VÍTOR MENDES COSTA PINTO

**O abuso do poder de controle nas sociedades de economia mista:
contribuições da Governança Corporativa**

Dissertação de Mestrado

Orientador: Professor Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo – SP

2020

VÍTOR MENDES COSTA PINTO

**O abuso do poder de controle nas sociedades de economia mista:
contribuições da Governança Corporativa**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para a obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração Direito Comercial, sob a orientação do Professor Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo – SP

2020

Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Costa Pinto, Vítor Mendes

O abuso do poder de controle nas sociedades de economia mista: contribuições da Governança Corporativa ; Vítor Mendes Costa Pinto ; orientador Paulo Fernando Campos Salles de Toledo -- São Paulo, 2020.

247

Dissertação (Mestrado – Programa de Pós-Graduação em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2020.

1. Direito Societário. 2. Governança Corporativa. 3. Poder de controle. 4. Sociedade de economia mista. 5. Acionista controlador. I. Toledo, Paulo Fernando Campos Salles de, orient. II. Título.

Nome: COSTA PINTO, Vítor Mendes.

Título: O abuso do poder de controle nas sociedades de economia mista: contribuições da Governança Corporativa

Dissertação apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito.

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo

Instituição: Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Presidente

Prof. _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Aos meus avós

Floriano e Múcio.

AGRADECIMENTOS

Ao Professor Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, não só por ter encorajado e confiado em meus projetos acadêmicos, como pela excelente orientação ao longo desses anos, sempre próxima, atenciosa e construtiva.

Aos Professores Mario Engler Pinto Junior e Marcelo Vieira von Adamek, pelas observações e sugestões feitas durante o exame de qualificação, que muito contribuíram para o aperfeiçoamento deste trabalho.

À Anna Savioli, por todo o apoio, pelos comentários, pelas discussões e pela energia, desde a fase do projeto de pesquisa (e antes dela).

Aos companheiros de trabalho e de mestrado, que me mostraram novos pontos de vista, enviaram materiais e colaboraram para o amadurecimento do tema e das ideias contidas nesta dissertação.

Aos meus pais, que desde sempre me incentivaram a continuar estudando e a perseguir os meus objetivos.

A todos os meus amigos e familiares, pelo estímulo, pela paciência e pela compreensão nos diversos momentos de ausência.

O mestrado é também um projeto coletivo. Sem todas essas pessoas (e muitas outras que deixei de mencionar), nada disso teria sido possível.

Muito obrigado.

RESUMO

COSTA PINTO, Vítor Mendes. **O abuso do poder de controle nas sociedades de economia mista: contribuições da Governança Corporativa**. 2020. 247 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

As peculiaridades das sociedades de economia mista – pautadas pela convivência entre interesses públicos e privados – afetam frontalmente a disciplina do abuso do poder de controle, aprofundando suas complexidades. Nessas companhias, é especialmente difícil detectar condutas abusivas, punir o controlador público que as praticou, bem como reparar os prejuízos sofridos pela sociedade, minoritários privados e demais *stakeholders*. Ainda assim, o atual tratamento conferido ao abuso do poder de controle estatal é majoritariamente construído sobre ferramentas punitivas e reparatórias. Esse cenário, incompatível com a relevância das sociedades de economia mista, atrapalha todos aqueles afetados pelas atividades dessas empresas, inclusive o próprio Estado. Diante disso, defende-se a ideia de que é necessário dedicar mais atenção aos métodos preventivos de combate aos desvios na direção das sociedades controladas pelo Estado – a exemplo das técnicas proporcionadas pela Governança Corporativa. O presente trabalho tem por objetivo examinar o regime do abuso do poder de controle nas sociedades de economia mista, identificar os seus problemas e, a partir daí, analisar como e até que ponto a Governança Corporativa pode auxiliar em seu enfrentamento. Com base nas principais experiências e propostas sobre o tema, a dissertação aponta e categoriza uma série de soluções de governança aptas a contribuir para a mitigação das disfunções no exercício do poder de controle pelo Estado. Constata-se, também, uma gradual evolução do ambiente brasileiro no que diz respeito à adoção dessas boas práticas de Governança Corporativa em sociedades de economia mista. Contudo, apesar dos vários benefícios trazidos por esse processo, ainda há muitos desafios a serem superados. As questões apresentadas continuam sem respostas definitivas.

Palavras-chave: Poder de controle. Sociedade de economia mista. Governança Corporativa. Abuso. Acionista controlador.

ABSTRACT

COSTA PINTO, Vítor Mendes. **Abuse of corporate control in mixed-capital companies: contributions from Corporate Governance**. 2020. 247 p. Thesis (Master) – Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 2020.

The particularities of mixed-capital companies – marked by the coexistence of public and private interests – directly affect the regulation of the abuse of corporate control, deepening its complexities. In these corporations, it is especially difficult to detect misconducts, to punish the public controlling shareholder who practiced them, as well as to repair the damages suffered by the firm, the private minority shareholders and the other stakeholders. Still, the current legal framework on abuses of state corporate control is mostly built on punitive and reparative tools. This scenario, inconsistent with the relevance of mixed-capital companies, harms all those affected by their activities, including the state itself. Considering the above, our research favors the idea that more attention needs to be paid to preventive methods of addressing irregularities within the guidance of state-owned companies – such as the techniques provided by Corporate Governance. This study aims to examine the regime of abuse of corporate control in mixed-capital companies, identify their problems and, then, analyze how and to what extent Corporate Governance can assist in its confrontation. Based on the main experiences and proposals on the subject, the thesis points out and categorizes a series of governance solutions that can contribute to the mitigation of flaws in the exercise of corporate control by the state. The work also observes a progressive evolution of the Brazilian environment regarding the adoption of these Corporate Governance best practices in mixed-capital companies. However, despite the many benefits that this process brings, there are still many challenges to overcome. The issues hereby presented remain without final answers.

Keywords: Corporate control. Mixed-capital company. Corporate Governance. Abuse. Controlling shareholder.

LISTA DE GRÁFICOS, ORGANOGRAMAS E TABELAS

GRÁFICOS

Gráfico 1 – Decisões da CVM ao longo do tempo	120
Gráfico 2 – Modalidades de abuso discutidas	122
Gráfico 3 – Classificação jurídica das condutas abusivas	123
Gráfico 4 – Absoluções e condenações	124
Gráfico 5 – Principais linhas na fundamentação.....	126
Gráfico 6 – Decisões da Justiça ao longo do tempo.....	128
Gráfico 7 – Decisões por Tribunais.....	129
Gráfico 8 – Estatais Suecas por Setor	162
Gráfico 9 – Estatais Finlandesas por Setor.....	163
Gráfico 10 – Estatais Francesas por Setor	166
Gráfico 11 – Estatais Canadenses por Setor.....	168
Gráfico 12 – Estatais Chilenas por Setor.....	169
Gráfico 13 – Sociedades de Economia Mista Brasileiras por Setor.....	180
Gráfico 14 – Existência de Mecanismo Formal de Avaliação do Conselho de Administração	181
Gráfico 15 – Existência de Política de Gerenciamento de Riscos	182
Gráfico 16 – Existência de Código de Conduta Formalizado	182
Gráfico 17 – Existência de Política para Transações entre Partes Relacionadas.....	182

ORGANOGRAMAS

Organograma 1 – Estrutura organizacional das estatais.....	80
Organograma 2 – Estrutura de Governança da Eletrobras em 31/12/2018	184
Organograma 3 – Estrutura de Governança da Petrobras	188

TABELAS

Tabela 1 – Mecanismo de Eleição ou Indicação do Presidente do Conselho de Administração	180
Tabela 2 – Mecanismo de Eleição ou Indicação do Diretor-Presidente.....	181

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	19
------------------	----

PARTE I – SUBSÍDIOS TEÓRICOS: PODER DE CONTROLE E SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

CAPÍTULO 1 – O EXERCÍCIO E O ABUSO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

	29
--	----

1.1. CONCEITO E DEFINIÇÃO DO PODER DE CONTROLE	29
1.2. O AÇIONISTA CONTROLADOR: CARACTERIZAÇÃO, DEVERES E RESPONSABILIDADES ...	35
1.3. A FUNÇÃO SOCIAL DA COMPANHIA	38
1.4. O INTERESSE SOCIAL	41
1.5. O ABUSO DO PODER DE CONTROLE	47
1.5.1. Hipóteses de manifestação e previsão normativa	49
1.5.2. Consequências: responsabilização e reparação de danos.....	54

CAPÍTULO 2 – A SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

	59
--	----

2.1. O ESTADO EMPRESÁRIO: ATUAÇÃO NA ECONOMIA E PARCERIAS COM PARTICULARES	59
2.2. BREVE HISTÓRICO	66
2.3. CARACTERIZAÇÃO, REGIME JURÍDICO E REGULAMENTAÇÃO APLICÁVEL.....	73
2.4. PARTICULARIDADES DAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA EM RELAÇÃO ÀS SOCIEDADES ANÔNIMAS INTEIRAMENTE PRIVADAS: INFLUÊNCIAS NAS DISCIPLINAS DO ABUSO DE PODER DE CONTROLE E GOVERNANÇA CORPORATIVA	82

PARTE II – O ABUSO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

CAPÍTULO 3 – A DISCIPLINA DO ABUSO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA.....

	89
--	----

3.1. O ESTADO COMO AÇIONISTA CONTROLADOR.....	89
3.2. INTERESSES NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA: ENTRE O ENTE ESTATAL E O AÇIONISTA PRIVADO	94

3.2.1. O interesse público inerente às sociedades controladas pelo Estado	95
3.2.2. O interesse privado nas sociedades sob controle estatal: a busca pela lucratividade.....	99
3.2.3. O interesse social nas sociedades de economia mista e o cumprimento de sua função social	102
3.3. LIMITES À ATUAÇÃO DO ESTADO CONTROLADOR E EXERCÍCIO ABUSIVO DO PODER DE CONTROLE ESTATAL	108

CAPÍTULO 4 – O EXERCÍCIO ABUSIVO DO PODER DE CONTROLE ESTATAL: CONFIGURAÇÃO, CONSEQUÊNCIAS E DIFICULDADES.....113

4.1. HIPÓTESES DE ABUSO DO PODER DE CONTROLE ESTATAL.....	113
4.2. ANÁLISE EMPÍRICA DA JURISPRUDÊNCIA	118
4.2.1. Metodologia	118
4.2.2. Análise das decisões da Comissão de Valores Mobiliários.....	119
4.2.2.1. Quantidade de decisões ao longo do tempo	119
4.2.2.2. Condutas discutidas	120
4.2.2.3. Absoluções ou condenações do acionista controlador.....	123
4.2.2.4. Fundamentos das decisões	124
4.2.2.5. Penalidades aplicadas.....	126
4.2.3. Análise das decisões do Poder Judiciário	128
4.2.3.1. Quantidade de decisões ao longo do tempo	128
4.2.3.2. Condutas discutidas	129
4.2.3.3. Decisões favoráveis ou contrárias ao acionista controlador	130
4.2.3.4. Fundamentos das decisões	130
4.2.3.5. Sanções aplicadas	131
4.2.4. Conclusões.....	131
4.3. IDENTIFICAÇÃO DO LEGÍTIMO INTERESSE PÚBLICO NA ATUAÇÃO DAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA: CONTROLE DE MÉRITO E EXAME DO PROCEDIMENTO DECISÓRIO	132
4.4. RESPOSTAS AO ABUSO DO PODER DE CONTROLE ESTATAL.....	135
4.4.1. Estruturas punitivas e reparatórias (<i>ex post</i>).....	135
4.4.2. Estruturas preventivas (<i>ex ante</i>).....	138
4.5. CONCLUSÕES PARCIAIS: CONSEQUÊNCIAS DO MODELO REGULATÓRIO VIGENTE.....	141

**PARTE III – A GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO PREVENÇÃO AO
ABUSO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA
MISTA**

