

MARIO ENGLER PINTO JUNIOR

O ESTADO COMO AÇIONISTA CONTROLADOR

TESE DE DOUTORADO

ORIENTADOR: PROF. CALIXTO SALOMÃO FILHO

FACULDADE DE DIREITO DA USP

SÃO PAULO

2009

MARIO ENGLER PINTO JUNIOR

O ESTADO COMO ACIONISTA CONTROLADOR

Tese de Doutorado apresentada à Banca Examinadora da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para a obtenção do título de Doutor em Direito, sob orientação do Prof. Calixto Salomão Filho

FACULDADE DE DIREITO DA USP

SÃO PAULO

2009

Banca Examinadora

Prof. Calixto Salomão Filho (orientador)

MENSAGEM DO AUTOR

A presente tese de doutorado resgata um projeto de vida que ficou suspenso por praticamente trinta anos. Após a minha formatura na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo em 1979, fiz a escolha que me parecia correta naquele momento: abraçar o exercício da advocacia, inicialmente como profissional liberal e, algum tempo depois, atuando simultaneamente como Procurador do Estado. Para isso, não faltou o entusiasmo de meu falecido pai, brilhante advogado civilista do seu tempo. No entanto, tive sempre que conviver com um sentimento de frustração por ter abdicado de perseguir desde logo o ideal acadêmico.

O atingimento da idade madura e a conquista de algum reconhecimento profissional, após intensa prática advocatícia nos setores público e privado, não fizeram desaparecer em mim a motivação para reciclar conhecimentos e enfrentar novos desafios, sobretudo aqueles que não se limitam a ampliar o grau de satisfação pessoal, mas também oferecem algum retorno social. É somente assim que ganha sentido a produção de uma tese de doutorado nessa fase da vida: devolver um pouco à sociedade do muito que ela proporcionou, especialmente por ter sido aluno de graduação e pós-graduação de uma universidade pública.

O estudo acadêmico por quem já acumulou considerável experiência prática oferece alguns riscos. O mais óbvio deles consiste em negligenciar a pesquisa teórica para simplesmente sistematizar intuições arraigadas sobre a realidade cotidiana vivenciada. Essa postura pode apontar algumas relações de causa e efeito, mas dificilmente será capaz de formular, com o necessário rigor científico, os princípios e fundamentos jurídicos do fenômeno observado.

O trabalho ora concluído consumiu mais de dois anos de extenuante dedicação, durante os quais procurei fazer uma reflexão profunda sobre a figura da empresa estatal e o exercício do controle acionário pelo Estado. Os conceitos desenvolvidos estão naturalmente influenciados pela minha vivência como participante do órgão que exerce as prerrogativas inerentes à propriedade acionária das companhias controladas pelo Governo Paulista, e também como conselheiro de administração de algumas delas. Não obstante a existência desse viés, esforcei-me por desenvolver uma abordagem eminentemente teórica,

mas que também fosse útil para orientar a solução dos dilemas enfrentados com frequência pelas sociedades de economia mista e empresas públicas.

Sou imensamente grato às instituições que contribuíram para a realização do projeto acadêmico agora submetido ao crivo da banca examinadora. A Universidade de São Paulo, na pessoa do Professor Calixto Salomão Filho, que deu um inestimável voto de confiança ao me aceitar como seu orientando. A Fundação Getúlio Vargas, pelo generoso acesso ao seu acervo bibliográfico. Ao Governo do Estado de São Paulo, por ter propiciado as experiências profissionais que inspiraram a escolha do tema. A Procuradoria Geral do Estado, cujos dirigentes e colegas não só estimularam o meu aperfeiçoamento profissional, como também asseguraram as condições para o gozo de um ano sabático integralmente voltado à pesquisa acadêmica. Ao escritório Engler Advogados, por ter tolerado minha ausência prolongada, o que certamente exigiu de seus integrantes (antigos e atuais) esforço adicional para não faltar aos compromissos profissionais assumidos. O agradecimento principal é reservado ao círculo familiar mais íntimo, do qual fazem parte minha esposa Jalba e a filha Gabriela. Elas souberam compreender a importância do meu trabalho e aceitar o custo emocional nele envolvido, tendo me apoiado de todas as formas para prosseguir na labuta até o final.

Também fui beneficiado pela ajuda de certas pessoas, que colaboraram em caráter individual com a indicação de obras, a organização da bibliografia, a revisão de textos e outras tarefas específicas, às quais estendo o meu reconhecimento e gratidão. Seria contraproducente nomear todas elas nessa oportunidade, pois correria o risco de inadvertidamente esquecer alguém.

As colaborações assim prestadas não afastam minha exclusiva responsabilidade pelos erros e omissões, que seguramente existem e merecem ser criticados.

RESUMO

O presente trabalho acadêmico procura construir um referencial teórico baseado no ordenamento jurídico brasileiro para definir o papel da empresa estatal no mundo contemporâneo. Trata-se do ponto de partida para compreender a atuação do Estado como acionista controlador e as regras de convivência com acionistas privados em posição minoritária e com outros grupos de interesse afetados pela atividade empresarial. A abordagem do tema apóia-se na idéia central de que toda empresa estatal está investida de uma missão pública, explícita ou implicitamente incorporada no objeto social, que varia conforme a natureza da atividade exercida e está sujeita a adaptações ao longo do tempo. A missão pública coexiste com a finalidade lucrativa inerente ao modelo de companhia e serve para condicionar a ação do Estado enquanto acionista controlador e dos administradores, dando conteúdo a seus deveres fiduciários.

Palavras-chave: Empresa estatal. Sociedade de economia mista. Interesse público. Governança corporativa. Acionista controlador. Conselho de administração. Deveres fiduciários.

ABSTRACT

This dissertation aims at establishing a theoretical framework according to Brazilian law to identify the role of state-owned enterprise in contemporary world. This is the first step to understand what the government's behavior should be as a controlling shareholder and the legal rules applied to its relationship with equity investors and others stakeholders. The approach is based on the assumption that every state-owned enterprise has a public mission implicitly or explicitly included in its bylaws objectives. The public mission varies according to the nature of the business and should be redefined from time to time to keep adherence to the external environment. The public mission coexists with the company's profit scope and guides the State's actions, as well as those of directors and officers. For that reason the public mission is embedded in their fiduciary duties.

Keywords: State-owned enterprise. Mixed capital corporation. Public interest. Corporate governance. Controlling shareholder. Board of directors. Fiduciary duties.

RÉSUMÉ

Ce travail académique cherche à construire un référentiel théorique fondé sur l'ordonnement juridique brésilien pour définir le rôle de l'entreprise publique dans le monde contemporain. Il s'agit du point de départ pour comprendre l'action de l'État comme actionnaire contrôleur et les règles de coexistence avec des actionnaires privés en position minoritaire et avec d'autres groupes d'intérêt touchés par l'activité des entreprises. L'approche du sujet se fonde sur l'idée centrale que n'importe quelle entreprise de l'État est dotée d'une mission publique, explicite ou implicitement incorporée à l'objet social, qui oscille selon la nature de l'activité exercée et est soumise à des adaptations au cours du temps. La mission publique coexiste avec le but lucratif inhérent au modèle de la société et sert à conditionner l'action de l'État autant qu'actionnaire contrôleur et des administrateurs en donnant du contenu à ses devoirs fiduciaires.

