base nestas proposições, considerou a Relatora que, no caso de deliberação em assembleia geral de sociedade de economia mista, mesmo que a matéria na qual o conflito é identificado abarque questões pertinentes ao interesse público que justifica criação da sociedade, o Estado fica impedido de votar, por força da proibição contida no artigo 115, § 1º, da Lei das S.A. Desta maneira, ao proferir seu voto na deliberação da AGE da Eletrobrás, realizada em 03 de dezembro de 2012, a União Federal teria violado o referido artigo.

Em razão disto, votou a Diretora-Relatora pela condenação da União ao pagamento da multa máxima prevista no artigo 11, § 1º, da lei nº 6.385/76, em R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais).

Os Demais diretores acompanharam o voto da Relatora, tendo o colegiado decidido, por unanimidade, pela condenação da União Federal por ter violado o artigo 115, § 1º, da Lei das S.A.

4.2. Caso Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. - EMAE (PAS CVM nº RJ2012/1131)

A Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. ("EMAE") é uma sociedade de economia mista controlada pelo Estado de São Paulo, que é titular de 97,3% das ações ordinárias e 0,2% das ações preferenciais, correspondente a 38,9% do capital da companhia²⁵. A EMAE atua no setor de produção e comercialização de energia elétrica e na manutenção de ativos correlatos.

A Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp, também é uma sociedade de economia mista controlada pelo Estado de São Paulo, mas cujas atividades compreendem a captação, adução, tratamento e distribuição de água, além da coleta, tratamento, manejo e disposição final de esgotos. O capital social da Sabesp é inteiramente composto por ações ordinárias, sendo 50,03% delas detidas pelo Estado de São Paulo²⁶.

A controvérsia do presente caso origina do fato de que cerca de 25% dos recursos hídricos utilizados pela Sabesp no abastecimento da região metropolitana da Cidade de São Paulo provinham dos reservatórios de Guaraparinga e Billings, ambos de propriedade da EMAE.

²⁵ Item 8.1 da versão do Formulário de Referência da EMAE disponibilizada em 12.1.2012.

²⁶ Item 8.1 da versão do Formulário de Referência da Sabesp disponibilizada em 8.12.2011.

A prerrogativa da utilização dos recursos providos dos reservatórios da EMAE era garantida por atos normativos editados antes da criação de ambas as companhias. Ao serem constituídas e substituir as antigas prestadoras dos serviços, a Sabesp e EMAE as sucederam em todas as obrigações e direitos cabíveis.

Estes atos normativos, no entanto, garantiam à EMAE a faculdade de exigir uma contraprestação pecuniária pela cessão dos recursos à Sabesp, o que, na prática, nunca foi pleiteado.

Em virtude disto, a EMAE deixaria de auferir uma receita anual de, aproximadamente, R\$120 milhões, devido ao volume hídrico não aproveitado na produção de energia elétrica, sem que fosse indenizada pela Sabesp.

Diante disto, a Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), área técnica competente da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), elaborou termo de acusação endereçado ao Colegiado da CVM, no qual imputava ao Estado de São Paulo a responsabilidade pela infração ao artigo 116, parágrafo único, da Lei das S.A.

Em sua fundamentação, aduziu a SEP que, sendo o Estado de São Paulo o acionista controlador de ambas as companhias, se tratavam as captações de transações entre partes relacionadas, uma vez que ambas as companhias se encontravam sobre controle comum.

Desta maneira, muito embora não tivesse havido uma deliberação assemblear na qual o Estado de São Paulo votasse a favor das captações, este teria se omitido diante da gratuidade de tais concessões, o que configuraria a quebra do dever de lealdade do acionista controlador, previsto no parágrafo púnico do artigo 116, da Lei das S.A.

Segundo o termo de acusação, apesar de não ter havido conduta comissiva reprovável por parte do acionista controlador, sua conduta omissiva lhe teria garantido benefícios particulares não compartilhados pelos demais acionistas.

Por fim, a Superintendência observa que as sociedades de economia mista devem perseguir o interesse público que justificou a sua criação. No entanto, este deve ser apenas o interesse primário, destinado a atender a toda a coletividade. A gratuidade na cessão dos recursos hídricos entre sociedades de economia mista controladas pelo mesmo ente federativo, no entanto, somente atende a interesses públicos secundários, de natureza patrimonial do Estado, às custas dos acionistas minoritários e da própria companhia.

Desta forma, a persecução do interesse público, alegada pelo Estado de São Paulo, estaria apenas mascarando a quebra do dever fiduciário provocado pela omissão do controlador.

Em sua defesa, o Estado de São Paulo alegou, basicamente, que a precariedade financeira da EMAE, não seria um benefício auferido pela Administração Pública, uma vez que, caso a companhia apresentasse prejuízos, seria o próprio Estado de São Paulo que seria obrigado a aportar recursos para que ela pudesse se recuperar.

Adicionalmente, a estrutura hierarquizada e interdependente do Poder Executivo Estadual impediria a configuração de uma unidade de interesses gerenciais sobre as inúmeras companhias controladas pelo Estado de São Paulo, o que, por si só, descaracterizaria a ocorrência de transações entre partes relacionadas.

Alegou, ainda, que os prejuízos provocados pela sub-produção de energia elétrica decorreriam, não da falta provocada pelos recursos captados pela Sabesp, mas de limitações decorrentes de normas ambientais.