**CAPÍTULO 5 – GOVERNANÇA CORPORATIVA APLICADA ÀS SOCIEDADES
DE ECONOMIA MISTA..... 149**

5.1. GOVERNANÇA CORPORATIVA E SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA: QUESTÕES CENTRAIS	149
5.2. RECOMENDAÇÕES INTERNACIONAIS PARA A GOVERNANÇA CORPORATIVA EM EMPRESAS ESTATAIS	156
5.2.1. Diretrizes da OCDE	156
5.2.2. Recomendações do Banco Mundial.....	158
5.2.3. Orientações da Corporación Andina de Fomento	160
5.3. PRINCIPAIS EXPERIÊNCIAS ESTRANGEIRAS: REGULAMENTAÇÃO E ESTRUTURAS DE GOVERNANÇA	161
5.3.1. Suécia, Finlândia e Noruega.....	162
5.3.2. França.....	165
5.3.3. Canadá.....	167
5.3.4. Chile.....	169
5.4. DIRETRIZES BRASILEIRAS PARA A GOVERNANÇA CORPORATIVA EM SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA	171
5.4.1. Iniciativas do IBGC para as sociedades de economia mista.....	171
5.4.2. Programa Destaque em Governança de Estatais da B3	173
5.4.3. Estatuto das Empresas Estatais (Lei 13.303/2016).....	175
5.5. PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA EM SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA BRASILEIRAS	179
5.5.1. Eletrobras	183
5.5.2. Petrobras.....	186
5.5.3. Sabesp	190

**CAPÍTULO 6 – ESTRUTURAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA VOLTADAS
AO APERFEIÇOAMENTO DO EXERCÍCIO DO PODER DE CONTROLE
ESTATAL..... 193**

6.1. PREVENÇÃO AO ABUSO DO PODER DE CONTROLE ESTATAL: MECANISMOS E ESTRATÉGIAS	193
6.1.1. Quanto à delimitação dos interesses e finalidades a serem perseguidos	194
6.1.2. Quanto à transparência e divulgação de informações	197
6.1.3. Quanto à estrutura social e controles internos	199
6.1.4. Quanto à composição e representatividade dos órgãos sociais.....	201
6.2. A ABERTURA DE CAPITAL COMO IMPULSO À GOVERNANÇA DAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA.....	204
6.3. DESAFIOS DAS SOLUÇÕES OFERECIDAS PELA GOVERNANÇA CORPORATIVA	208
6.4. CONCLUSÕES PARCIAIS: PANORAMA CRÍTICO DO ORDENAMENTO BRASILEIRO	212
CONCLUSÕES	219
BIBLIOGRAFIA.....	225
APÊNDICE	243

INTRODUÇÃO

O funcionamento eficiente das companhias e sua capacidade de atrair investimentos dependem da existência de um ambiente negocial seguro e previsível, em que todos os acionistas tenham garantidos o exercício de seus direitos e tratamento equitativo. Sem a confiança dos investidores, a própria base sobre a qual são construídos a sociedade anônima e o mercado acionário é ameaçada¹.

Seria impossível compreender e bem administrar os conflitos que marcam a dinâmica das sociedades anônimas sem enfrentar o problema fundamental da detenção e exercício do poder de controle. Nesse contexto, um adequado sistema de proteção às minorias mostra-se essencial para assegurar a sua correta operação e a consecução de suas finalidades, notadamente em realidades caracterizadas pela concentração da propriedade acionária, que – como é sabido – favorecem a expropriação dos acionistas minoritários aliada à obtenção de benefícios e vantagens indevidas por parte dos titulares do poder de controle².

A proteção conferida pela legislação societária aos acionistas minoritários assume diversas formas, abrangendo desde a atribuição de direitos especiais às minorias até a previsão de deveres e responsabilidades incidentes sobre os controladores. Dentre elas, destaca-se a disciplina do abuso do poder de controle, que visa a estabelecer limites para o exercício do poder de mando e evitar desvios em sua utilização por parte do acionista dominante, protegendo não só os demais sócios da empresa, mas também a própria sociedade e os outros sujeitos afetados ou interessados pela atividade empresarial.

O exercício abusivo do poder de controle em sociedades anônimas detidas exclusivamente por sócios privados já foi objeto de estudos e investigações, motivou um número razoável de julgados, tanto na esfera administrativa quanto na judicial, e continua atraindo a atenção dos estudiosos. Por outro lado, apesar de sua grande relevância teórica e

¹ Sob essa perspectiva, Marcelo von Adamek afirma: "A proteção à minoria não é somente um imperativo ético-social; é, para além disso, uma exigência essencial ao próprio funcionamento das sociedades. Sem mecanismos de tutela dos sócios, não iriam as sociedades exercer o relevante papel de captação de recursos para a exploração e consecução de um fim comum: não haveria o fenômeno da colaboração." VON ADAMEK, Marcelo. **Abuso de Minoria em Direito Societário**. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 52.

² Como observaremos no Capítulo 5, em economias marcadas pela concentração da propriedade acionária e instituições protetivas fracas, pode evidenciar-se o conflito de agência principal-principal, que opõe os acionistas minoritários aos controladores.

prática, o tema do abuso do poder de controle aplicado às sociedades de economia mista ainda é consideravelmente pouco explorado pela literatura especializada brasileira. A atuação do Estado como acionista controlador e a dinâmica das sociedades de economia mista são tratados quase que exclusivamente pelo viés do direito público, conferindo pouca ou nenhuma atenção aos intrigantes e expressivos tópicos de direito societário aí contidos³. Faltam, no país, estudos destinados a analisar o assunto de modo completo e detalhado, sob a perspectiva do direito privado, a fim de enfrentar os delicados questionamentos e consequências a ele associados, bem como avaliar os melhores métodos disponíveis para o seu tratamento⁴.

A escassez de produções acadêmicas que versam sobre o abuso do poder de controle nas sociedades de economia mista não condiz com a importância e a atualidade da matéria⁵. As discussões sobre os limites para o exercício do poder de controle estatal e seu abuso são fundamentais para os interesses dos mais diversos setores do mercado e da sociedade e vêm assumindo crescentes proporções⁶.

³ A esse respeito, Mario Engler Pinto Junior constata: "A matéria não tem merecido maior atenção da pesquisa científica. As investigações a respeito da figura do Estado empresário e do funcionamento da empresa estatal costumam adotar a visão típica de direito administrativo, que se concentra no exame do regime jurídico aplicável e praticamente ignora os aspectos societários subjacentes. Já o direito comercial não prioriza o assunto, na medida em que enxerga a sociedade anônima como categoria jurídica destinada à organização de empreendimentos privados, dando pouca importância ao estudo do interesse público inerente à sociedade de economia mista." PINTO JUNIOR, Mario E. **Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2013. pp. 1 e 2.

⁴ Não se pode deixar de indicar, contudo, a importante contribuição de Mario Engler Pinto Junior ao tema, notadamente por meio de sua obra "*Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários*". Mencionamos também o artigo de Astrid Monteiro de Carvalho Guimarães de Lima, intitulado "*O Estado empresário: interesse público, conflito de interesses e comportamento abusivo do acionista controlador nas sociedades de economia mista*", bem como a dissertação por ela defendida na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, denominada "*O Estado empresário : as sociedades com participação do Estado e implicações para o direito societário*".

⁵ A essencialidade do estudo sobre os aspectos de direito societário relacionados às sociedades de economia mista já foi observada por Calixto Salomão Filho: "A atuação da empresa estatal deve ser um dos pontos centrais de preocupação tanto do direito societário quanto do regulatório. No campo do direito societário, é preciso identificar instrumentos organizativos capazes de dar maior coerência e eficiência à empresa estatal e de economia mista, ao mesmo tempo em que se garante a preservação de objetivos públicos (art. 238 da Lei das sociedades anônimas). No campo regulatório, trata-se de observar os efeitos externos da mesma regra de submissão do interesse dos acionistas ao interesse público. [...] É ao estudo dessa nova sociedade de economia mista, síntese do interesse público e privado, planejadora e capitalista e à compreensão e (quando possível) resolução de suas contradições internas, que se devem dedicar os esforços dos estudiosos de direito societário ora em diante. Faz-se premente, portanto, a preocupação e o estudo específico do direito societário das empresas públicas e de economia mista." COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na Sociedade Anônima**. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 115.

⁶ Confirmando a relevância do tema, Alexandre Di Miceli da Silveira, com base nas conclusões do 2º Encontro Latino-Americano sobre Governança nas Empresas Estatais, aponta o abuso do poder de controle por parte do Estado como um dos principais problemas identificados nas empresas estatais. SILVEIRA, Alexandre di Miceli da. **Governança Corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 266.

Com efeito, as últimas evoluções jurisprudenciais⁷ e os recentes escândalos envolvendo empresas estatais, largamente divulgados pela mídia, têm contribuído para conferir ao tema ainda maior relevo. A atual conjuntura propiciou o ressurgimento, com intensidade renovada, dos debates dirigidos ao funcionamento das empresas estatais e aos limites da atuação do Estado nas sociedades de economia mista, nos quais a questão do abuso de poder de controle ocupa lugar de destaque⁸.

As sociedades de economia mista representam um significativo meio de intervenção do Estado na ordem econômica e são utilizadas pelos governos de diversos países, nas mais variadas regiões do globo, independentemente das linhas políticas, econômicas ou ideológicas predominantes. No mundo, a ascensão do Estado como empreendedor teve início no final do século XIX e ganhou intensidade após a Segunda Guerra Mundial. No Brasil, mais especificamente, essas sociedades despontaram de forma estruturada nos anos 40 e experimentaram intenso desenvolvimento nos anos 60 e 70, época em que atingiram seu auge. A criação das mencionadas empresas estatais pretendeu, principalmente, promover e coordenar a industrialização nacional, por meio do estímulo a setores que não dispunham de investimentos privados, bem como desenvolver e regular áreas econômicas estratégicas, notadamente nos campos da indústria de base, infraestrutura e tecnologia, consideradas essenciais à preservação dos interesses nacionais⁹.

A grande onda de privatizações, iniciada na Inglaterra a partir dos anos 80 e observada no Brasil durante a década de 90, não fez com que as sociedades de economia mista

⁷ Nesse contexto, destacam-se os Processos Administrativos Sancionadores RJ 2012/1131 e RJ 2013/6635, relatados pela Diretora Luciana Dias e julgados pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários em 26/05/2015. Os casos envolveram a atuação do controlador estatal em duas sociedades de economia mista – a Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. e a Centrais Elétricas Brasileiras – Eletrobrás – e deram novo ânimo às discussões sobre os limites e diretrizes para o exercício do poder de controle nas sociedades em que o Estado é acionista majoritário.

⁸ A título de ilustração, podemos citar as recentes iniciativas sobre governança corporativa aplicada às empresas estatais, estudadas no Capítulo 5 abaixo. Nesse sentido, devemos mencionar a edição do Estatuto das Empresas Estatais (Lei nº 13.303/16); as publicações encabeçadas pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, voltadas para o aperfeiçoamento da governança nas sociedades de economia mista, e o Programa Destaque em Governança de Estatais desenvolvido pela B3. Convém lembrar, ainda, que a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE finalizou, em julho de 2015, a revisão e atualização das Diretrizes sobre Governança Corporativa para Empresas de Controle Estatal. Nota-se que, em todas essas movimentações, a importante questão do exercício do poder de controle pelo Estado é colocada em evidência.

⁹ PINTO JUNIOR. **Empresa Estatal...**, *cit.*, 2013. pp. 17-37 e MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sergio G. **Reinventing state capitalism: Leviathan in business, Brazil and beyond**. Cambridge: Harvard University Press, 2014. pp. 23-33 e 84-90.

perdessem sua grande relevância, seja estratégica, seja economicamente¹⁰. Com efeito, principalmente a partir de 2006, grande parte das privatizações passou a ser conduzida de maneira parcial, envolvendo blocos de ações menores e sem provocar a transferência do controle das empresas detidas pelo Estado para a iniciativa privada. Isso fez com que, em determinados contextos, o peso das sociedades de economia mista ficasse ainda maior¹¹. Corroborando essa tendência, pode-se dizer que as posições segundo as quais a sociedade de economia mista estaria destinada ao inevitável desaparecimento¹² foram definitivamente superadas após a crise de 2008, quando se confirmou o mérito do papel estatal na economia¹³.