Mots clefs: Entreprise publique. Société anonyme mixte. Intérêt public. Gouvernement d'entreprise. Actionnaire contrôleur. Conseil d'administration. Devoirs fiduciaires.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	10
CAPÍTULO PRIMEIRO. A EMPRESA ESTATAL NO CONTEXTO SÓCIO-ECONÔMICO	18
1.1. Evolução histórica.....	18
1.2. O movimento das privatizações	49
1.3. Acesso ao mercado de capitais e fortalecimento da governança corporativa	71
CAPÍTULO SEGUNDO. MODELOS REGULATÓRIOS DA ATUAÇÃO EMPRESARIAL DO ESTADO	102
2.1. Regulação administrativa.....	102
2.1.1. Tutela administrativa e supervisão ministerial.....	107
2.1.2. Controles financeiros	132
2.1.3. Orçamento público.....	141
2.1.4. Fiscalização contábil.....	147
2.1.5. Contratualização do relacionamento com o Estado.....	150
2.1.6. Avaliação crítica.....	158
2.2. Regulação externa.....	161
2.2.1. Regime de serviço público.....	170
2.2.2. Regulação econômica e planejamento vinculante	176
2.2.3. Regulação concorrencial	184
2.2.4. Avaliação crítica.....	196
2.3. Regulação societária	198
2.3.1. Controle acionário direto.....	200
2.3.2. Controle acionário indireto	208
2.3.3. Participação minoritária	215
2.3.4. Avaliação crítica.....	225
CAPÍTULO TERCEIRO. DELIMITAÇÃO JURÍDICA DO ESCOPO DA EMPRESA ESTATAL	227
3.1. Os contornos da atuação empresarial do Estado.....	227
3.1.1. Administração pública e empresa estatal.....	227
3.1.2. Pressupostos e objetivos da função empresarial pública	237
3.1.3. Empresa estatal e interesse público	244

3.1.4. A empresa estatal como instrumento de política pública.....	253
3.1.5. A presença qualificada da empresa estatal no mercado	261
3.2. O interesse da companhia controlada pelo Estado	284
3.2.1. Identificação da missão pública peculiar a cada companhia	284
3.2.2. A situação específica do setor bancário estatal	300
3.2.3. Abordagens teóricas sobre o interesse social	307
3.2.4. Ampliação do interesse social para abranger objetivos publicistas.....	328
3.2.5. A função social da empresa estatal	343
CAPÍTULO QUARTO. A ESTRUTURA SOCIETÁRIA.....	355
4.1. O controle acionário estatal	355
4.1.1. Exercício qualificado do controle acionário	355
4.1.2. Sacrifício da lucratividade e compensação financeira	371
4.1.3. Confiança legítima e transparência de conduta.....	389
4.1.4. Conflito de interesses no exercício do voto majoritário.....	398
4.1.5. Abuso de poder de controle pelo Estado.....	404
4.3. Os órgãos de administração	412
4.3.1. Composição e funcionamento dos órgãos de administração.....	412
4.3.2. Autonomia decisória e articulação com o Estado	431
4.3.3. Peculiaridades dos deveres fiduciários dos administradores.....	447
SÍNTESE CONCLUSIVA	469
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	489

INTRODUÇÃO

O presente trabalho acadêmico aborda o tema da empresa estatal sob o duplo aspecto funcional e estrutural, tendo como pano de fundo as questões jurídicas que envolvem a atuação do Estado como acionista controlador e seu relacionamento com a companhia controlada, a convivência com os acionistas minoritários e a posição dos administradores.¹

O primeiro e principal desafio consiste em identificar o papel da empresa estatal no mundo contemporâneo. Para isso se faz necessário construir um referencial teórico que leve em conta simultaneamente as diretrizes constitucionais da função empresarial do Estado e as peculiaridades dos distintos modelos regulatórios que condicionam a atividade da empresa estatal. Só assim será possível delimitar o correto interesse da companhia sob a ótica do direito societário e dar a devida importância ao fator publicista na condução dos negócios sociais.

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.²

A abordagem adotada combina a análise de questões de direito público e privado, para construir um modelo jurídico capaz de superar as notórias perplexidades resultantes da utilização da forma societária para realização de fins públicos, ainda mais quando

¹A expressão “empresa estatal” é empregada neste trabalho no sentido genérico, vale dizer, abrangendo tanto a empresa pública unipessoal quanto a sociedade de economia mista sob controle acionário do Estado e com participação minoritária de acionistas privados. As peculiaridades de cada tipo societário serão objeto de abordagens jurídicas específicas, sempre que houver necessidade de fazer a distinção em razão do contexto.

²A mesma observação é compartilhada, em certa medida, por Fábio Konder Comparato, para quem: “Em matéria de importação e exportação, ou de funcionamento de empresas públicas, por exemplo, não é raro ver-se publicistas e privatistas declinar sucessivamente de sua competência, sob pretexto de salvaguardar os limites tradicionais de suas disciplinas. E diante desse conflito negativo de jurisdição, que fica sempre pendente de julgamento, os nossos Tribunais retiram facilmente a impressão de que a matéria pode ser tratada de modo empírico” (COMPARATO, Fábio Konder. *O indispensável direito econômico*. In: _____. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978. p. 453-472).

convivem, lado a lado, o Estado controlador e acionistas privados sequiosos do retorno financeiro de seu investimento.

A onda de privatizações iniciada na Inglaterra na década de 80 e estendida posteriormente a outros países reduziu o interesse pelo estudo do tema, não obstante o setor público empresarial remanescente continue tendo participação significativa na economia de várias nações, inclusive o Brasil. Entrementes, os organismos multilaterais passaram a enaltecer as virtudes da moderna governança corporativa para assegurar a gestão eficiente das empresas estatais e reforçar o compromisso com a lucratividade, sem levar em conta a existência do mandato público.

Nos últimos anos, várias empresas estatais realizaram ofertas públicas primárias e secundárias de ações para se transformarem em companhias abertas listadas em bolsa de valores no país e no exterior, ou simplesmente para aumentarem a base acionária já existente. O acesso ao mercado de capitais serviu para justificar a assunção de obrigações adicionais com as chamadas boas práticas de governança corporativa, que buscam essencialmente proteger a empresa estatal contra ingerências políticas do acionista controlador público, capazes de afetar negativamente a rentabilidade das operações.

Igualmente marcante e carente de compreensão jurídica é o movimento de internacionalização das empresas estatais e sua participação em empreendimentos explorados conjuntamente com grupos privados. Nesse contexto, acredita-se que o controle acionário exercido pelo Estado continua sendo um fenômeno relevante, a ponto de justificar a análise jurídica mais aprofundada.

Essa percepção restou fortalecida a partir do segundo semestre de 2008, quando irrompeu grave crise de confiança nos mercados financeiros globais, tendo como epicentro os bancos de investimento norte-americanos, mas que rapidamente se alastrou para o resto do mundo civilizado e contaminou o desempenho da economia real. O prognóstico nessa altura dos acontecimentos é bastante sombrio, pois sinaliza forte redução da atividade econômica mundial e do nível de emprego, com reflexos muito negativos nas trocas internacionais que sustentam a economia de países emergentes como o Brasil. A gravidade dos eventos, só é comparável à crise de 1929, coloca em xeque a sobrevivência do modelo de capitalismo auto-regulado. Não seria nenhum exagero equiparar os acontecimentos atuais ao que representou a queda do muro de Berlim para o regime socialista na década de 90.

A magnitude do problema vem exigindo vigorosa e articulada intervenção das autoridades dos vários países afetados. As medidas propostas trazem à tona novamente o uso de instrumentos regulatórios que pressupõem a atuação direta do Estado no campo econômico, seja para salvaguardar interesses coletivos mais amplos, seja para afastar o risco sistêmico associado ao mau funcionamento dos mercados. Em casos extremos optou-se pela nacionalização de instituições financeiras privadas, enquanto em outros o poder público foi levado a aportar recursos sob a forma de participação acionária em tradicionais empresas do setor produtivo, tornando-se acionista relevante com aspiração para influir na gestão dos negócios sociais. A fórmula tem sido adotada sobretudo por governos de países conhecidos como o berço do capitalismo e que até recentemente professavam a crença inabalável no sistema de livre mercado.

Não se tenciona aqui fazer apologia da empresa pública unipessoal e da sociedade de economia mista com participação de acionistas particulares, até porque se reconhece que existem distorções no setor público empresarial, como o exacerbado corporativismo, a falta de compromisso com resultados e o risco de aparelhamento político-partidário. O maior desafio que se coloca na atualidade para a empresa estatal não é propriamente como atingir e manter padrões de eficiência semelhantes ao da iniciativa privada, mas, sim, como resgatar sua verdadeira missão pública.

A empresa estatal está sujeita a duas tendências disfuncionais, que necessitam ser equacionadas: (i) a priorização da busca de resultados financeiros em detrimento do legítimo interesse público; e (ii) a captura dos administradores pelos interesses subalternos da corporação. Não é por outra razão que 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. A falta de compreensão dessas questões tem levado a empresa estatal a se comportar com a mesma lógica maximizadora da empresa privada, o que, por sua vez, coloca em dúvida a conveniência da manutenção do controle acionário do Estado.