Por último, observou a defesa que a modalidade omissiva do abuso de poder de controle depende da comprovação do elemento subjetivo do dolo, sem o qual presumir-se-ia ser a conduta meramente culposa, o que afastaria a eventual condenação com base no artigo 116, parágrafo único da Lei das S.A.

Em seu voto, a Diretora-Relatora Luciana Dias considera, inicialmente, que, por força do parágrafo único do artigo 116, da Lei das S.A., o dever de lealdade do acionista controlador presume que este tem o dever de perseguir o melhor interesse da companhia de maneira proativa e atuante. A não conformidade com este padrão de conduta importa na violação dos deveres fiduciários do acionista controlador.

Além disto, o Estado teria recebido sinais de alerta relativos à situação apresentada, uma vez que, além de a EMAE se encontrar em momento de fragilidade financeira, a administração da companhia tentou, de diversas maneiras, contornar o problema do desfalque de recursos causados pela apropriação de recursos pela Sabesp.

Em relação à alegação da defesa de que a estrutura organizacional do Estado descaracterizaria a verificação de transações com partes relacionadas, a Diretora observa que a estrutura administrativa do Estado de São Paulo não poderia justificar o descumprimento de seus deveres como acionista controlador.

A Diretora-Relatora aduz, ainda, que o artigo 238, da Lei das S.A., não mitiga os deveres e responsabilidades do Estado como acionista controlador de sociedade anônima. Ao contrário, o referido dispositivo reafirma estes deveres, observando apenas que, em casos de persecução do interesse público que justificou a sua criação, haverá a aplicação de regras especiais.

Finalmente, observa a Relatora que a alegação de inaplicabilidade da caracterização do abuso de poder por inadmissibilidade de adequação do tipo à conduta meramente culpável não merece prosperar, uma vez que o termo de acusação não pediu a condenação pela prática de abuso de poder, prevista no artigo 117, da Lei das S.A., mas pela violação ao dever de lealdade, previsto no artigo 116, parágrafo único, que prescinde de dolo para que seja caracterizado.

Os demais Diretores seguiram o voto da Relatora, tendo o Colegiado decidido, por unanimidade, pela condenação do Estado de São Paulo ao pagamento de multa, no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), por ter violado as disposições do artigo 116, parágrafo único, da Lei das S.A.

5. Conclusão

As sociedades de economia mista se mostram um forte instrumento de intervenção direta do Estado na ordem econômica, tal como previsto na nova ordem constitucional. Apesar de não haver uma definição concreta acerca da sua caracterização, este tipo de sociedade conta com regime jurídico próprio, delimitado por regras de alta complexidade, como exposto no escopo do presente trabalho.

É possível notar, através do estudo comparado, que, em vista da heterogeneidade das características previstas no ordenamento pátrio, o Brasil é o único país a adotar o modelo de sociedade de economia mista, tal como o conhecemos.

Adicionalmente, a falta de delimitação objetiva do interesse público que justifica a criação destas sociedades se mostra um forte obstáculo para que sejam observados padrões satisfatórios de governança corporativa, uma vez que tal situação dificulta a limitação da atuação desvirtuada do Estado como acionista controlador.

Em vista destas circunstâncias, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC publicou, em fevereiro deste ano, a Carta de Opinião IBGC nº 3/2015, recomendando, entre outras provisões, a inclusão, de maneira clara e objetiva, da definição do interesse público a ser perseguido pela sociedade de economia mista em capítulo específico de seu Estatuto Social.

Em maio de 2015, foi apresentado ao Senado Federal, pelo Senador Roberto Requião, o Projeto de Lei nº 176/2015, que dispõe sobre o Estatuto das Empresas Estatais, destinado a regulamentar a constituição e funcionamento das empresas públicas e sociedades de economia mista. Apesar de propor o estabelecimento de algumas medidas de boa governança

corporativa, como a adoção de critérios técnicos na escolha de administradores, o projeto é silente a respeito da obrigatoriedade de definição objetiva do interesse público a ser perseguido através da criação destas sociedades.

No que tange à jurisprudência societária acerca da utilização das sociedades de economia mista como instrumentos de implementação de políticas de governo, muito embora a matéria tenha sido tratada de maneira trivial até pouco tempo, os recentes julgados da CVM sugerem uma nova abordagem futura do tema pela Autarquia.

A este respeito, foi apresentado pelo Senador José Sarney, em dezembro de 2014, o Projeto de Lei nº 420/2014, que propõe o Estatuto Jurídico da Empresa Pública, da Sociedade de Economia Mista e de suas Subsidiárias. De acordo com o artigo 11º, do projeto, o controlador de sociedade de empresa pública ou sociedade de economia passará a responder ilimitadamente, de maneira não subsidiária, pelos atos praticados com abuso de poder de controle, sendo-lhe permitido, contudo, sem prejuízo das disposições legais pertinentes, orientar as atividades da companhia em vista ao atendimento ao interesse público que justifica a sua criação.

É possível notar, inclusive como reflexo dos recentes escândalos envolvendo a Petróleo Brasileiro S.A. (“Petrobrás”) e a Eletrobrás, ambas sociedades de economia mista controladas pela União Federal, que a atual tendência é a tolerância cada vez menor e a adoção de mecanismos legais e autorregulatórios destinado a mitigar os abusos cometidos pelo Estado enquanto acionista controlador destas sociedades.