Pesquisas recentes ilustram a magnitude do papel atualmente desempenhado pelas sociedades de economia mista. De acordo com cálculos feitos pelos Professores Musacchio e Lazzarini, em 2009, as sociedades controladas pelo Estado representavam aproximadamente entre 20% e 50% da capitalização dos mercados acionários dos países emergentes do bloco BRIC (20% no Brasil e Rússia, 30% na Índia e 50% na China, aproximadamente)¹⁵. Em 2010, as empresas estatais listadas em bolsa representavam um quinto da capitalização do mercado mundial¹⁶. No Brasil, em 31 de agosto de 2015, segundo dados divulgados pela BM&FBovespa (atualmente denominada B3), as trinta sociedades de economia mista listadas atingiam um valor de mercado de R\$300 bilhões, representando

¹⁰ Levantamentos demonstram que, ao contrário do poderia ser esperado, a produção das empresas estatais como proporção do PIB nacional se manteve constante – em torno de 15% – em países em desenvolvimento como Brasil, Indonésia, Cingapura, México, Índia e Turquia. Vide MUSACCHIO; LAZZARINI. *Reinventing state capitalism...., cit.*, 2014. pp. 48-49.

¹¹ Vide MUSACCHIO; LAZZARINI. *Reinventing state capitalism...., cit.*, 2014. pp. 45-46 e LAZZARINI, Sergio G.; MUSACCHIO, Aldo; PARGENDLER, Mariana. In *Strange Company: The Puzzle of Private Investment in State-Controlled Firms*. *Cornell International Law Journal*, Vol. 46, 2013, p. 571. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2217627>. Último acesso em 18/05/2016.

¹² Nesse sentido, cabe mencionar a visão de Bilac Pinto, para quem as sociedades de economia mista continham um conflito inconciliável e, inevitavelmente, iriam desaparecer. Vide PINTO, Bilac. O declínio das sociedades de economia mista e o advento das modernas empresas públicas. *Revista de Direito Administrativo – RDA*, Rio de Janeiro, n.32, abr./jun. 1953. pp.1-15.

¹³ Após o ano de 2008, as empresas estatais tiveram sua relevância reforçada até mesmo em países historicamente avessos à intervenção do Estado na economia. Nota-se, nessa linha, a interessante mudança na orientação da política econômica norte-americana. Em decorrência da crise de 2008, o governo dos Estados Unidos – país sem tradição intervencionista – investiu grandes quantidades de recursos no setor privado e se tornou acionista controlador de grandes companhias, como Citigroup, Federal National Mortgage Association – Fannie Mae e General Motors. A esse respeito, vide KAHAN, Marcel; ROCK, Edward B. When the Government is the Controlling Shareholder. *Texas Law Review*, Vol. 89, 2011. pp. 1293-1364. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1616266>. Último acesso em 10/06/2018.

¹⁴ Os aspectos históricos das sociedades de economia mista serão detalhados no Capítulo 2.

¹⁵ MUSACCHIO; LAZZARINI. *Reinventing state capitalism...., cit.*, 2014. p. 53.

¹⁶ China Buys up the World. *The Economist*. 13 de Novembro de 2010. Disponível em <<http://www.economist.com/node/17463473>>. Último acesso em 17/08/2016.

14,23% da capitalização bursátil do país. Além disso, a negociação das ações emitidas por tais empresas correspondeu, entre setembro de 2014 e agosto de 2015, a 21,9% do volume médio negociado diariamente nos pregões¹⁷. Ressalta-se, ainda, que as informações apresentadas não consideram as muitas outras sociedades de economia mista de capital fechado existentes¹⁸, o que contribui para reforçar a dimensão e a influência dessa espécie empresarial e, conseqüentemente, dar destaque às questões societárias a ela relacionadas – a exemplo da que abordaremos em nossa pesquisa.

As sociedades de economia mista são, por definição, empresas híbridas, que conjugam uma pluralidade de interesses. Nelas, destaca-se uma inevitável tensão entre o Estado e os investidores minoritários. De um lado, tem-se o controlador estatal, que deve agir em prol do interesse público e sustenta objetivos muitas vezes diversos daqueles naturalmente perseguidos pelas empresas, não necessariamente ligados à lucratividade do empreendimento. De outro, apresentam-se os sócios minoritários; investidores privados que injetaram recursos na sociedade e, em retorno, pretendem obter lucro¹⁹.

As características das sociedades de economia mista conferem nova dimensão e complexidade à disciplina do abuso do poder de controle, diferenciando-a do quadro verificado no âmbito das sociedades inteiramente privadas. Com efeito, a presença do Estado como acionista controlador origina uma série de problemas e desafios peculiares, de difícil solução.

Como regra, as sociedades de economia mista estão sujeitas às mesmas normas societárias que regem as sociedades anônimas inteiramente privadas. Contudo, embora o Estado seja equiparado aos controladores privados quanto aos deveres e responsabilidades ligados ao exercício do poder de controle, a legislação admite que tais companhias também

¹⁷ FERNANDES, Flavia Mouta; MENDES, Maiara Madureira; PELLINI, Patrícia Bolina. Programa Destaque em Governança de Estatais. **Resenha da Bolsa**, Ed. 2, Fev./2016. p. 15. Disponível em <<http://resenhadabolsa.com.br/wp-content/uploads/2016/01/ResenhaEdicao2-internet.pdf>>. Último acesso em 18/08/2016.

¹⁸ De acordo com levantamento feito por Musacchio e Lazzarini, em 2009, apenas 5% das empresas controladas pela União e um terço das empresas estatais estaduais eram listadas na Bolsa de Valores. MUSACCHIO; LAZZARINI. **Reinventing state capitalism...**, cit., 2014. p. 99.

¹⁹ Como observa Mario Engler Pinto Junior, "[...] a empresa estatal enfrenta atualmente séria crise de identidade, que, no fundo, tem a ver com as incertezas sobre o seu verdadeiro papel e a natureza dos interesses a que deve servir." PINTO JUNIOR. **Empresa Estatal...**, cit., 2013. p. 4.

sejam orientadas para a consecução de interesses públicos²⁰. Dessa forma, diante das características especiais vistas nessa espécie de empresa, aliadas às peculiaridades da atuação do Estado como acionista controlador, não há clareza sobre os limites de exercício do poder de mando estatal e a configuração das hipóteses de comportamento abusivo no referido cenário. Também falta nitidez no tocante à efetividade dos mecanismos aplicáveis à fiscalização e responsabilização do controlador público e à respectiva reparação dos danos provocados pelos atos ilegítimos praticados. De fato, não se sabe se o modelo regulatório vigente é capaz de fornecer todas as respostas e soluções para os impasses nascidos da conjuntura apresentada.

Frente aos obstáculos relacionados à identificação e enfrentamento – *ex post* – dos casos de abuso do poder de controle estatal, bem como aos sérios prejuízos causados por tal quadro de incertezas, a Governança Corporativa apresenta-se como uma alternativa cada vez mais atrativa. Conforme a hipótese que desenvolveremos na dissertação, os mecanismos e ferramentas por ela propostos permitem o tratamento da atuação abusiva do controlador estatal antes de sua efetiva ocorrência, mitigando seus riscos, ordenando com maior segurança a dinâmica das sociedades de economia mista e contribuindo para um exercício do poder de controle mais eficiente nessas empresas.

O grande potencial da Governança Corporativa para tratar os problemas enfrentados pelas empresas estatais já foi percebido por associações, autoridades públicas e organismos multilaterais, a exemplo do Banco Mundial e da OCDE, que editaram orientações, diretrizes e políticas com o objetivo de difundir boas práticas na gestão de sociedades detidas pelo Estado. Ressalta-se que grande parte dessas recomendações contam com seções ou instruções especificamente dedicadas à prevenção e tratamento dos abusos eventualmente cometidos pelo controlador estatal²¹.

²⁰ Nesse sentido, menciona-se o polêmico Art. 238 da Lei 6.404/76, que terá sua interpretação abordada em nosso trabalho. Diz o citado dispositivo: "Art. 238. A pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação".

²¹ Como exemplos, verifica-se que tanto as diretrizes preparadas pela OCDE (*OECD Guidelines on Corporate Governance of State-owned enterprises*) quanto as orientações patrocinadas pelo Banco Mundial (*Corporate Governance of State-Owned Enterprises – a toolkit*) possuem trechos especialmente voltados à blindagem contra abusos de poder perpetrados pelo Estado, na condição de acionista controlador.

No Brasil, é possível identificar essa tendência na recente edição do Estatuto das Empresas Estatais (Lei nº 13.303/16), bem como nas iniciativas do IBGC e da B3 voltadas para o aperfeiçoamento das sociedades de economia mista. Cabe mencionar, também, a criação da Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias da União (CGPAR), composta pelos Ministros da Economia/Fazenda, do Planejamento e da Casa Civil, evidenciando a preocupação do Governo Federal em aprimorar as práticas de gestão e organização nas empresas estatais federais. Em todos esses programas, a Governança Corporativa é colocada como protagonista para remediar as disfunções das sociedades com participação estatal, dentre as quais se destaca o abuso do poder de controle.

A partir do panorama acima apresentado, o trabalho abordará a atuação do Estado na qualidade de acionista controlador das sociedades de economia mista, elemento central da complexa dinâmica de relações verificadas nessa espécie de companhia, marcadas pela interação entre o ente público, os investidores privados minoritários e os demais interessados (*stakeholders*). Mais especificamente, estudar-se-á o abuso do poder de controle estatal no contexto das sociedades de economia mista – investigando sua configuração, consequências e tratamentos – para, diante dos problemas e dificuldades identificados, analisar as contribuições que a Governança Corporativa pode oferecer ao seu enfrentamento.

Como se vê, trata-se de um tema que motiva numerosas e difíceis discussões. Ademais, os debates acabam por levantar um leque de outros relevantes pontos verificados no arcabouço societário das sociedades de economia mista, que mereceriam ser objeto de estudos específicos. Porém, de forma a atingir satisfatoriamente os objetivos almejados, a presente pesquisa concentrar-se-á na atuação do controlador estatal e nas contribuições ofertadas pela Governança Corporativa para o adequado desempenho de tal poder de controle.

Nessa linha, não será o nosso foco analisar os deveres fiduciários dos administradores das sociedades de economia mista, ainda que sejam aqueles indicados pelo Estado. Do mesmo modo, embora inevitavelmente a questão da contraposição de interesses em seu sentido amplo será abordada, não discutiremos o instituto específico do conflito de interesses e impedimento de voto em deliberações assembleares, conforme previsto no Artigo 115 da Lei nº 6.404/76. Por último, também não tencionamos examinar pormenorizadamente todos

os possíveis meios de tratamento do abuso de poder de controle estatal, posto que o nosso estudo dedicar-se-á à investigação daqueles propostos pela Governança Corporativa.

Com essa orientação, pretende-se investigar as seguintes questões essenciais: (i) como é a disciplina do abuso do poder de controle nas sociedades de economia mista – incluindo sua ocorrência, consequências e remédios, bem como mecanismos de responsabilização e reparação de danos; (ii) quais são os problemas enfrentados em sua ordenação e tratamento e (iii) como e em que medida a Governança Corporativa pode contribuir para a abordagem do tema e superação das dificuldades identificadas.

O trabalho será desenvolvido em três partes, cada uma delas subdividida em dois capítulos.

Na *primeira parte*, revisar-se-ão os fundamentos teóricos essenciais para um adequado entendimento sobre o objeto da presente dissertação, com destaque para as questões que mais influenciam como os conceitos de abuso do poder de controle e Governança Corporativa são vistos no contexto das sociedades de economia mista.

Na *segunda parte*, objetiva-se examinar a disciplina do abuso do poder de controle aplicada às sociedades de economia mista, abrangendo desde suas bases conceituais, hipóteses de configuração e remédios até as dificuldades enfrentadas em decorrência da regulação em vigor.

Finalmente, na *terceira parte*, planeja-se discutir como a Governança Corporativa pode aprimorar a direção das sociedades de economia mista e, mais especificamente, contribuir para um melhor tratamento do abuso do poder de controle estatal nessas companhias.

Espera-se, sem a pretensão de alcançar respostas definitivas, contribuir para uma melhor compreensão sobre o exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista e para a superação das dificuldades relacionadas à atuação do controlador estatal nessas empresas.

CONCLUSÕES

Um dos mais importantes institutos do direito brasileiro voltados à proteção das companhias, dos sócios minoritários e dos demais interessados na atividade empresarial é a tutela do poder de controle. O acionista controlador, além de prerrogativas, tem uma sequência de obrigações: em suma, deve dirigir a sociedade como determina o ordenamento; ou seja, para que ela cumpra seu interesse social e sua função social. Qualquer conduta (ou omissão) que se afaste desse fim é, portanto, considerada abusiva.