Em lugar da crítica pura e simples, pretende-se adotar postura construtiva e oferecer sugestões para aprimorar o desempenho da empresa estatal, sem perder de vista sua vocação para servir de instrumento de políticas públicas e de regulação do mercado. Não se nega, por outro lado, que a exposição da empresa estatal a ambiente de concorrência regulada e aos estímulos do mercado de capitais, desde que na dose certa, pode contribuir positivamente para o cumprimento de seu elevado propósito institucional.

É forçoso reconhecer que houve profunda mudança no cenário econômico que justificou no passado a intervenção do Estado, por intermédio da empresa estatal, para suprir deficiências da iniciativa privada e promover o desenvolvimento econômico. Nessa época, era fundamental a atuação coordenada das empresas estatais com os esforços do restante da administração pública, assim como sua aderência à política econômica mais abrangente e ao plano geral de governo. Daí a necessidade de as decisões estratégicas de cada companhia contarem com a aprovação de autoridades situadas no plano externo, às quais também cabia supervisionar sua implementação.

De motor da industrialização nacional e instrumento de política econômica, característicos da combinação de capitalismo retardatário com instabilidade monetária, a empresa estatal no Brasil busca assumir novas atribuições em ambiente de mercado competitivo com dimensão global. Até o início da recente crise financeira, não havia insuficiência de capitais privados para bancar grandes empreendimentos de interesse nacional. Pelo contrário, os capitais privados eram chamados a financiar projetos relevantes na área de infra-estrutura. Tudo isso modificou sensivelmente a inserção da empresa estatal no cenário econômico e o padrão de relacionamento com a iniciativa privada, cabendo agora ao operador do direito apontar o novo sentido e alcance de sua atuação.

Tornou-se claro que o raio de ação da empresa estatal deve ficar limitado à realização do respectivo objeto social e ao atendimento do interesse público específico que justificou sua criação. A atuação empresarial passa a levar em conta prioridades microeconômicas definidas pelas instâncias societárias internas, que, nesse caso, agem com considerável dose de autonomia. A nova realidade torna imprescindível a delimitação da missão pública que deve doravante nortear o comportamento dos gestores sociais, mormente diante da falta de orientação expressa do Estado como acionista controlador.

A empresa estatal é capaz de operar em dois ambientes bastante distintos. Primeiro, pode servir de técnica de organização jurídica para prestação descentralizada de serviços públicos incluídos na competência de qualquer das três esferas políticas de governo, conforme critérios de conveniência e oportunidade administrativa. Segundo, pode funcionar como veículo para exploração de atividade econômica sujeita à livre iniciativa e em regime de concorrência, nas hipóteses autorizadas pela Constituição Federal (relevante interesse coletivo e segurança nacional). Em ambos os casos, a intervenção por meio da empresa estatal pode e deve assumir contornos tipicamente regulatórios, seja para garantir

o atendimento aos direitos fundamentais da pessoa humana que constituem dever constitucional do Estado, seja para condicionar o comportamento de agentes econômicos privados, mediante interação direta em ambiente de mercado, buscando alinhá-lo aos objetivos prestigiados pela ordem econômica e social.

A moderna função regulatória exercida pela empresa estatal não se confunde com a regulação clássica de conteúdo normativo e alcance setorial, mas pressupõe a presença qualificada no mercado compartilhado por empresas privadas, com o propósito de disciplinar a concorrência e estabelecer padrões de comportamento que favoreçam o consumidor à custa da redução da margem de lucro. É bastante sintomático nesse particular o debate conceitual que se trava no âmbito do governo federal, freqüentemente noticiado pelos veículos de imprensa, sobre a contribuição dos bancos públicos para contenção do *spread* cobrado pelo conjunto do setor bancário, como forma de dinamizar a oferta de crédito e melhorar as condições de acessibilidade. As autoridades governamentais finalmente se deram conta de que existe algo de errado com a estrutura de governança e os incentivos econômicos que incidem sobre a empresa estatal.³

A empresa estatal, inclusive aquela exposta à concorrência ou que possua acionistas privados, não deve ser encarada como instrumento interventivo transitório e vocacionado ao desaparecimento. Ao contrário, trata-se de solução estrutural que merece ser revigorada para enfrentar problemas que nem o próprio mercado, nem a regulação típica de serviço público ou de natureza concorrencial, são capazes de resolver de modo satisfatório.⁴

³Vide reportagem de capa publicada no jornal “Valor Econômico”, SAFATLE, Claudia. Governo coloca em xeque juro alto de banco público. *Valor Econômico*, São Paulo, 06 fev. 2009.

⁴Registre-se a instigação de Calixto Salomão Filho, em obra conjunta com Fábio Konder Comparato, que serviu de motivação para o presente estudo acadêmico: “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 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. E esses efeitos podem ser muito relevantes. A sociedade de economia mista, desde que tenha poder suficiente no mercado, torna-se órgão planejador e direcionador do desenvolvimento setorial. É particularmente importante em mercados desregulamentados em que a empresa estatal ou de economia mista exerce verdadeira função de planejamento e regulação setorial ao mesmo tempo que, sentindo a pressão da concorrência das empresas privadas, tem forte estímulo para a busca da eficiência econômica. 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 de ora em diante. Faz-se premente, portanto, a preocupação e o estudo específico do direito societário das empresas públicas e sociedades de economia mista” (COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 137-138).

A tese almeja demonstrar que toda empresa estatal está investida de uma missão pública, explícita ou implicitamente incorporada no objeto social, que varia conforme a natureza da atividade empresarial exercida e está sujeita à adaptações ao longo do tempo. A missão pública deve conviver com a finalidade lucrativa inerente ao modelo de companhia e serve para condicionar a ação do Estado enquanto acionista controlador e dos administradores, dando conteúdo a seus deveres fiduciários.

Ainda nessa linha, pretende-se apontar critérios qualitativos para identificar o mandato estatal de cada companhia controlada pelo Estado, assim como estabelecer os limites quantitativos para o sacrifício da lucratividade em face dos acionistas privados. Rejeita-se desde logo a idéia de que o interesse público incorporado na empresa estatal corresponda a um conceito difuso que tudo autoriza e legitima. A rigor, o interesse público deve guardar ao mesmo tempo correlação lógica com o objeto social e não colocar em risco a sustentabilidade financeira da companhia no longo prazo.

O trabalho procura vencer o ceticismo a respeito da viabilidade da parceria societária entre capitais públicos e privados, mediante a compreensão realista dos distintos interesses em jogo, seguida da tentativa de sua conciliação dentro da moldura legal vigente, que deve combinar finalidade lucrativa e interesse público. Para resolver os impasses gerados pela dualidade de objetivos que caracteriza a empresa estatal, busca-se apoio na teoria organizativa e na valorização da solução procedimental. A teoria organizativa dispensa a existência de um escopo comum entre os sócios e enxerga a empresa como um aparato jurídico destinado a conciliar interesses potencialmente contrapostos, mas passíveis de cooperação. Já a solução procedimental abre mão da pré-determinação de resultados em prol da adoção de um processo decisório que assegure voz e voto aos distintos interesses afetados pela atividade empresarial.

A abordagem teórica assim adotada conduz naturalmente à proposta de fortalecimento da estrutura interna de governança da companhia, em especial o conselho de administração, que deve assumir efetivamente a competência que lhe cabe por força de lei, no sentido de fixar a orientação geral das atividades sociais. No entanto, a providência de pouco adiantará, se aquele órgão de deliberação colegiada continuar refletindo apenas o interesse capitalista dos acionistas ou o projeto político de autoridades governamentais circunstancialmente no poder. O interesse público primário que inspira a atuação empresarial do Estado deve se fazer presente no conselho de administração, por meio de representantes da sociedade civil organizada e de grupos de interesse beneficiados pela

atividade da companhia. A aposta para corrigir os desvios comportamentais da empresa estatal recai na figura do controle social devidamente internalizado.

A relevância do conselho de administração e sua representação diversificada não significam o esvaziamento do papel do Estado como acionista controlador. Ao titular do controle acionário cabe a relevante tarefa de modelar o estatuto social para assegurar a adequada composição e funcionamento dos órgãos de administração, devendo intervir sempre que se fizer necessária a correção de rumos ou quando estiverem em jogo interesses que transcendam o objetivo específico da companhia controlada.