Constatou-se que a regulação sobre o abuso do poder de controle em nosso sistema jurídico é fundamentalmente genérica, exemplificativa e principiológica. E não teria como ser diferente, pois realmente mostra-se impossível prever de antemão todas as variedades de abusos potencialmente praticados pelo acionista controlador. Isso posto, uma das dificuldades gerais enfrentadas por essa disciplina consiste no fato de que a verificação das práticas abusivas se torna eminentemente casuística – dependendo em grande medida de uma análise detalhada das circunstâncias fáticas e de precedentes consistentes sobre o assunto.

Além disso, os recursos disponíveis para o tratamento do abuso do poder de controle, basicamente reparatórios e sancionatórios, utilizáveis após a ocorrência do ilícito, são pouco eficientes. Tal ineficiência é devida, principalmente, (i) à complicação em demonstrar danos e comprovar prejuízos decorrentes da conduta abusiva, na maioria dos casos vistos como essenciais à responsabilização do controlador; (ii) aos poucos incentivos e altos custos no manejo da ação social, um dos mais relevantes meios de defesa contra abusos na direção das companhias; e (iii) à lentidão dos órgãos julgadores, associada à falta de uma jurisprudência clara quanto ao tema.

Se isso já pode ser dito para os casos de abusos do poder de controle nas sociedades anônimas como um todo, o quadro é especialmente preocupante para as sociedades de economia mista, em relação às quais ainda há mais elementos complicadores.

As sociedades de economia mista, mesmo que organizadas como companhias e, conseqüentemente, sob forma prescrita pelo direito privado, são entidades naturalmente

híbridas e complexas. Nelas, contrapõem-se e convivem os interesses de investidores minoritários privados e do Estado, detentor do poder de controle, o que atrai a inegável influência de uma lógica típica do direito público.

O Estado não é um acionista comum. Em adição aos traços peculiares decorrentes de sua organização multifacetada (*i.e.* o Estado pode ser, a um mesmo tempo, empresário, regulador, tutor, gestor da coisa pública e prospector de políticas, apenas para mencionar alguns exemplos), que devem ser considerados na interface com a companhia controlada, o principal interesse do acionista estatal é (ou deveria ser) a consecução da missão pública atribuída à sociedade de economia mista por ocasião de sua constituição. Dessa forma, seu papel enquanto sócio controlador deve ser avaliado sob uma ótica diferente daquela usada nas empresas inteiramente privadas.

Essas especificidades vistas nas sociedades de economia mista – marcadas pela coexistência do interesse público, capitaneado pelo Estado, e da busca pela lucratividade, esperada pelos investidores privados – afetam diretamente a tutela do abuso do poder de controle. Em tais companhias, a noção de *interesse social* incorpora a missão pública que justificou a sua criação. Isso significa que o Estado controlador pode – e deve – buscar o lucro. Porém, a ele também é permitido flexibilizar a rentabilidade máxima, de modo a perseguir esse interesse público específico absorvido pela empresa estatal.

Nesse contexto, as balizas para o correto exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista são ampliadas; incluindo tanto a dedicação ao lucro inerente a qualquer sociedade empresária quanto a atenção ao interesse público *strictu sensu*. O direcionamento da companhia para qualquer um dos dois sentidos não torna o controlador público passível de sanção. Por outro lado, comete abuso aquele acionista dominante que orientar tais sociedades para objetivos públicos secundários ou não contemplados pela lei autorizativa, ou, ainda, abandonar sua finalidade lucrativa.

Como se ressaltou na pesquisa, a busca pelo interesse público não pode representar uma justificativa universal para qualquer ato do Estado, em sacrifício aos direitos dos sócios minoritários.

Há, contudo, uma série de problemas adicionais e próprios à disciplina do abuso do poder de controle nas sociedades de economia mista, oriundas das particularidades dessas companhias e dos efeitos da presença do Estado como acionista controlador. Via de regra, é muito mais desafiador tutelar o poder de controle quando este é detido por um ente público do que na hipótese de titularidade privada da dominação sobre a sociedade.

De início, observou-se que não é tarefa simples verificar a ocorrência concreta de abusos do poder de controle estatal. É extremamente difícil identificar, na prática, qual o conteúdo exato do interesse público que a companhia pode legitimamente ser direcionada a perseguir e até que ponto os interesses privados nela contidos podem ser sacrificados. Por consequência, falta clareza sobre os limites para o correto exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista.

A isso acrescenta-se o fato de que a jurisprudência a respeito de abusos do poder de controle perpetrados pelo Estado é consideravelmente menor e menos estável do que aquela disponível sobre esse mesmo assunto em sociedades inteiramente privadas.

Destacam-se, também, inconvenientes especificamente relacionados aos remédios disponíveis para o tratamento dessa disfunção no âmbito das sociedades de economia mista. Além da dificuldade probatória e de instrução nos processos acerca do tema, a responsabilização de condutas abusivas nessas companhias gera efeitos negativos indiretos sobre a coletividade (aí incluídos, muitas vezes, os próprios minoritários e *stakeholders* frontalmente afetados), que ao final acaba por repartir o ônus das penalidades eventualmente imputadas ao Estado. Nessa mesma linha, menciona-se a potencial confusão entre as funções estatais de regulador e acionista, o que poderia prejudicar a eficácia da fiscalização e da aplicação de penalidades administrativas nessas situações.

Os resultados da análise empírica jurisprudencial realizada no trabalho – evidenciando um número bastante pequeno de casos envolvendo a matéria e uma quantidade ainda menor de condenações do controlador público, sem abordagem consolidada – confirmam esses impasses no que diz respeito à apuração e ao combate de abusos na direção das sociedades de economia mista.

As questões ora relatadas criam um clima de insegurança e dão abertura para a ocorrência de mais desvios às finalidades próprias dessas companhias híbridas, em um círculo vicioso. Esse cenário prejudica não somente os minoritários e *stakeholders*, por conta de eventuais expropriações, mas também o próprio Estado e a economia, genericamente considerada. Isso porque, paralelamente ao aumento do risco de abusos, diminui-se a atratividade dessa espécie de empreendimento conjunto – relevante em nosso mercado de capitais – e aumenta-se a dificuldade de captação de investimentos privados por parte do Estado, frequentemente essenciais à consecução de interesses públicos.

Considerando essa conjuntura, tornou-se fundamental buscar remédios alternativos e dar maior ênfase aos métodos preventivos de tratamento ao abuso do poder de controle estatal. Viu-se que os recursos hoje privilegiados por nosso ordenamento, essencialmente focados na censura às práticas abusivas *após* a sua ocorrência, não são suficientes ou adequados para tratar essa disfunção de maneira satisfatória nas sociedades de economia mista. Assim, a Governança Corporativa aparece como uma via promissora, apta a fornecer estratégias que procuram eliminar os abusos *antes* de sua ocorrência, mais eficazes e adequadas à realidade verificada.

Em geral, a adoção de boas práticas de Governança Corporativa – adaptadas às peculiaridades das sociedades de economia mista – é particularmente proveitosa e relevante para o contexto dessas empresas, devido a disfunções específicas por elas confrontadas, que podem ser mitigadas ou superadas com o seu auxílio.

Diante de tal potencial, várias entidades e organizações, nacionais e internacionais, vêm se dedicando ao assunto, com a divulgação de diretrizes especialmente voltadas para a Governança Corporativa em empresas estatais. Nessas iniciativas, nota-se claramente a atenção dada à prevenção ao abuso do poder de controle e melhorias no relacionamento entre o Estado, investidores privados e demais *stakeholders*. Pouco a pouco, percebem-se avanços e uma maior preocupação com os padrões de Governança Corporativa adotados pelas sociedades de economia mista brasileiras.

De fato, um dos principais benefícios trazidos pela Governança Corporativa às sociedades de economia mista está no aperfeiçoamento do exercício do controle estatal. Os modelos de governança diminuem a propensão para a ocorrência de abusos, ao dificultarem

interferências governamentais indesejadas e arbitrariedades por parte do ente público controlador.

A partir do estudo das recentes práticas, experiências e discussões em matéria de Governança Corporativa aplicada às sociedades de economia mista, identificou-se um conjunto de técnicas, oferecidas por essa disciplina, capazes de prevenir episódios de abusos do poder de controle estatal. Tais estratégias, como se concluiu, giram em torno dos seguintes elementos: (i) esclarecimento e delimitação dos interesses ou fins objetivados pelo Estado controlador ao dirigir a sociedade; (ii) implantação de altos padrões de transparência, divulgação de informações e comunicação com *stakeholders*; (iii) fortalecimento das estruturas decisórias e controles internos; e (iv) atenção à composição e internalização dos diversos feixes de interesses abarcados pela companhia em seus órgãos sociais, com destaque para o Conselho de Administração.

Adicionalmente, verificou-se que a listagem de sociedades de economia mista em bolsa também pode contribuir para o combate de ilícitos na direção dessas companhias, pois promove a adoção de altos padrões de Governança Corporativa – em concordância com as linhas acima expostas – e coloca à disposição da empresa ferramentas que estimulam o bom exercício do controle societário.

No entanto, apesar de suas numerosas vantagens e grandes contribuições, conforme apresentamos, as soluções proporcionadas pela Governança Corporativa também possuem limitações.

Existem empecilhos e perigos a serem contornados. Para além de obstáculos práticos, logísticos ou políticos inevitavelmente encontrados durante os processos de implantação dos modelos de Governança Corporativa nas sociedades de economia mista, é crucial evitar que a instauração dessas ferramentas signifique a dissociação do Estado de sua posição de acionista controlador, o que descaracterizaria a própria natureza dessas companhias. Igualmente, é preciso cuidado para desviar-se de medidas irrefletidas, mal adaptadas à realidade concreta e às necessidades mais prementes de cada empresa, ou delas descolada.

Embora se veja uma gradual absorção, por nosso ordenamento, dos mecanismos de Governança Corporativa propostos e uma maior adesão a essas práticas pelas sociedades de

economia mista no país, há notável espaço para evolução. Para uma efetiva prevenção contra o abuso do poder de controle estatal, é vital que a incorporação desses recursos seja acompanhada por uma reforma mais ampla. E essa transformação deve incluir, não apenas o reforço a certas fraquezas hoje vistas no arranjo normativo, mas também – sobretudo – uma mudança cultural na forma como as sociedades de economia mista são encaradas pelo Estado, pelas instituições e pela sociedade. Mais importante que a previsão formal das normas ou padrões de governança na legislação é a sua real aplicação e eficácia.

Como era de se esperar, a Governança Corporativa não consegue – sozinha – resolver todos os distúrbios associados à dinâmica de exercício do poder de controle estatal. Ainda falta percorrer um significativo e delicado caminho. Os dilemas na condução das sociedades de economia mista permanecem sem soluções absolutas.

BIBLIOGRAFIA

- ABRÃO, Carlos Henrique. O controlador de sociedade de economia mista, **Revista Consultor Jurídico**. São Paulo, 3 de março de 2016. Disponível em <<http://www.conjur.com.br/2016-mar-03/controlador-sociedade-economia-mista>>. Último acesso em 07/08/2016.
- ANDRADE, Frederico Pupo Carrijo de. **Responsabilidade civil do acionista controlador em razão de contratos com a companhia controlada**. São Paulo, 2017. Dissertação (mestrado) – Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.
- ANDREI, Daniela Mussolini Llorca Sanchez. **One share one vote: acionistas minoritários e ações preferenciais**. São Paulo, 2018. Tese (doutorado) – Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.
- ASCARELLI, Tullio. **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. São Paulo: Bookseller, 2001.
- BARBIER DE LA SERRE, René; DAVID, Jacques-Henri; JOLY, Alain; ROUVILLOIS, Philippe. **L'État actionnaire e le gouvernement des entreprises publiques**. La documentation Française. Disponível em <<http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/034000095/0000.pdf>> Último acesso em 18/05/2016.
- BARBOSA, Marcelo. Controle societário: a relevância do conceito legal. In: OLIVEIRA, Assizio Aparecido de; VENTURA, Elvira Cruvinel Ferreira; ROMANIELO, Enrico Spini; et. al. **Governança corporativa: Estrutura de controles societários**. São Paulo: Saint Paul, 2009. pp. 19-32.
- BARROSO, Luís Roberto. Modalidades de intervenção do Estado na ordem econômica. Regime jurídico das sociedades de economia mista. Inocorrência do abuso do poder econômico. **Revista Trimestral de Direito Público**, São Paulo, n. 18, 1997. pp. 88-109.
- BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **The modern corporation and private property**. New York: Macmillan, 1940.
- BIZET, Jean-François. **Entreprises publiques locales – Sem, Spla, Spl**. 2ª edição. Rueil-Malmaison: Lamy, 2012.
- BLOK, Marcella. Abuso do poder de controle do acionista controlador nas sociedades anônimas. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, vol.56, ano 15, abril/junho 2012. pp. 93-168.
- B3. **Regulamento do Programa Destaque em Governança de Estatais**. 2017. Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/b3/qualificacao-e-governanca/certificacoes/programa-estatais/>. Último acesso em: 19/09/2019.