O trabalho acadêmico desdobra-se em uma introdução e quatro capítulos temáticos, seguidos de uma síntese conclusiva. O primeiro capítulo buscará contextualizar o tema da empresa estatal no cenário sócio-econômico, traçando sua evolução a partir do início do século XX e até o surgimento do movimento das privatizações na década de 80, com ênfase especial para a realidade brasileira. A incursão histórica mostra-se importante para a boa compreensão das causas que motivaram a intervenção do Estado no campo econômico e o papel desempenhado pela empresa estatal. A partir daí torna-se possível identificar novas perspectivas em face das mutações ocorridas ao longo do tempo e dos desafios que se colocam no contexto atual de economia globalizada.

O segundo capítulo analisará criticamente os diversos modelos regulatórios da atuação empresarial do Estado, sob a ótica predominantemente funcional. Serão apontados os limites e possibilidades da regulação administrativa, da regulação externa e da regulação societária, para modular o comportamento da empresa estatal visando ao atendimento do interesse público que justificou sua criação, com a maior economia de meios possível.

O terceiro capítulo tentará desvendar o sentido axiológico da função empresarial pública e traçar seus contornos jurídicos. Para tanto, assume especial relevância a definição do interesse da companhia controlada pelo Estado e a inserção do fim público na sua dinâmica interna.

O quarto capítulo abordará a estrutura societária, com destaque para as questões jurídicas envolvendo o exercício qualificado do controle acionário pelo Estado, a convivência com acionistas privados, a composição e funcionamento dos órgãos de administração e as peculiaridades dos deveres fiduciários dos administradores.

Espera-se, com isso, oferecer uma contribuição minimamente útil à ciência do direito para a compreensão da figura da empresa estatal e do tratamento jurídico aplicável aos aspectos societários que lhe são pertinentes.

SÍNTESE CONCLUSIVA

A situação de capitalismo tardio que caracterizava a economia brasileira na década de 30 justificava a iniciativa empresarial do Estado para capitanear a industrialização em setores considerados estratégicos e com elevado grau de interdependência. O retardamento capitalista era consequência da debilidade do empresariado doméstico, que não tinha condições de reunir recursos para investir em projetos de maior vulto e longa maturação. A coordenação das atividades da cadeia produtiva exigia a intervenção organizadora do Estado enquanto agente econômico, não lhe cabendo competir com o capital privado, mas apoiá-lo por meio do fornecimento de insumos básicos a preços subsidiados. Daí resultaram estruturas monopolistas de mercado sancionadas pelo próprio Estado, que apoiava abertamente a constituição de relações empresariais solidárias, combinando-as e regulando-as numa forma particular de divisão setorial e intra-setorial de produção.

As privatizações ocorridas nos países da OECD (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico) a partir da década de 80, como de resto também nas chamadas economias em transição na década de 90, foram impulsionadas por distorções associadas ao funcionamento das empresas estatais, aliado ao seu baixo desempenho financeiro. As políticas de alienação de ativos públicos visavam essencialmente a promover a eficiência econômica geral, o desenvolvimento do mercado de capitais, o equilíbrio das contas públicas, além da sinalização política contrária ao sistema de planejamento e à excessiva intervenção do Estado no domínio econômico.

Com a onda de privatizações e a internacionalização da economia, as empresas estatais remanescentes se transformaram em competidoras do capital privado nacional e estrangeiro, inclusive em setores de infra-estrutura e sujeitos à regulação externa, alterando substancialmente a natureza de sua missão pública, que necessita agora ser redefinida. A empresa estatal enfrenta atualmente séria crise de identidade, que, no fundo, tem a ver com as incertezas sobre seu verdadeiro papel e a natureza dos interesses a que deve servir. A falta de compreensão dessas questões tem levado a empresa estatal a se comportar com a mesma lógica maximizadora da empresa privada.

A visão neoliberal vaticina que dificilmente a empresa estatal voltará a ocupar o mesmo lugar de destaque que lhe coube no passado, por ser incapaz de responder aos novos desafios do capitalismo moderno. Essa convicção pode ter mudado com a crise de

confiança nos mercados financeiros, que irrompeu nos Estados Unidos no segundo semestre de 2008 e acabou adquirindo proporções globais, a ponto de exigir a intervenção extensa e articulada da maioria dos governos nacionais, na tentativa de evitar o aprofundamento da recessão econômica. As medidas adotadas incluíram a nacionalização de bancos privados e a realização de aportes de capital em empresas do setor produtivo.

A empresa estatal, inclusive aquela exposta à concorrência ou que possua acionistas privados, não deve ser encarada como instrumento interventivo transitório e vocacionado ao desaparecimento. Ao contrário, trata-se de solução estrutural que merece ser revigorada para enfrentar problemas que nem o próprio mercado, nem a regulação típica de serviço público ou de natureza concorrencial, são capazes de resolver de modo satisfatório.

A intervenção direta do Estado na economia não encontra fundamento apenas na existência de falhas estruturais de mercado ou no caráter subsidiário em relação à iniciativa privada. A função da empresa estatal situa-se em outro patamar mais complexo e inspirado no conceito de concorrência regulatória. Por não estar vinculado ao objetivo da maximização de lucros, a empresa estatal pode e deve conduzir seus negócios no sentido de impor padrões de comportamento socialmente desejáveis aos demais concorrentes, buscando equilibrar o mercado mediante o aumento da produção ou a redução de preços, sempre dentro de limites razoáveis, de modo a impedir a realização de ganhos extraordinários. O que legitima a existência da empresa estatal não é mais o modelo de Estado desenvolvimentista ou a necessidade do planejamento econômico abrangente, mas o propósito de orientar a atuação dos agentes econômicos privados, para fortalecer a competição em prol do consumidor e promover a redistribuição.

A empresa estatal conjuga disfunções características da dispersão acionária e do capital concentrado. Ao mesmo tempo em que está exposta ao problema de agência típico da macroempresa de capital pulverizado, também convive com o conflito latente entre acionistas controlador e não controladores, em razão da duplicidade de objetivos societários (satisfação do interesse público e finalidade lucrativa).

A captação de recursos no mercado de capitais oferece vantagens diretas e indiretas à companhia controlada pelo Estado. Além de dispor de novas alternativas de financiamento, a empresa estatal fica sujeita a regras de procedimento e incentivos econômicos, que também são úteis para o cumprimento do mandato estatal, desde que não se pretenda simplesmente aboli-lo sob alegação de conflito insuperável com interesse dos acionistas minoritários.

As mesmas críticas à atuação da empresa estatal, que serviram de inspiração aos programas de desestatização são agora invocadas para justificar propostas de melhoria da governança corporativa. Diante da dificuldade de alterar a estrutura de propriedade acionária, a segunda melhor alternativa passa a ser a equiparação da empresa estatal à companhia privada, por meio da aplicação de regras de gestão que têm como foco principal a geração de valor aos acionistas.

A escolha do melhor modelo de governança corporativa para a empresa estatal depende da definição prévia do seu papel no campo econômico. Se a prioridade for apenas a geração de valor aos acionistas, basta profissionalizar a administração, instituir incentivos financeiros e assegurar o insulamento contra as influências políticas consideradas nefastas ao seu desempenho econômico, que a companhia passará a atuar com a mesma lógica maximizadora da empresa privada. Nesse caso, porém, caberá ao Estado ponderar seriamente sobre a conveniência de leiloar o controle acionário da companhia, pois não haverá mais motivo para mantê-la no setor público.

Os modelos clássicos de relacionamento entre Estado e companhia controlada, que compõem a chamada regulação administrativa, são insuficientes para assegurar a eficiência operacional e a atuação em prol do interesse público que justificou sua criação. A tutela administrativa inerente à supervisão ministerial, os controles tipicamente financeiros e contábeis, o orçamento público e o contrato de gestão, são instrumentos frágeis, limitados ou de difícil implementação na prática, razão pela qual não oferecem solução adequada nesse particular. A abordagem prevalecente em matéria de controle governamental apenas tangencia – quando não ignora completamente – a figura do controle acionário.

A supervisão ministerial pretende ser apenas um controle de base técnica para assegurar aderência à política setorial ou nacional, sem espaço para a participação efetiva da sociedade civil. A auditoria externa, por seu turno, visa a controlar a integridade da ação gerencial sob o ponto de vista predominantemente patrimonial. Já os controles financeiros mais amplos nunca foram encarados como solução institucional duradoura, tendo sempre vida efêmera ditada pela necessidade conjuntural de enfrentar crises agudas de instabilidade monetária e desequilíbrio nas finanças públicas.