_____. **Regulamento de Listagem do Nível 1 de Governança Corporativa**. 2011. Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/estrutura-normativa/listagem/>. Último acesso em 02/12/2018.

_____. **Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa**. 2011. Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/estrutura-normativa/listagem/>. Último acesso em 02/12/2018.

BONFIM, Natália Bertolo. **O interesse público nas sociedades de economia mista**. São Paulo, 2011. Dissertação (mestrado) – Departamento de Direito Econômico e Financeiro da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. **A administração de companhias e a business judgment rule**. São Paulo: Quartier Latin, 2017.

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. A proteção do sócio minoritário na lei de sociedade anônimas brasileira. In: FURTADO, Beatriz Zancaner Costa; MAIA, Pedro; ADAMEK, Marcelo Vieira Von; et al. **Questões de direito societário em Portugal e no Brasil**. Coimbra: Almedina, 2012. pp. 219-252.

CAMARA, Jacintho Arruda. Entes estatais: o lucro é incompatível com a missão social?. In: PEREIRA NETO, Caio Maria da Silva; CUSCIANO, Dalton Tria; MOREIRA, Egon Bockmann et al. **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014. pp. 256-296.

CAMARGO, Sérgio Alexandre. Tipos de Estatais. In.: ALMEIDA, Aline Camara B. de; LOURENÇO, Álvaro Braga; RODRIGUES, Bruno Lopes. et al. **Direito Administrativo Empresarial**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006. pp. 33-63.

CARTIER-BRESSON, Anémone. **L'État Actionnaire**. Paris: L.G.D.J., 2010.

CARVALHO, Mário Tavernard Martins de. O papel e o dever da CVM na fiscalização das informações prestadas por companhias abertas de economia mista. In: FERRAZ, Adriano Augusto Teixeira; SILVA, Alexandre Couto; WALD, Arnoldo. et al. **Sociedades anônimas e mercado de capitais: homenagem ao prof. Osmar Brina Corrêa-Lima**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. pp. 105-118.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 4 ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1-4.

_____. *O desaparecimento do controlador nas companhias com ações dispersas*. In: ADAMEK, Marcelo Vieira Von (Coord.). **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos**, São Paulo: Malheiros, 2011. pp. 516-521.

_____; EIZIRIK, Nelson. **A Nova Lei das S.A.** São Paulo: Saraiva, 2002.

CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de. O poder dos sócios. In: FURTADO, Beatriz Zancaner Costa; MAIA, Pedro; ADAMEK, Marcelo Vieira Von et al. **Questões de direito societário em Portugal e no Brasil**. Coimbra: Almedina, 2012. pp. 161-187.

CHINA Buys up the World. **The Economist**. 13 de Novembro de 2010. Disponível em <<http://www.economist.com/node/17463473>>. Último acesso em 17/08/2016.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Recomendações da CVM sobre governança corporativa**. CVM, 2002. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0001/3935.pdf>>. Último acesso em 24/11/2019.

_____.; MINISTÉRIO DA ECONOMIA. **Strengthening the enforcement of shareholders' rights – Interim Report**. Brasília, Outubro de 2019. Disponível em http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2019/20191202_interim_report_strengthening_the_enforcement_of_shareholders_rights.pdf. Último acesso em 06/12/2019.

COMPARATO, Fábio Konder. A Reforma da Empresa. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, v. 50, 1983. pp. 57-74.

_____. Estado, empresa e função social. In: WALD, Arnaldo (Org.). **Direito empresarial: direito societário**. Vol. 2. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. pp. 69-80.

_____. Grupo societário fundado em controle contratual e abuso de poder do controlador. In: COMPARATO, Fábio Konder. **Direito empresarial: estudos e pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990. pp. 270-291.

_____.; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na Sociedade Anônima**. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

_____. Venda em bolsa de ações da União Federal no capital de SEM e desrespeito às normas disciplinares de Mercado de capitais. In: **Novos ensaios e pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1981. pp. 290-312.

CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO – CAF. **Gobierno Corporativo en América Latina: importancia para las Empresas de Propiedad Estatal**. Cyngular, 2012. Disponível em <<http://scioteca.caf.com/handle/123456789/366>>. Último acesso em 10/09/2019

_____. **Lineamientos para el Buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado**. 2010. Disponível em <<http://scioteca.caf.com/handle/123456789/559>>. Último acesso em 10/09/2019.

_____. **Lineamientos para um Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo**. 2013. Disponível em <<http://scioteca.caf.com/handle/123456789/555>>. Último acesso em 10/09/2019.

COSTA E SILVA, Francisco da; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. As estatais precisam de uma legislação específica? **Revista Capital Aberto**, São Paulo, nov. – dez. 2015, Antítese. pp. 44-45.

COSTA PINTO, Vítor Mendes. Governança corporativa e empresas estatais: recentes avanços e desafios. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, v. 53, n. 166/167, 2016. pp. 201-217.

COUR DES COMPTES. **L'État Actionnaire: Rapport public thématique – Synthèse**. Janeiro de 2017. Disponível em <<https://www.ccomptes.fr/sites/default/files/EzPublish/20170125-synthese-etat-actionnaire.pdf>>. Último acesso em 25/03/2019.

CUNHA, Lucas Marsili da. **Formas de coibir o abuso do poder de controle nas sociedades anônimas**. São Paulo, 2018. Dissertação (mestrado) – Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

CUSCIANO, Dalton Tria; SANO, Flora Pinotti; CURY, Maria Fernanda Calado de Aguiar Ribeiro; et al. **Auto-regulação e desenvolvimento do mercado de Valores Mobiliários**. São Paulo: Saraiva, 2009.

CRETELLA JÚNIOR, José. Sociedades de economia mista no Brasil. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 80, 1965. pp. 33-43.

CRUZ, Leonardo Baptista Rodrigues; HEEMSTEDÉ, Felipe Tucunduva Van. Conflito de interesses no exercício do direito de voto e garantia de orientação das atividades das sociedades de economia mista: uma análise crítica da decisão proferida no caso da Eletrobras (PAS CVM nº RJ 2013/6635). **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários – RDSVM**, São Paulo: Almedina, v. 3, Maio 2016. pp. 321-335.

CYRINO, André Rodrigues. Até onde vai o empreendedorismo estatal? Uma análise econômica do art. 173 da Constituição. In: ARAGÃO, Alexandre Santos de (Coord.). **Empresas públicas e sociedades de economia mista**. Belo Horizonte: Fórum, 2015. pp. 47-75.

DAHLSTRUD, Alexander. How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**. N. 15, 2008. pp. 1-13. Disponível em <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1002/csr.132>>. Último acesso em 07/01/2020.

DAIN, Sulamis. **Empresa estatal e capitalismo contemporâneo – uma análise comparada**. Rio de Janeiro, 1980. Tese (doutorado) – Instituto de Filosofia e Ciências Humanas da Universidade Estadual de Campinas.

DELION, Andre G. De l'État tuteur à l'État actionnaire. **Revue française d'administration publique**, nº 124, 2007. pp. 537-572. Disponível em <<https://www.cairn.info/revue-francaise-d-administration-publique-2007-4-page-537.html>>. Último acesso em 25/03/2019.

_____. **Le droit des entreprises et participations publiques**. Paris: LGDF, 2003.

DE MELLO, Celso A. **Curso de Direito Administrativo**. 30 ed. São Paulo: Malheiros, 2013.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 1-3.

_____. Aquisição de controle minoritário. Inexigibilidade de oferta pública. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; AZEVEDO, Luís André N. de Moura (Coord.). **Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais**, São Paulo: Quartier Latin, 2010. v. 3. pp. 178-190.

_____. As sociedades anônimas com participação estatal e o Tribunal de Contas. In: **Questões de Direito societário e mercado de capitais**. Rio de Janeiro: Forense, 1987. p. 28-33.

_____; GAAL, Ariadna B.; PARENTE, Flávia; et al. **Mercado de Capitais – Regime Jurídico**. 3ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

_____. O mito do controle gerencial. Alguns dados empíricos. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 66, 1987. pp. 103-106.

_____. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

FACO, Daniel de M.; PRADO, Caio G. H. A Sociedade de Economia Mista e o Mercado de Capitais. In: CANTIDIANO, Luiz L.; MUNIZ, Igor (Org.). **Temas de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. São Paulo: Renovar, 2014. pp. 137-166.

FERRAZ, Luciano. Além da sociedade de economia mista. **Revista de Direito Administrativo – RDA**, Rio de Janeiro, v. 266, maio-agosto 2014. pp. 49-68.

FÉRES, Marcelo A. O Estado empresário: reflexões sobre a eficiência do regime jurídico das sociedades de economia mista na atualidade. **Revista de Direito do Estado**, São Paulo, n.6, abr./jun. 2007. Disponível em <<http://sisnet.aduaneiras.com.br/lex/doutrinas/arquivos/mista.pdf>>. Último acesso em 11/06/2018.

FERNANDES, Anaïs. Redução do diesel pela Petrobras reacende debate sobre investir em estatal. **Folha de São Paulo**. 28 de maio de 2018. Disponível em <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2018/05/reducao-do-diesel-pela-petrobras-reacende-debate-sobre-investir-em-estatal.shtml>>. Último acesso em 18/07/2019.

FERNANDES, Flavia Mouta; MENDES, Maiara Madureira; PELLINI, Patrícia Bolina. Programa Destaque em Governança de Estatais. **Resenha da Bolsa**, Ed. 2, Fev./2016. pp. 14-21. Disponível em <<http://resenhadabolsa.com.br/wp-content/uploads/2016/01/ResenhaEdicao2-internet.pdf>>. Último acesso em 18/08/2016.

FIDALGO, Carolina Barros. Notas sobre a ineficiência das empresas estatais e suas causas. In: ARAGÃO, Alexandre Santos de (Coord.). **Empresas públicas e sociedades de economia mista**. Belo Horizonte: Fórum, 2015. pp. 145-182.

_____. **O estado empresário: regime jurídico das tradicionais e novas formas de atuação empresarial do estado na economia brasileira**. Rio de Janeiro, 2012.

Dissertação (mestrado) – Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro.

_____. O governo autointeressado: a intervenção do Estado na economia à luz das teorias do interesse público e do interesse privado. **Revista de Direito Público da Economia – RDPE**, Belo Horizonte, ano 10, nº 39, jul./set. 2012. pp. 67-98.

FONTE, Felipe de Melo. Supervisão ministerial e controle societário de empresas estatais: três standards para um modelo de complementaridade e limitação. In: ARAGÃO, Alexandre Santos de (Coord.). **Empresas públicas e sociedades de economia mista**. Belo Horizonte: Fórum, 2015. pp. 183-211.

FONTES FILHO, Joaquim Rubens; PICOLIN, Lidice Meireles. Governança Corporativa em empresas estatais: avanços, propostas e limitações. **Revista de Administração Pública – RAP**, Rio de Janeiro, n. 42, nov./dez. 2008. pp. 1163-1188.

FRAGA, Armínio; TRINDADE, Marcelo. Sobre a governança das estatais. **Jornal o Estado de São Paulo**, São Paulo, 27.11.2014, Coluna Opinião. Disponível em <<http://opinioao.estadao.com.br/noticias/geral,sobre-a-governanca-das-estatais-imp-1598646>>. Último acesso em 21/09/2019.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novais. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A.** 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2014.