A centralização das decisões em arenas externas à companhia, envolvendo a definição de objetivos e fixação de metas, está fadada ao fracasso, pois faltam mecanismos institucionais centrípetos para impor as condutas empresariais desejadas, aliada à notória assimetria de informações e discrepância de capacidade técnica que existe entre a equipe

do órgão supervisor e os profissionais da empresa supervisionada. A coordenação em nível macroeconômico tornou-se muito mais complexa, na medida em que as empresas estatais deixaram de ter atuação meramente subsidiária da iniciativa privada e se transformaram em concorrentes de peso nos mercados nacional e internacional.

A tentativa de cooptar dirigentes de companhias públicas, mediante a contratualização do relacionamento com os responsáveis pela supervisão ministerial, esbarra no mesmo problema informacional. O Estado fica em posição de inferioridade para negociar metas de resultado e indicadores de avaliação de desempenho, assim como para monitorar o comportamento posterior dos administradores. O principal mecanismo para alinhamento de interesses resume-se à concessão de incentivos econômicos de natureza institucional e pessoal, que, embora importantes, estão sujeitos a limitações técnicas e podem provocar distorções prejudiciais ao interesse coletivo. Por outro lado, a falta de efetividade jurídica dos compromissos assumidos pelo Estado acaba prejudicando a credibilidade do modelo consensual para modular a atividade empresarial do setor público.

A nova conjuntura global transforma as estruturas internas de governança da sociedade de economia mista no principal centro de decisão para fixar diretrizes estratégicas, tornando menos importante o papel das instâncias externas de supervisão e controle. Nesse contexto, cabe aos próprios administradores societários zelar pela preservação da feição publicista da atuação empresarial no nível microeconômico, deixando de lado a visão ultrapassada de contraposição a objetivos governamentais mais amplos.

Não existe incompatibilidade ontológica entre regulação externa e propriedade acionária estatal, podendo ambas conviver em harmonia e auxiliando-se mutuamente. É certo, porém, que a regulação externa não faz distinção entre empresa privada e estatal, para definição dos comandos aplicáveis. A empresa estatal é encarada como qualquer empresa privada atuante no mesmo setor, sem que sua missão pública seja reconhecida e muito menos levada em conta para justificar tratamento diferenciado.

Por um lado, a regulação restringe a capacidade de intervenção do Estado na prestação de serviços públicos, na medida em que limita sua discricionariedade para adoção de estratégias com impacto negativo no desempenho financeiro da companhia. Em contrapartida a regulação contribui para a melhoria do nível de informação das autoridades governamentais, além de ser mais efetiva para impor determinadas condutas consideradas socialmente desejáveis, já que dispõe de instrumentos de coerção mais sofisticados.

A incidência da regulação externa sobre o serviço público prestado por empresa estatal não pode servir de motivo para esvaziar seu mandato público, liberando-a para agir com a mesma lógica maximizadora da empresa privada. Não basta simplesmente respeitar os ditames regulatórios para que a empresa estatal dê por atendido o *munus* público que lhe é inerente.

A regulação econômica não contratualizada também pode incidir sobre a empresa estatal e, não obstante sua potencialidade para moldar comportamentos econômicos, não tem o condão de publicizar a atuação dos empreendedores, que continuam sendo impulsionados pela lógica maximizadora do setor privado. Por essa razão, também não se presta a assegurar o cumprimento do mandato da companhia controlada pelo Estado.

A nota característica do planejamento vinculante para o setor público, previsto no artigo 174 da Constituição Federal, reside no fato de depender de lei específica e possuir escopo mais amplo, na medida em que pode impor à empresa estatal a perseguição de objetivos gerais de política econômica, desde que isso não conflite com a respectiva área de atuação. Por sua vez, a missão pública inerente a cada empresa estatal possui dimensão microeconômica e deve estar afinada com o planejamento econômico geral. A existência do plano aprovado por lei não é condição essencial para que a empresa estatal persiga objetivos de natureza pública compreendidos no seu objeto.

A regulação concorrencial não se presta para condicionar a atuação da empresa estatal em prol do interesse público que justificou a sua criação. Pelo contrário, pode até restringir o potencial da intervenção estatal, se não for aplicada com a devida cautela. A aplicação da legislação antitruste às empresas estatais deve focalizar menos o controle de estruturas, e mais o sancionamento de práticas consideradas anticompetitivas. A ilicitude ficará afastada sempre que a conduta for justificável sob o ponto de vista do interesse público compreendido no objeto social.

O exercício do controle acionário possui considerável potencial para condicionar as atividades da companhia controlada, sem tolher a autonomia de gestão e a conseqüente capacidade de reação às mutações do ambiente externo. Na prática, porém, a posição de acionista controlador nem sempre propicia ao Estado condições adequadas para impor diretamente sua vontade na condução dos negócios sociais e assegurar o cumprimento da missão pública, especialmente quando existam forças financeiras, políticas e corporativistas oferecendo resistência nesse particular.

Para se contrapor a esse estado de coisas, cabe ao Estado valorizar o papel do conselho de administração como instância societária apta a definir estratégias empresariais, assim como utilizar o poder do voto majoritário para eleger conselheiros comprometidos com o interesse público. A composição diversificada do conselho de administração, combinado com a ampliação de suas competências institucionais, serve para fortalecer o controle social e preservar a feição publicista da companhia. Desde que preservada a soberania do Estado como acionista controlador, a existência de centros autônomos de decisão é compatível com o novo perfil de atuação da empresa estatal, que prioriza o atendimento do interesse público dentro do contexto microeconômico, e não apenas como mecanismo de planejamento abrangente.

O controle exercido por intermédio de sociedade *holding*, conquanto favoreça a atuação coordenada na implementação de políticas setoriais, acaba distanciando o Estado das companhias indiretamente controladas e restringindo sua aptidão para influenciar as atividades sociais. O sentimento de independência desenvolvido pelas empresas de segundo grau pode enfraquecer o compromisso com o interesse público e gerar desvios de conduta nesse particular.

A participação estatal minoritária no capital de empresas privadas é útil como instrumento de fomento e política industrial, porém, possui alcance limitado para impor comportamentos mais incisivos em prol do interesse público. O mesmo se diga em relação aos poderes especiais associados à figura da *golden share*, até porque devem ser exercidos em consonância com a finalidade lucrativa da companhia.

A Constituição Federal de 1988 utiliza as expressões “empresa pública” e “sociedade de economia mista” em diversas passagens, embora sem defini-las diretamente. Portanto, a noção jurídica correspondente deve ser construída levando em conta o conjunto de normas constitucionais e legais aplicáveis a tais entidades. Daí resulta que a caracterização da sociedade de economia mista pressupõe o concurso de dois elementos essenciais, sendo um formal e outro substancial. Primeiro, a existência de autorização legislativa para constituição da companhia e, segundo, a titularidade do controle acionário por pessoa jurídica de direito público.

Não há um conceito unívoco de sociedade de economia mista, seja porque a Constituição Federal não contém uma definição explícita, seja porque o Decreto-lei nº 200/67 aplica-se exclusivamente à administração pública federal e com foco em questões típicas de direito administrativo, seja ainda porque a Lei nº 6.404/76 também se esquivou

da conceituação direta. A pluralidade qualitativa de sócios não deve ser vista como condição essencial para a companhia controlada por pessoa jurídica de direito público ficar sujeita ao tratamento diferenciado previsto no capítulo XX da Lei nº 6.404/76.

Toda empresa estatal está investida de uma missão pública, explícita ou implicitamente incorporada no objeto social, que varia conforme a natureza da atividade exercida e está sujeita a adaptações ao longo do tempo. A missão pública deve conviver com a finalidade lucrativa inerente ao modelo de companhia e serve para condicionar a ação do Estado enquanto acionista controlador e dos administradores, dando conteúdo a seus deveres fiduciários.