_____. Sociedade anônima: fraude à lei; alteração dos estatutos com intuito de evitar que os acionistas preferencialistas adquiram o direito de voto à vésperas de completar o terceiro exercício social sem o pagamento de dividendos; abuso de poder de controle (parecer). **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 43, n. 133, jan./mar. 2004. pp. 259-275.

FRANCO, Vera Helena de Mello. **Grupos econômicos sob controle estatal – conflito de interesses (a norma do artigo 238 da lei das S.A.. Aplicação. Limites)**. São Paulo, 1982. Tese (doutorado) – Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

FRAZÃO, Ana. A função social das estatais. **JOTA**. 19 de abril de 2017. Disponível em <<https://jota.info/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/afuncao-social-das-empresas-estatais-19042017>>. Último acesso em 19/01/2019.

_____. O abuso do poder de controle na Lei das Estatais. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coord.). **Estatuto jurídico das estatais: análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum, 2017. pp. 107-140.

FRONTINI, Paulo Salvador. Função social da companhia: Limitações do poder de controle. In: ADAMEK, Marcelo Vieira Von (Org.). **Temas de direito societário e empresarial contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011. p. 535-551.

GAMA, Guilherme C. N.; BARTHOLO, Bruno Paiva. Função Social da Empresa. In: WALD, Arnaldo (Org.). **Direito empresarial: direito societário**. Vol. 2. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. pp. 101-124.

GILSON, Ronald J.; GORDON, Jeffrey N. Controlling Controlling Shareholders. **Stanford Law and Economics Olin Working Paper**, No. 262, jun., 2003. Disponível em <<http://papers.ssrn.com/abstract=417181>>. Último acesso em 18/05/2016.

GOMES, Tiago Franco da Silva. **A atuação da empresa estatal nos mercados**. São Paulo, 2011. Dissertação (mestrado) – Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

_____. As formas societárias de atuação empresarial do estado. **RIDB**, nº 1, Ano 2, 2013. pp. 543-618. Disponível em <https://www.cidp.pt/publicacoes/revistas/ridb/2013/01/2013_01_00543_00618.pdf>. Último acesso em 06/06/2018.

GOVERNO FEDERAL. **Boletim das Empresas Estatais Federais**. N. 5, 4º trimestre de 2017. Disponível em <<http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais>>. Último acesso em 12/06/2018.

_____. **Boletim das Empresas Estatais Federais**. N. 10, 1º trimestre de 2019. Disponível em <<http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais>>. Último acesso em 05/09/2019.

GRAU, Eros R. **A Ordem Econômica na Constituição Federal de 1988: interpretação e crítica**. 17ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

_____. Intervenção estatal na economia. In: CLÈVE, Clèmerson Merlin; BARROSO, Luís Roberto (Org.). **Direito constitucional. Constituição financeira, econômica e social**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. v. 6. pp. 369-401.

_____. Lucratividade e função social nas empresas sob controle do Estado. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n.52, out./dez. 1984. pp. 30-33.

GUEDES, Filipe Machado. As empresas estatais e o direito societário. **Revista de Direito Administrativo Contemporâneo**, n. 3, 2013. pp. 293-316.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociedade Anônima: Poder e Dominação. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 53, jan.-mar. 1984. pp. 72-80.

_____. Sociologia do Poder na Sociedade Anônima. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 77, jan-mar. 1990. pp. 50-57.

GUIMARÃES, Maria Celeste Moraes. Governança corporativa na Administração Pública: o caso de Minas Gerais. **Fórum de Contratação e Gestão Pública – FCGP**. Belo Horizonte, n. 83, ano 7, nov. 2008. Disponível em <<http://www.bidforum.com.br/PDI0006.aspx?pdiCntd=55664>>. último acesso em 25/04/2018.

- _____. Governança corporativa nas empresas sob controle estatal – por um código de melhores práticas. In: FERRAZ, Adriano Augusto Teixeira; SILVA, Alexandre Couto; WALD, Arnaldo. et al. **Sociedades anônimas e mercado de capitais: homenagem ao prof. Osmar Brina Corrêa-Lima**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. pp. 259-280.
- HAJ MUSSI, Luiz Daniel Rodrigues. Acordo de Acionistas na Sociedade de Economia Mista. **Revista de Direito Público da Economia – RDPE**, Belo Horizonte, ano 3, nº 9, jan./mar. 2005. pp. 239-252.
- HEO, Kyoungsun. Effects of Corporate Governance on the Performance of State-Owned Enterprises. **The World Bank Policy Research Working Paper**, nº 8555, Agosto de 2018. Disponível em <<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/30282>>. Último acesso em 10/09/2019.
- INSTITUTO ACENDE BRASIL. **Gestão Estatal (Parte 1): Despolitização e Meritocracia**. White Paper nº 10, São Paulo, Dezembro de 2012. Disponível em <<http://www.acendebrasil.com.br/estudos>>. Último acesso em 17/08/2016.
- _____. **Gestão Estatal (Parte 2): Governança Corporativa**. White Paper nº 11, São Paulo, Março de 2013. Disponível em <<http://www.acendebrasil.com.br/estudos>>. Último acesso em 17/08/2016.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. **Boas Práticas de Governança Corporativa para Sociedades de Economia Mista**. Cadernos de Governança Corporativa, nº 14, São Paulo: IBGC, 2015. Disponível em <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/20994/SEM%20Caderno14.PDF>>. Último acesso em 15/05/2019.
- _____. **Carta de Opinião IBGC nº 3/2015 – Governança de sociedades de economia mista**. 13 de fevereiro de 2015. Disponível em <http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/Arquivos_Site/IBGC_Carta_de_opinioao_Sociedades_de_Economia_Mista.pdf>. Último acesso em 17/08/2016.
- _____. **Carta Diretriz nº 5 – Sociedades de Economia Mista**. São Paulo, IBGC, 2015. Disponível em <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/23156/CARTA%20DIRETRIZ%205.pdf>>. Último acesso em 15/05/2019.
- _____. **Governança Corporativa em empresas estatais listadas no Brasil**. São Paulo: IBGC, 2017. Disponível em <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=23490>>. Último acesso em 04/09/2019.
- _____. **Governança Corporativa em empresas estatais listadas no Brasil**. 2ª ed. São Paulo: IBGC, 2018. Disponível em <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24002>>. Último acesso em 01/10/2019.

KAHAN, Marcel; ROCK, Edward B. When the Government is the Controlling Shareholder. **Texas Law Review**, Vol. 89, 2011. pp. 1293-1364. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1616266>. Último acesso em 10/06/2018.

KEASEY, Kevin; WRIGHT, Mike. **Corporate Governance: Responsibilities, Risks and Remuneration**. New York: John Wiley & Sons, 1997.

KELMAN, Jerson. Detalhes demais na Lei das Estatais. **Jornal o Globo**, Rio de Janeiro, 24.11.2016, Coluna Opinião. Disponível em <http://www.kelman.com.br/24_11_2016_o_globo_artigo_jk_lei_das_estatais.JPG>. Último acesso em 18/11/2019.

KRAAKMAN, Reinier; ARMOUR, John; DAVIES, Paul; et al. **The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach**. 2ª ed. Oxford: Oxford University Press, 2009.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A lei das S.A. (pressupostos, elaboração, aplicação)**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

_____; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coord.). **Direito das Companhias**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

_____. O Estado empresário. In: _____. **Temas de S.A.** São Paulo: Renovar, 2007. pp. 121-135.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. 5ª ed. São Paulo: Societatis Edições, 2017. v. 1 e 2.

LAZZARINI, Sergio G.; MUSACCHIO, Aldo; PARGENDLER, Mariana. In Strange Company: The Puzzle of Private Investment in State-Controlled Firms. **Cornell International Law Journal**, Vol. 46, 2013. pp. 569-610. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2217627>. Último acesso em 18/05/2016.

_____; MUSACCHIO, Aldo. **State-owned enterprises in Brazil: History and lessons**. Artigo preparado para o The Working Party on State-Ownership and Privatisation Practices – OECD, 2014. Disponível em <https://www.oecd.org/daf/ca/Workshop_SOEsDevelopmentProcess_Brazil.pdf>. Último acesso em 19/08/2016.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Conflito de interesses: o interesse social e o interesse da empresa, voto conflitante e vedação do exercício do direito de voto, abuso do direito de voto e abuso de poder. In: LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989. pp. 9-27.

_____. O conceito jurídico de sociedade de economia mista. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n.79, jan./mar. 1965. pp. 1-22.

LEITE, Carina Lellis Nicoll Simões. O lucro nas sociedades de economia mista. In: ARAGÃO, Alexandre Santos de (Coord.). **Empresas públicas e sociedades de economia mista**. Belo Horizonte: Fórum, 2015. pp. 99-129.

LOBO, Jorge. **Direito dos acionistas**. São Paulo: Elsevier/Campus Jurídico, 2011.

_____. Princípios de governança corporativa. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 142, abr./jun. 2006. pp. 141-154.

LODI, João Bosco. **Governança corporativa — O governo da empresa e o conselho de administração**. 3. ed., Rio de Janeiro: Campus, 2000.

MARQUES, Maria da Conceição da Costa. Aplicação dos Princípios da Governança Corporativa ao Sector Público. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 11, n. 2, abr./jun. 2007. pp. 11-26. Disponível em <anpad.org.br/periodicos/arq_pdf/a_87.pdf>. Último acesso em 04/10/2015.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo; ZAGO, Marina Fontão. 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 – RDPE**, Belo Horizonte, ano 13, nº 49, jan./mar. 2015. pp. 79-94.

MARTINS, Pedro A. B. Responsabilidade de acionista controlador: considerações doutrinária e jurisprudencial. **Revista da EMERJ**. Rio de Janeiro, vol. 8, n. 29, 2005. pp. 107-133.

MARTINS-COSTA, Judith. Oferta pública para a aquisição de ações (OPA) – teoria da confiança – deveres de proteção violados – a disciplina informativa e o mercado de capitais – responsabilidade pela confiança – abuso do poder de controle. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 140, out./dez. 2005. pp. 229-270.

MASAHIKO, Aoki; JACKSON, Gregory; MIYAJIMA, Hideaki (Coord.). **Corporate governance in Japan: institutional change and organizational diversity**. Oxford: Oxford University Press, 2007. Disponível em <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/224900/mod_resource/content/1/%5BMasahiko_Aoki%2C_Gregory_Jackson%2C_Hideaki_Miyajima%5D%28BookFi.org%29.pdf>. Último acesso em 04/12/2019.

MEDAUAR, Odete. **Direito Administrativo Moderno**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.

MENDES, João Mourão. Empresas estatais federais: governança corporativa para combater a corrupção. **Revista da Controladoria-Geral da União**, ano II, n. 3, dezembro 2007. pp. 50-64.

MIRANDA, Maria Bernardete. Sociedade de Economia Mista e Concentração de Empresas. **Revista Virtual de Direito Brasil**, v. 5, nº 1, 2011. Disponível em <<http://www.direitobrasil.adv.br/arquivospdf/revista/revistav51/artigos/beem.pdf>>. Último acesso em 11/03/2018.

- MORAES, Luiza Rangel de. O abuso de poder na transferência de controle acionário. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, n. 24, abr./jun., 2004. pp. 54-76.
- MOTTA PINTO, Henrique. PINTO JUNIOR, Mario E. **Empresas Estatais**. São Paulo: Saraiva, 2013.
- MOURA AZEVEDO, Luís André N. de. Ativismo dos investidores institucionais e poder de controle nas companhias abertas de capital pulverizado brasileiras. In: GUERREIRO, José Alexandre Tavares; MUNHOZ, Eduardo Secchi; COELHO, Fábio Ulhoa; et al. **Poder de controle e outros temas de Direito Societário e mercado de capitais**, São Paulo: Quartier Latin, 2010. pp. 217-262.
- MUKAI, Toshio. **O Direito Administrativo e os Regimes Jurídicos das Empresas Estatais**. 2ª ed. Belo Horizonte: Fórum, 2004.
- MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Empresa contemporânea e direito societário – poder de controle e grupos de sociedades**, São Paulo: Juarez de Oliveira, 1ª ed., v. 1. 2002.
- _____. Quem deve comandar a companhia? Alocação do poder empresarial: sistema de freios e contrapesos. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins (Coord.). **Temas essenciais de direito empresarial: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2012. pp. 505-517.
- MUNIZ, Joaquim de Paiva. Poder de controle, conflito de interesses e proteção aos minoritários e stakeholders. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 8, n. 28, abr./jun., 2005. pp. 70-94.
- MUSACCHIO, Aldo; AYERBE, Emilio I. Pineda; GARCÍA, Gustavo. State-owned Enterprise Reform in Latin America. **Inter-American Development Bank Discussion Paper nº IDB-DP-401**, Agosto de 2015. Disponível em <<https://publications.iadb.org/handle/11319/7181?locale-attribute=pt&>>. Último acesso em 27/10/2019.
- _____. LAZZARINI, Sergio G. **Reinventing state capitalism: Leviathan in business, Brazil and beyond**. Cambridge: Harvard University Press, 2014.
- NADALIN, Guilherme Frazão. **A responsabilidade civil dos administradores de companhias abertas – artigo 159, §6º, LSA e a *business judgment rule***. São Paulo, 2015. Dissertação (mestrado) – Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.
- NOVAES, Ana. A governança das empresas estatais no Brasil e as lições da experiência internacional. In: BOTREL, Sérgio; BARBOSA, Henrique (Coord.). **Finanças Corporativas – aspectos jurídicos e estratégicos**. São Paulo: Atlas, 2016. pp. 1-38.
- OCTAVIANI, Alessandro; NOHARA, Irene Patrícia. **Estatais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT – OECD. **Corporate Governance of state-owned enterprises: a survey of OECD countries.** Paris: OECD Publishing, 2005. Disponível em <<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceofstate-ownedenterprises/corporategovernanceofstate-ownedenterprisesasurveyofoeecdountries.htm>>. Último acesso em 19/08/2016.

_____. **Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises.** Paris: OECD Publishing, 2015. Disponível em <<http://www.oecd.org/daf/ca/guidelines-corporate-governance-soes.htm>>. Último acesso em 15/09/2019.

_____. **The OECD principles of Corporate Governance.** Paris: OECD Publishing, 2004. Disponível em <<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>>. Último acesso em 24/11/2019.

PANDE, Santosh. **Position and Rights of Minority Shareholders in Listed State Owned Enterprises (SOEs) – Experiences and Lessons from India**, September 20, 2012. Disponível em <<http://ssrn.com/abstract=2149566>>. Último acesso em 18/08/2016.

PARENTE, Norma. Governança Corporativa. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**, v. 5, n. 15, jan./mar., 2002. pp. 81-90.

PARGENDLER, Mariana. State Ownership and Corporate Governance. **Fordham Law Review**, Vol. 80, Nº 6, Maio de 2012. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1854452>. Último acesso em 18/08/2016.

_____. The unintended consequences of state ownership: the Brazilian experience. **Theoretical Inquiries in Law**, Vol. 13, n. 2, 2012. pp. 503-523. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1939945>. Último acesso em 19/08/2016.

PELLINI, Patrícia. Controle minoritário (capital difuso). In: OLIVEIRA, Assizio Aparecido de; VENTURA, Elvira Cruvinel Ferreira; ROMANIELO, Enrico Spini; et. al. **Governança corporativa: Estrutura de controles societários.** São Paulo: Saint Paul, 2009. pp. 33-54.

PENNA, Paulo Eduardo. **Alienação de controle de companhia aberta.** São Paulo: Quartier Latin, 2012.

PENG, Mike W.; SAUERWALD, Steve. Corporate Governance and Principal-Principal Conflicts. In: WRIGHT, Mike; SIEGEL, Donald S.; KEASEY, Kevin; et. al. (Org.). **The Oxford handbook of corporate governance.** Oxford: Oxford University, 2013. pp. 658-672.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. As sociedades de economia mista e as empresas estatais perante a Constituição de 1988. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v.28, n.73, 1989. pp. 5-21.

- _____. Caracterização jurídica das sociedades de economia mista. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v.20, n.43, 1981. pp. 111-120.
- PEREIRA, Guilherme D. Cunha. **Alienação de poder de controle acionário**. São Paulo: Saraiva, 1995.
- PETHECHUST, Eloi; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. Perspectivas para as empresas estatais no Brasil: propostas para um estatuto jurídico. **Revista de Direito Administrativo & Constitucional**, Belo Horizonte, ano 15, n. 62, out./dez. 2015. pp. 99-121. Disponível em <<http://www.revistaaec.com/index.php/revistaaec/article/view/34/378>>. Último acesso em 04/12/2019.
- PIMENTEL, Ruderico F. A governança dos grupos estatais no Brasil. In: OLIVEIRA, Assizio Aparecido de; VENTURA, Elvira Cruvinel Ferreira; ROMANIELO, Enrico Spini; et. al. **Governança corporativa: Estrutura de controles societários**. São Paulo: Saint Paul, 2009. pp. 139-154.
- PINTO, Bilac. O declínio das sociedades de economia mista e o advento das modernas empresas públicas. **Revista de Direito Administrativo – RDA**, Rio de Janeiro, n.32, abr./jun. 1953. pp.1-15.
- PINTO JUNIOR, Mario E. A atuação empresarial do Estado e o papel da empresa estatal. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo: Malheiros, vol. 151/152, ano XLVIII, jan./dez. 2009. pp. 256-280.
- _____. A estrutura da administração pública indireta e o relacionamento do Estado com a companhia controlada. **Revista de Direito Público da Economia**, Belo Horizonte, ano 7, n. 28, out./dez. 2009.
- _____. A propriedade acionária estatal. In: OLIVEIRA, Assizio Aparecido de; VENTURA, Elvira Cruvinel Ferreira; ROMANIELO, Enrico Spini; et. al. **Governança corporativa: Estrutura de controles societários**. São Paulo: Saint Paul, 2009. pp. 155-168.
- _____. **Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2013.
- _____. Exercício do controle acionário na empresa estatal: Comentários a decisão da CVM no caso Eletrobrás. **Série Pesquisa Direito FGV SP**, São Paulo, 14 de abril de 2016. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2765264>. Último acesso em 18/08/2016.
- _____. O novo mercado da Bovespa e o compromisso da sociedade de economia mista com práticas de boa governança corporativa. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n.128, out./dez. 2002. pp. 54-60.
- PRADO, Roberta Niocac. **Oferta Pública obrigatória nas S.A. – Tag Along**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

REQUIÃO, Rubens. O controle e a proteção dos acionistas. In: **Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial**, dez/2010, v.3. pp. 1001.

ROCHA, Astrid Monteiro de Carvalho Guimarães de Lima. **O Estado empresário : as sociedades com participação do Estado e implicações para o direito societário**. São Paulo, 2016. Dissertação (mestrado) – Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

_____. O Estado empresário: interesse público, conflito de interesses e comportamento abusivo do acionista controlador nas sociedades de economia mista. **Revista de Direito Administrativo Contemporâneo**, São Paulo, v. 2, n. 4, jan. 2014. pp. 197-218.

ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

RUIVO, Danilo Augusto. Governança Corporativa. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, vol.56, ano 15, abril/junho 2012. pp. 401-439.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

_____. Respostas estruturais para a corrupção empresarial. **Jornal Valor Econômico**, São Paulo, 01.04.2015. Disponível em <<https://valor.globo.com/opiniaao/columa/respostas-estruturais-para-a-corrupcao-empresarial.ghtml>>. Último acesso em 17/10/2019.

_____. Sociedade anônima: interesse público e privado. **Interesse Público – Revista Bimestral de Direito Público**, Porto Alegre, v. 5, n. 20, jul./ago. 2003. pp. 72-87.

SANTOS, Aline de Menezes. **A governança corporativa das empresas no Brasil : uma abordagem jurídica inspirada na nova economia institucional e na teoria organizativa**. São Paulo, 2004. Dissertação (mestrado) – Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

SANTOS, Anthonny Dias dos. **Transações entre partes relacionadas e abuso de poder de controle**. São Paulo: Almedina, 2011.

SANTOS, Flávio Rosendo dos; OLIVEIRA, Antônio Gonçalves de; NASCIMENTO, Décio Estevão do. As empresas estatais e seu conflito intrínseco: lucratividade versus colaboração na implementação de políticas públicas. **Revista de Direito Público da Economia – RDPE**, Belo Horizonte, ano 13, n. 52, out./dez. 2015. Disponível em <<http://www.bidforum.com.br>>. Último acesso em 25/04/2018.

SCHAPIRO, Mario G.; COUTINHO, Diogo R. Para além da tempestade. **Jornal Valor Econômico**, São Paulo, 18.09.2015. p. E2.

SCHIRATO, Vítor Rhein. Novas Anotações sobre as Empresas Estatais. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n.239, jan./mar. 2005. pp. 209-240.

SCHWIND, Rafael Wallbach. **Participação estatal em empresas privadas: as empresas público-privadas**. São Paulo, 2014. Tese (doutorado) – Departamento de Direito do Estado da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

SECRETARIA DE COORDENAÇÃO E GOVERNANÇA DAS EMPRESAS ESTATAIS – SEST. **Revista das Estatais**, Brasília, v. 1, jan. 2017. Disponível em <<http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/revista-das-estatais-1>>. Último acesso em 30/10/2019.

SILVEIRA, Alexandre di Miceli da. **Governança Corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

_____. **Governança Corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **O interesse social das sociedades por ações perante à teoria jurídica da empresa**. São Paulo, 2000. Tese (doutorado) – Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

SOUTO, Marcos Juruena Villela. Criação e função social da empresa estatal: a proposta de um novo regime jurídico para as empresas sob controle acionário estatal. In.: ALMEIDA, Aline Camara B. de; LOURENÇO, Álvaro Braga; RODRIGUES, Bruno Lopes. et al. **Direito Administrativo Empresarial**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006. pp. 1-10.

SU, Yiyi; XU, Dean; PHAN, Phillip H. Principal-Principal Conflict in the Governance of the Chinese Public Corporation. **Management and Organization Review**. Cambridge University Press, 4 (1), 2008. pp. 17-38.

SUNDFELD, Carlos A. A participação privada nas empresas estatais. In: _____. **Direito Administrativo Econômico**. São Paulo: Malheiros, 2000. pp. 264-285.

_____.; ROSILHO, André; LIANDRO, João Domingos. Preços artificiais dos combustíveis e responsabilidade da Administração Pública. **Revista de Direito Público da Economia – RDPE**, Belo Horizonte, ano 15, n. 58, abr./jun. 2017. pp. 23-36.

SZTERLING, Fernando. **A função social da empresa no direito societário**. São Paulo, 2003. Dissertação (mestrado) – Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

TÁCITO, Caio. Regime jurídico das empresas estatais. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 242, Out./Dez. 2005. pp. 85-93.

TAVARES, André Ramos. A intervenção do estado no domínio econômico. In: CARDOZO, José Eduardo Martins; QUEIROZ, João Eduardo Lopes; SANTOS, Márcia Walquiria Batista dos (Coord.). **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Atlas, 2011. pp. 225-256.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979. v. 1 e 2.

THE WORLD BANK. **Corporate Governance of State-Owned Enterprises – a toolkit**. Washington, DC, 2014. Disponível em <<http://documents.worldbank.org/curated/en/2014/10/20286791/corporate-governance-state-owned-enterprises-toolkit>>. Último acesso em 10/09/2019.

_____. **Corporate Governance of State-Owned Enterprises in Latin America – Current Trends and Country Cases**. Washington, DC, 2014. Disponível em <<http://documents.worldbank.org/curated/en/634451468088457556/pdf/894680WP00P1260orate0Governance0LAC.pdf>>. Último acesso em 10/09/2019.

TOLEDO, Paulo F. Campos Salles de. **O conselho de administração na sociedade anônima**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999.

TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. A função social da empresa. In: WALD, Arnaldo (Org.). **Direito empresarial: direito societário**. Vol. 2. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. pp. 43-67.

TOMAZETTE, Marlon. A administração das empresas estatais. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coord.). **Estatuto jurídico das estatais: análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum, 2017. pp. 141-169.

TONIN, Mayara Gasparoto. A Lei 13.303 e a Função Social das Empresas Estatais. **Informativo Justen, Pereira, Oliveira e Talamini**, Curitiba, nº 114, agosto 2016. Disponível em <<http://www.justen.com.br/pdfs/IE114/IE114-MayaraT-funcao-social-estatais.pdf>>. Último acesso em 19/01/2019.