Se parece intuitiva a presença do interesse público em qualquer prestação de serviço público, seja aquele formalmente definido no ordenamento jurídico, seja aquele materialmente identificado a partir da análise histórico-sociológica, o exercício de atividade econômica *stricto sensu* pelo Estado depende da presença de relevante interesse coletivo ou motivo de segurança nacional, que devem ser definidos concretamente pelo legislador, nos termos do artigo 173 da Constituição Federal. A atuação empresarial pública nunca será economicamente neutra ou vazia de conteúdo axiológico. No modelo constitucional brasileiro, não existe hipótese jurídica de a companhia controlada pelo Estado guiar-se exclusivamente pelos impulsos de mercado e de forma desvinculada do interesse público que lhe é peculiar.

É importante distinguir entre o interesse da coletividade e o interesse estatal, não obstante ambos estejam incluídos na categoria mais ampla de interesse público. O interesse público incorporado na empresa estatal não se confunde com o interesse patrimonial do Estado enquanto pessoa jurídica titular de direitos e obrigações, ainda que este último também seja merecedor de proteção especial. A primeira hipótese corresponde ao chamado interesse público primário; já a segunda tem a ver com o interesse público secundário. Somente o interesse público primário pode ser equiparado ao interesse coletivo inscrito no artigo 173 da Constituição Federal e, portanto, encampado como missão da empresa estatal.

A presença de acionistas privados no capital da empresa estatal não altera a natureza e a intensidade do respectivo interesse público. A qualidade do interesse público e as estratégias para sua consecução são substancialmente iguais na empresa pública unipessoal e na sociedade de economia mista com participação de investidores de mercado. A diferença entre ambas reside na forma de conciliar o interesse público com a finalidade

lucrativa inerente ao tipo societário ou, mais especificamente, na fixação de um limite ao sacrifício da lucratividade da companhia.

As políticas públicas que podem ser legitimamente praticadas pela empresa estatal dependem da natureza da atividade exercida. No caso de prestação de serviço público, costumam estar associadas aos atributos do próprio serviço, em que se destaca a garantia de acesso universal, independentemente do poder aquisitivo do potencial usuário. Já em se tratando de exploração de atividade econômica sujeita à livre iniciativa, as políticas públicas não se prestam a substituir o sistema capitalista, mas procuram contrabalançar os efeitos negativos das decisões empreendedoras baseadas exclusivamente na lógica econômica individualista.

O dogma da eficiência macroeconômica costuma ser invocado para refutar a intervenção estatal reequilibradora das relações sociais e econômicas. Todavia, a eficiência não deve ser entendida como um postulado absoluto, desconectado de qualquer conteúdo valorativo. Os valores consagrados no ordenamento jurídico podem ser realizados por meio de políticas públicas com viés redistributivista, mesmo quando impliquem sacrifício da eficiência. Não se pode confinar a opção sobre políticas públicas apenas àquelas que aumentem o bem estar geral.

O elastério do conceito de relevante interesse coletivo, consagrado no artigo 173 da Constituição Federal de 1988, permite interpretá-lo com a amplitude necessária para abarcar não só a função anterior de integração capitalista, destinada a suprir a insuficiência ou ineficiência da produção particular, como também a intervenção ativa com propósitos redistributivistas. A atuação da empresa estatal pode assumir contornos regulatórios a partir da interação direta com os demais participantes do mercado, visando à imposição de condutas socialmente desejáveis, além de servir de contraponto ao poder econômico privado. A atuação do Estado empresário não se destina apenas a corrigir falhas de mercado, mas se reveste de conteúdo axiológico em prol do consumidor e da inclusão social.

A intervenção concorrencial tem por objetivo assegurar a higidez do mercado, não só pela garantia da pluralidade de concorrentes, mas também pela atuação estratégica no sentido de moldar o comportamento dos demais participantes. Para tanto, a empresa estatal deve assumir presença qualificada no mercado e transformar-se em alternativa diferenciada de oferta.

Além de controlar a dimensão da administração pública indireta e definir concretamente as hipóteses permissivas da intervenção do Estado no domínio econômico fundadas no artigo 173 da Constituição Federal de 1988 (relevante interesse coletivo e motivo de segurança nacional), a lei autorizativa para constituição da empresa estatal cumpre outra função, qual seja, a de fornecer os critérios para delimitar o interesse público a que alude o artigo 238 da Lei nº 6.404/76.

A omissão legislativa em apontar concretamente o interesse público que justificou a criação da sociedade de economia mista não significa ausência de qualquer missão pública ou a permissão implícita para agir com a mesma lógica maximizadora da empresa privada. A identificação do interesse público incorporado na empresa estatal não depende necessariamente da intervenção do Estado como acionista controlador, podendo ser desvendado por iniciativa dos administradores sociais.

Por causa do caráter mutável do interesse público – no sentido histórico-evolutivo e não político-arbitrário – a sua correta definição a cada momento deve conjugar elementos materiais e procedimentais. Ao mesmo tempo em que cabe ao direito positivo oferecer uma moldura estabelecendo os contornos básicos do interesse público incorporado na empresa estatal, a sua identificação no caso concreto não pode prescindir de um juízo de valor *a posteriori*. Nesse caso, a ênfase recai sobre a organização do processo decisório, cuja legitimidade requer instituições fortes e bem estruturadas, capazes de assegurar transparência e ampla participação dos grupos de interesse diretamente vinculados.

A feição publicista da empresa estatal se desvanece quando realiza negócios fora de sua circunscrição original. Nesse caso, a companhia está autorizada a conduzir-se pela mesma lógica maximizadora da empresa privada e o interesse coletivo não é mais atendido como resultado direto da atuação empresarial, mas apenas indiretamente, mediante a destinação do excedente pecuniário para suprir outras carências de âmbito local. A exploração de oportunidades de negócio *extra muros* possui caráter acessório e somente deve ser admitida quando não conflite com qualquer outro objetivo de política pública, ou drene recursos escassos para investimento na área principal.

É possível atribuir dimensão supranacional ao interesse público incorporado na empresa estatal autorizada a operar em contexto mais amplo de integração regional. Para isso, porém, a ação empresarial deve estar amparada por laços de cooperação devidamente institucionalizados entre o país sede e os demais onde a companhia também pode atuar.

Tradicionalmente, o banco público tem a dúplice missão de atender à demanda dos depositantes e tomadores de crédito. Nesse sentido, cabe-lhe oferecer alternativa mais segura de poupança popular, apoiada na garantia implícita de solvência representada pela propriedade acionária estatal. Essa missão adquire especial importância quando há crise de credibilidade do setor bancário privado, agravada pela ausência de regulação governamental. A instituição oficial tem ainda o *munus* de realizar negócios e aceitar riscos que não interessam aos bancos particulares, mas que possuem relevância estratégica para o desenvolvimento sócio-econômico.

A sofisticação dos mercados financeiros, o surgimento de novas fontes de financiamento, as exigências regulatórias mais rigorosas, a alteração do perfil dos serviços bancários e o crescimento das instituições privadas, modificaram o papel do banco oficial, embora sem romper com sua missão original de ocupar os espaços vazios deixados pela iniciativa privada. A razão de ser do banco oficial não é mais fruto exclusivamente do déficit de credibilidade do sistema bancário privado ou de sua incapacidade de atender à demanda nacional por crédito. Além de se preocupar com aspectos redistributivistas e praticar políticas públicas adequadas a esse fim, cabe atualmente ao banco público exercer o ativismo concorrencial, com a adoção de patamares mais reduzidos de tarifas bancárias e taxas de juros, embora sem afetar a rentabilidade do conjunto das operações. Tais medidas são eficazes para induzir competidores privados a seguirem o mesmo caminho, em proveito dos consumidores.

A teoria organizativa, além de ser a mais evoluída em matéria societária, é também a melhor aparelhada para modular a convivência entre interesses aparentemente contrapostos ou não totalmente coincidentes. O interesse social deixa de representar o objetivo pré-determinado pelos sócios ou decorrente de imposição legal, para assumir conotação funcional, consistente na harmonização dos anseios dos diversos atores afetados pelo funcionamento da companhia. Quando o interesse público é relevante para a atividade empresarial, a sua internalização na companhia encontra amparo no conceito de organização apta a dirimir conflitos, notadamente por meio da processualização das decisões mais complexas, que envolvem disputas de interesses e julgamentos subjetivos.

Na medida em que o artigo 238 da Lei nº 6.404/76 reconhece a existência de um interesse público específico na sociedade de economia mista, fica esvaziada a querela entre institucionalistas e contratualistas para definir os contornos do interesse da sociedade de economia mista, pois, qualquer que seja a linha teórica adotada, o interesse público estará

sempre incorporado no interesse social. Tal solução é peculiar à legislação brasileira e nem sempre está presente nas tradições de outros países. Daí porque não é infrequente encontrar alhures empresas estatais destituídas de qualquer missão pública.

Na sociedade de economia mista com participação de acionistas privados, o conflito entre objetivos aparentemente díspares (finalidade lucrativa e missão pública) não se resolve com a abolição de nenhum deles, como ingenuamente se costuma propor. Não se trata de subordinar incondicionalmente a finalidade lucrativa à realização da missão pública, nem tampouco libertar a empresa estatal para gerar ilimitadamente valor a seus acionistas (público e privado). A saída está em considerar normal a convivência entre interesses divergentes no âmbito da companhia mista, como propõe a teoria organizativa. Tais interesses, por seu turno, devem ser reconciliados pelas estruturas procedimentais internas, mediante o arbitramento da margem de lucro ideal, sem necessariamente suprimi-la nem maximizá-la, para que a empresa estatal também tenha capacidade financeira para implementar as políticas públicas compreendidas no seu objeto.

O conflito entre finalidade lucrativa e missão pública adquire outra dimensão na sociedade unipessoal. Não se trata mais de oposição de interesses entre acionistas imbuídos de propósitos distintos (Estado e investidores privados), mas entre a companhia e o titular exclusivo da propriedade acionária. Para superar eventual divergência, não basta simplesmente negar a existência de interesse autônomo em relação à empresa pública, de modo a sujeitá-la incondicionalmente aos desígnios do Estado como acionista controlador. Tal enfoque contraria a teoria organizativa, pois ignora a independência das instâncias decisórias próprias da companhia unitária e o correspondente dever dos administradores de zelar pelo cumprimento da respectiva missão pública, sem descurar da preservação da empresa como unidade produtiva. Além disso, implica confusão patrimonial e finalística entre ente estatal e sociedade controlada, o que pode levar à desconsideração da personalidade jurídica para atribuição direta ao primeiro, dos efeitos das relações jurídicas contraídas pela segunda.

O conceito de função social também se aplica à propriedade pública, assim como à empresa estatal. Não se deve confundir, contudo, o interesse público característico da empresa pública unipessoal ou da sociedade de economia mista sujeitas ao regime especial do capítulo XIX da Lei nº 6.404/76, com o interesse público que integra o conceito de função social previsto nos artigos 116, parágrafo único, e 154, *caput*, da Lei nº 6.404/76, e que é comum a todas as companhias, independentemente da origem do capital acionário.

Enquanto o primeiro possui foco restrito, está delimitado pelo objeto social e representa a própria razão de ser da companhia sob controle estatal, o segundo está apoiado em norma geral dirigida indistintamente a qualquer sociedade anônima, abrange um universo bem definido de beneficiários, e não tem por escopo a execução de políticas públicas ou o exercício de função regulatória.

A circunstância de a empresa estatal estar autorizada a flexibilizar a finalidade lucrativa para atendimento do fim público que justificou sua criação, conforme se depreende do artigo 238 da Lei nº 6.404/76, não constitui argumento válido para justificar a existência de função social diferenciada. Embora tanto o interesse público inerente à empresa estatal, quanto a função social presente em qualquer companhia, sirvam de contraponto ao ideal da maximização de lucros, os motivos que inspiram um e outro são distintos.

O Estado como acionista controlador não dispõe de prerrogativas especiais dissociadas da propriedade acionária, razão pela qual deve se valer do direito de voto nas deliberações da assembléia geral para comandar a companhia. Em princípio, cabe ao conclave assemblear decidir sobre políticas públicas e comportamentos especiais de mercado da companhia, como expressão da vontade estatal. O Estado também pode exercer o controle acionário de cunho finalístico por intermédio dos órgãos de administração, mais especificamente pela eleição de uma maioria fiel de administradores, que se disponha a atuar conforme a orientação ditada pela autoridade governamental competente.

Os deveres e responsabilidades do Estado como acionista controlador são mais amplos do que os imputáveis ao empresário privado. Além de atuar no interesse dos demais acionistas (se existentes) e de terceiros abrangidos pelo conceito de função social da empresa (trabalhadores, consumidores, fornecedores, credores e comunidade local), o Estado deve ainda exercer ativamente o poder de comando para fazer com que a companhia cumpra sua missão pública. A prescrição do artigo 238 da Lei nº 6.404/76 não tem caráter meramente autorizativo, mas configura obrigação positiva a cargo do acionista controlador público. No entanto, a obrigação pode ser cumprida de diferentes formas, não pressupondo necessariamente o envolvimento do Estado com as atividades rotineiras da companhia.

É possível o Estado cumprir adequadamente a função de acionista controlador, mesmo concedendo maior autonomia decisória ao conselho de administração, desde que a

composição do órgão reflita os vários grupos de interesse afetados pela atividade empresarial pública. Para isso, porém, não basta o Estado eleger conselheiros afinados com as diretrizes governamentais e com os quais mantenha relação de confiança, mas é necessário assegurar a presença simultânea de representantes da sociedade civil que possam agir com independência na defesa do interesse público que justificou a criação da companhia. Só assim será permitido ao Estado assumir postura mais retraída, sem caracterizar omissão culposa no cumprimento dos deveres e responsabilidades atribuídos por lei ao ente público controlador.

Uma vez admitido que o interesse público encontra-se incorporado no interesse da sociedade de economia mista e não deve ser tratado como elemento extra-social vinculado exclusivamente à pessoa do acionista controlador, o Estado deixa de ser o seu único intérprete e guardião. O conselho de administração também está legitimado a perseguir o interesse público compreendido no objeto da companhia, por iniciativa própria e independentemente de manifestação concreta do Estado nesse particular. A identificação e consecução do interesse público não constituem tarefas exclusivas do titular do controle acionário, mas objetivo comum compartilhado por todos os acionistas e responsáveis pela gestão social.

A configuração da sociedade de economia mista para efeito da Lei nº 6.404/76 pressupõe que o controle acionário estatal, tanto majoritário quanto minoritário, tenha caráter incondicional, vale dizer, não esteja sujeito a nenhuma limitação de ordem estatutária ou contratual, que possa tolher a discricionariedade do Estado para orientar as atividades sociais visando ao atendimento do fim público que justificou a criação da companhia. Qualquer restrição nesse particular, inclusive mediante concessão de vantagens pecuniárias ou políticas que reduzam a capacidade de cumprimento do mandato estatal, implica o desnaturamento da sociedade de economia mista e deve ser tratada como forma anômala de privatização.

Quando o Estado exerce o controle acionário para induzir a companhia controlada a cumprir seu mandato estatal, nos termos do artigo 238 da Lei nº 6.404/76, o impacto no resultado financeiro não dá ensejo a nenhuma compensação pecuniária. Como regra, o custo implícito das políticas públicas e condutas de mercado não maximizadoras deve ser suportado pela própria companhia. O acionista controlador não comete desvio de conduta quando persegue objetivos publicistas compatíveis com o campo de atuação da companhia controlada.

Entretanto, o Estado não está legalmente autorizado a impor qualquer tipo de sacrifício patrimonial à companhia controlada em prol do interesse público. O exercício qualificado do poder de controle acionário não pode chegar ao ponto de subverter o tipo societário e violar o direito essencial de participar dos lucros sociais (cf. art. 109 da Lei nº 6.404/76), nem tampouco fazer tábula rasa do direito de propriedade assegurado constitucionalmente.

A ausência de acionistas privados na empresa pública não afasta a finalidade lucrativa, embora admita maior flexibilidade para priorizar o atendimento do interesse público em detrimento da acumulação capitalística. Não faz sentido, porém, a empresa estatal adotar política agressiva de distribuição de dividendos (ou pagamento de juros sobre o capital próprio), sob pena de limitar sua capacidade de autofinanciamento. A empresa estatal não deve ser vista exclusivamente como instrumento de geração de receitas para reforçar o caixa do tesouro (enquanto único acionista ou acionista majoritário), nem tampouco para enriquecer acionistas privados além da taxa de retorno considerada razoável para remunerar o custo do capital próprio, segundo padrões usuais de mercado.