_____. Sociedade de economia mista: a importância da observância do interesse privado na consecução do interesse público. **Informativo Justen, Pereira, Oliveira e Talamini**, Curitiba, nº 94, dezembro 2014. Disponível em <www.justen.com.br/informativo.php?&informativo=94&artigo=1191&l=pt>. Último acesso em 19/08/2016.

_____. **Sociedade de economia mista e acionistas minoritários**. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

TRINDADE, Marcelo; WARDE JR., Walfrido J. A companhia aberta de economia mista tem o dever de priorizar o lucro?. **Revista Capital Aberto**. São Paulo, setembro, 2015, Antítese, pp. 56-57.

VAGLIASINDI, Maria. Governance Arrangements for State Owned Enterprises. **The World Bank Policy Research Working Paper**, nº 4542, Março de 2008. Disponível em <<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/6564>>. Último acesso em 18/11/2019.

_____. The Effectiveness of Boards of Directors of State Owned Enterprises in Developing Countries. **The World Bank Policy Research Working Paper**, nº 4579,

Março de 2008. Disponível em
 <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1149082>. Último acesso em
 17/08/2016.

VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedades anônimas ou companhias de economia mista. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v.1, n. 2, abr. 1945. pp. 429-441.

VILLAS BÔAS FILHO, Orlando. O impacto da governança sobre a regulação jurídica contemporânea : uma abordagem a partir de André-Jean Arnaud. **Revista Electrónica Direito e Sociedade – REDES**, Canoas, v. 4, n. 1, 2016. pp. 145-171.

VINCI JÚNIOR, Wilson José. A organização da Administração Pública indireta brasileira. **Fórum Administrativo – FA**, Belo Horizonte, ano 17, n. 196, jun. 2017.

VON ADAMEK, Marcelo. **Abuso de Minoria em Direito Societário**. São Paulo: Malheiros, 2014.

WALD, Arnoldo. As sociedades de economia mista e as empresas públicas no direito comparado. **Revista Forense**, v. 152. pp. 513, 954.

_____. As sociedades de economia mista e a nova lei das sociedades anônimas. **Revista de Informação Legislativa**, Brasília, ano 14, n. 54, abr./jun. 1977. pp. 99-114.

WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge. Legislador Frankenstein! – Não é possível transplantar governança das empresas privadas às empresas estatais. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto (Coord.). **Estatuto jurídico das estatais: análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum, 2017. pp. 67-105.

APÊNDICE

ANÁLISE JURISPRUDENCIAL – JULGADOS

I. Comissão de Valores Mobiliários

1 . IA CVM Nº 12/97	
Data:	07/12/2000
Acusados:	Estado do Mato Grosso do Sul <i>Et. al</i>
Diretores:	Wladimir Castelo Branco Castro (Relator) Norma Jonssen Parente José Luiz Osorio de Almeida Filho
Condutas discutidas:	Utilização indevida de recursos da Enersul, sociedade controlada pelo Estado do Mato Grosso do Sul
Resultado:	Condenação do Estado do Mato Grosso do Sul a multa no valor de R\$3.681,78
Fundamentos:	Utilização indevida de recursos captados pela Enersul – empréstimo de recursos ao Estado do Mato Grosso do Sul. Falha em utilizar poder de controle com o fim de fazer a Enersul realizar seu objeto e cumprir sua função social e abuso de poder de controle por alíneas "a" e "c" do parágrafo 1º do artigo 117 da Lei das S.A.

2 . IA CVM Nº 11/97	
Data:	18/10/2001
Partes:	Estado do Mato Grosso <i>Et. al</i>
Diretores:	Wladimir Castelo Branco Castro (Relator) Marcelo Fernandez Trindade Eli Loria
Condutas discutidas:	Apropriação indevida de recursos captados pela CEMAT – Centrais Elétricas Matogrossenses em benefício do Estado de Mato Grosso, controlador de tal sociedade.
Resultado:	Condenação do Estado do Mato Grosso a multa no valor de R\$3.681,79
Fundamentos:	Destinação indevida de recursos captados pela CEMAT. Abuso do poder de controle por artigo 117, § 1º, alíneas "a" e "e" da Lei das S.A.

3 . PAS CVM Nº 11/96	
Data:	29/06/2005
Acusados:	Estado do Rio de Janeiro <i>Et. al</i>

Diretores:	Sergio Weguelin (Relator) Pedro Oliva Marcilio de Sousa Wladimir Castelo Branco Castro Marcelo Fernandez Trindade
Condutas discutidas:	Atos que levaram o Banco do Estado do Rio de Janeiro – BANERJ à situação de insolvência. Falha do controlador Estado do Rio de Janeiro usar seu poder para conduzir a sociedade na direção de seu objeto social (Arts 116, § único e 117, §1º, "a" e "f" da Lei das S.A.)
Resultado:	Absolvição do Estado do Rio de Janeiro
Fundamentos:	Insuficiência de provas para suportar acusação e não verificação pelo Colegiado de condutas abusivas por parte do Estado do Rio de Janeiro, controlador do BANERJ

4 . PAS CVM Nº RJ2002/4985	
Data:	08/11/2005
Acusados:	União Federal <i>Et. al</i>
Diretores:	Pedro Oliva Marcilio de Sousa (Relator) Wladimir Castelo Branco Castro Marcelo Fernandez Trindade Sergio Weguelin Norma Jonssen Parente
Condutas discutidas:	Alteração do estatuto social do Banco do Estado de Goiás em favor da União e em detrimento dos minoritários (Art. 117, § 1º, letra "c", da Lei das S.A.)
Resultado:	Absolvição da União Federal
Fundamentos:	Falta de elementos para configuração do abuso de poder por parte da União

5 . PAS CVM Nº 09/97	
Data:	13/12/2006
Acusados:	Estado de São Paulo <i>Et. al</i>
Diretores:	Wladimir Castelo Branco Castro (Relator) Maria Helena Santana Marcelo Fernandez Trindade
Condutas discutidas:	Prática de atos irregulares na administração do Banco do Estado de São Paulo S/A – BANESPA, durante os exercícios sociais de 1990 a 1994 (Art. 116, § único, 117, § 1º, alíneas "a", "c", "e" e "f" da Lei das S.A.)
Resultado:	Absolvição do Estado de São Paulo
Fundamentos:	Não configuração fática de abuso de poder de controle por parte do Estado de São Paulo

6 . PAS CVM N° 07/03	
Data:	04/07/2007
Acusados:	Município de São Paulo <i>Et. al</i>
Diretores:	Marcelo Fernandez Trindade (Relator) Pedro Oliva Marcilio de Sousa Eli Loria Maria Helena Santana
Condutas discutidas:	Irregularidades envolvendo a Anhembi Turismo e Eventos da Cidade de São Paulo S/A: <ul style="list-style-type: none"> i. Contratação de empregados que não prestavam serviços à companhia Anhembi Turismo e Evento da Cidade de São Paulo S/A ii. Aluguel e posterior cessão de veículos para a Prefeitura iii. Eleição de membros do Conselho Fiscal em desacordo com o estatuto <p style="text-align: right;">(Arts. 116 e 117 da Lei das S.A.)</p>
Resultado:	Absolvição do Município de São Paulo
Fundamentos:	Falta de elementos probatórios no que diz respeito ao item "i" Não configuração de abuso no que diz respeito ao item "iii") Configuração do ilícito do item "ii". Porém, absolvição por insignificância da conduta

7 . PAS CVM N° RJ2011/2595	
Data:	29/07/2014
Acusados:	Estado do Espírito Santo <i>Et. al</i>
Diretores:	Luciana Dias (Relatora) Ana Novaes Leonardo P. Gomes Pereira
Condutas discutidas:	Reembolso a administradores que celebraram Termo de Compromisso com a CVM em outro PAS e alteração do Estatuto Social nesse sentido – colocando expressamente a celebração de TC como uma das hipóteses de ressarcimento (Art. 117, § 1º, "c", da Lei das S.A.)
Resultado:	Absolvição do Estado do Espírito Santo
Fundamentos:	Considerou-se legítima a conduta do Estado do Espírito Santo

8 . PAS CVM N° RJ2012/1131	
Data:	26/05/2015
Acusados:	Estado de São Paulo
Diretores:	Luciana Dias (Relatora) Roberto Tadeu Antunes Fernandes Pablo Renteria

	Leonardo P. Gomes Pereira
Condutas discutidas:	Omissão do controlador estatal no que diz respeito a operações realizadas entre a EMAE e a SABESP – captação de água, sem compensação, das represas Guarapiranga e Billings (Art. 116, § único, da Lei das S.A.)
Resultado:	Condenação do Estado de São Paulo a multa no valor de R\$400.000,00
Fundamentos:	O Estado de São Paulo tinha o dever de orientar a EMAE para a consecução de seu objeto social: a inércia diante das operações gratuitas com a SABESP (evidenciada por uma série de sinais de alerta) não é admissível

9 . PAS CVM Nº RJ2015/10677	
Data:	07/02/2017
Acusados:	União Federal
Diretores:	Henrique Machado (Relator) Pablo Renteria Leonardo P. Gomes Pereira
Condutas discutidas:	Omissão diante da reiterada inadimplência da Amazonas Distribuidora de Energia S.A. e da posterior novação da dívida resultante dessa inadimplência, em termos desvantajosos para a Petrobras (Art. 116, § único, da Lei das S.A.)
Resultado:	Absolvição da União Federal
Fundamentos:	Não há elementos que sustentem, no caso, o abuso do poder de controle por omissão da União Federal

II. Poder Judiciário

1 . Processo 0002784-53.1997.8.19.0000 – APELAÇÃO TJRJ	
Data:	11/02/2003
Partes:	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás Porto Seguro Imóveis Ltda.
Órgão Julgador:	TJRJ – Terceira Câmara Cível Des. Rel. Antonio Eduardo Ferreira Duarte
Condutas discutidas:	Pagamento de desestatização em títulos de dívida pública
Resultado:	Negou pleito de acionista minoritário, isentando controladora do pagamento de indenização
Fundamentos:	Não demonstração de dano concreto e efetivo. Cumprimento de normativos legais e regulamentares na desestatização (e contabilização/pagamento dos montantes daí oriundos)

2 . Processo 745.739 -RJ – RECURSO ESPECIAL	
Data:	28/08/2012
Partes:	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás

	Porto Seguro Imóveis Ltda.
Órgão Julgador:	STJ – Terceira Turma Ministro Relator Massami Uyeda
Condutas discutidas:	Pagamento de desestatização em títulos de dívida pública
Resultado:	Declarou ação extinta com resolução de mérito, sem que seja devida indenização pela controladora
Fundamentos:	Não demonstração de dano concreto e efetivo. Cumprimento de normativos legais e regulamentares na desestatização Confusão entre controladora (devedora) e subsidiária (credora) em razão de incorporação

3 . Processo 801487 – RECURSO EXTRAORDINÁRIO	
Data:	12/05/2015
Partes:	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás Porto Seguro Imóveis Ltda.
Órgão Julgador:	STF – Min. Luiz Fux
Condutas discutidas:	Pagamento de desestatização em títulos de dívida pública
Resultado:	Desprovimento do Recurso Extraordinário, mantendo o não pagamento de indenização pela controladora
Fundamentos:	Impossibilidade de analisar matéria infraconstitucional

4 . Processo 0010367-66.2015.4.02.0000 (2015.00.00.010367-1) – AGRAVO DE INSTRUMENTO	
Data:	16/03/2016
Partes:	União Federal e Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás Vera Lúcia Tavares Monteiro
Órgão Julgador:	TRF2 – Quinta Turma Especializada Des. Relator Marcelo Pereira da Silva
Condutas discutidas:	Prejuízos decorrentes de atos ilícitos descobertos na Operação Lava-Jato Manutenção da União Federal como parte no processo
Resultado:	Reconhecimento da legitimidade passiva da União, mantendo tal pessoa jurídica de direito público no processo
Fundamentos:	Segundo Des. Relator, os atos abusivos não teriam sido praticados pela União Federal Segundo Helena Elias Pinto (voto vencedor), a responsabilização da controladora União Federal é possível e deve ser melhor avaliada no curso do processo de 1ª instância