A adoção de políticas redistributivistas não pode comprometer a sustentabilidade financeira da companhia no longo prazo. Por outro lado, a expansão das atividades empresariais afigura-se desejável, desde que objetive a universalização do consumo, e não apenas a geração crescente de valor aos acionistas. A preocupação com a preservação da empresa não é incompatível com operações estruturalmente deficitárias ou investimentos sem taxa de retorno suficiente para cobrir os custos de captação, desde que compensada por outros negócios superavitários.

A sustentabilidade financeira deve ser analisada levando em conta a totalidade dos negócios sociais, e não a rentabilidade de cada operação específica. Nem todo investimento realizado pela empresa estatal necessita ter taxa de retorno positiva, desde que o conjunto das operações seja superavitário. Para isso, a taxa de retorno global não pode ser inferior ao custo médio ponderado de capital, sob pena de não remunerar adequadamente os recursos investidos na companhia por acionistas e credores. A situação de déficit operacional crônico da empresa estatal deve ser solucionada mediante o subvencionamento público.

A convivência do Estado com investidores privados no âmbito da sociedade de economia mista representa um modelo de governança menos conflituoso, dotado de melhores condições de adaptabilidade a vicissitudes futuras e, portanto, mais cooperativo.

A natureza dinâmica do relacionamento societário não assegura a imutabilidade da equação econômico-financeira original. A composição entre sócios inspirados por motivações tão díspares só é viável se levar em conta a evolução das circunstâncias internas e externas que afetam o resultado da companhia ao longo do tempo. A visão evolutiva reduz a possibilidade de ganhos extraordinários no momento da recomposição (que seriam considerados injustificáveis sob a ótica do interesse público), assim como a ocorrência de situações de onerosidade excessiva (que seriam insuportáveis para os acionistas privados).

É importante que os objetivos do titular do controle estatal sejam conhecidos dos demais acionistas, tornando minimamente previsível o seu comportamento futuro. Isso não significa, contudo, impedimento absoluto para o ente público controlador redirecionar as atividades empresariais ou impor custos adicionais à companhia controlada, compatíveis com seu desempenho financeiro ou situação patrimonial, quando isso se mostre necessário ao atendimento de novas demandas do interesse coletivo. O exercício da função controladora pelo Estado deve ser informado pelos princípios da confiança legítima e transparência de conduta, que constituem desdobramentos do conceito de boa-fé objetiva previsto no artigo 422 do Código Civil.

Além do respeito aos vínculos societários construídos com base na confiança legítima, a boa-fé objetiva na atuação do Estado como acionista controlador requer a transparência de conduta. A divulgação antecipada das políticas públicas que o Estado pretende executar com auxílio da companhia controlada permite a mensuração dos custos implícitos. A informação completa e transparente sobre como a companhia tenciona cumprir sua missão pública também interessa ao conjunto da sociedade civil. Trata-se de importante mecanismo de fiscalização da regularidade da conduta empresarial.

O Estado, assim como qualquer controlador privado, está impedido de votar nas situações tipificadas no § 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76, que se referem à aprovação do laudo de avaliação dos bens que concorrer para a formação do capital social e às matérias que possam beneficiá-lo de modo particular. No entanto, o benefício particular pressupõe o auferimento de vantagem direta de natureza econômica pelo erário ou por outra companhia controlada. Trata-se de benefício de cunho patrimonial vinculado ao interesse próprio do Estado enquanto pessoa jurídica titular de direitos e obrigações, também denominado interesse público secundário.

A caracterização da hipótese derradeira de interesse conflitante com o da companhia, a que se refere a parte final do § 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76, pressupõe a existência de interesse autônomo do Estado, desvinculado de qualquer objetivo legítimo de natureza pública compreendido no objeto da sociedade de economia mista. A sua ocorrência deve ser verificada *a posteriori*, levando em conta se houve enriquecimento indevido do Estado à custa da companhia controlada, ou motivação política espúria. A aplicação da regra do conflito não pode cercear a atuação do Estado como acionista controlador para definir políticas públicas e estratégias de intervenção no mercado a cargo da companhia controlada, sob pena de esvaziar o seu mandato estatal e tornar inócua a prescrição do artigo 238 da Lei nº 6.404/76.

A exemplo de qualquer controlador privado, o Estado também pode praticar abuso de poder de controle quando orienta a sociedade de economia mista, seja por meio do exercício do voto em assembléia geral, seja por qualquer outro tipo de influência dominante, a agir fora dos limites do seu objeto ou contrariando o interesse social. A prática abusiva ocorre quando o Estado se apropria dos recursos sociais em proveito próprio ou de terceiros não legitimados, movido apenas pelo interesse público secundário, sem que a medida seja justificável sob a ótica do atendimento do interesse público primário específico da companhia controlada. Já a execução de políticas públicas ou o exercício de função regulatória de mercado por intermédio da empresa estatal não implicam favorecimento indevido do acionista controlador, ainda que o Estado tenha interesse político ou econômico no resultado daí decorrente. Para configurar exercício abusivo do controle acionário, o benefício do acionista controlador precisa ter natureza egoísta.

O Estado também pode abusar do poder de controle deixando de agir positivamente ao amparo do artigo 238, para fazer a companhia cumprir o seu mandato estatal. A conduta omissiva é particularmente grave nesse caso, pois prejudica a sociedade civil como um todo, além do que os acionistas privados não possuem estímulo econômico para romper a passividade do Estado e cobrar ações concretas em prol do interesse público.

A exigência de conselho de administração e a atuação obrigatória do conselho fiscal não são específicas da sociedade de economia mista pluripessoal, mas também se aplicam à empresa pública unipessoal. Diante da ausência de acionistas minoritários alheios à administração pública controladora, perde sentido apenas a garantia de representação privada naqueles órgãos colegiados. Os conselhos de administração e fiscal são instâncias societárias que estão prioritariamente a serviço do interesse público incorporado na

companhia, e não apenas dos investidores capitalistas. As regras de composição previstas nos artigos 239 e 240 da Lei nº 6.404/76 devem ser interpretadas como tendo sua eficácia condicionada à existência de acionistas verdadeiramente qualificados como minoritários.

Em razão do caráter indelegável das competências reservadas aos órgãos de administração pela Lei nº 6.404/76 (cf. art. 139), não é possível o estatuto social subtrair do conselho de administração o poder de eleger e destituir os diretores da companhia mista. Não prevalecem as disposições de lei estadual ou municipal, que atribuem tal faculdade a alguma autoridade executiva ou política situada no plano externo, pois isso implicaria a deformação do modelo de sociedade anônima.

A Lei nº 6.404/76 não prescreve condições especiais de elegibilidade para os administradores e fiscais da sociedade de economia mista, além daquelas aplicáveis às demais companhias. O conceito de interesse conflitante a que se refere o artigo 147 não abrange os ocupantes de cargos públicos, sob pena de transformar o conselho de administração em órgão completamente alheio à vontade governamental. Tampouco diz respeito aos representantes de grupos de interesses afetados pela atividade empresarial, cuja integração no processo decisório interno da companhia pressupõe a participação naquele órgão de deliberação colegiada.

Embora a Lei nº 6.404/76 não excepcione expressamente a empresa estatal de cumprir a prescrição do artigo 146, na parte em que requer o *status socii* para participar do conselho de administração, a interpretação lógico-sistemática conduz a resultado diverso, tornando dispensável o atendimento daquele requisito para os conselheiros eleitos pelo voto do Estado, além naturalmente do representante dos empregados indicado na forma do artigo 140. A imposição subsiste apenas para o conselheiro escolhido por acionistas privados em votação separada.

O conselho de administração da empresa estatal está investido da missão mais ampla de zelar pelo atendimento do interesse público que justificou sua criação, e não apenas pelo bom desempenho financeiro. Para tanto, é fundamental desmistificar a crença de que o órgão colegiado representa apenas o interesse patrimonial dos acionistas (público e privado) e, ao mesmo tempo, admitir a participação de representantes de setores da sociedade civil organizada, em favor dos quais é – ou pelo menos deveria ser – exercida a atividade empresarial. De há muito o Estado deixou de ser o único ou o melhor guardião do interesse público primário.

O Estado como acionista controlador deve abrir mão da prerrogativa de apontar isoladamente, em cada situação específica no tempo e no espaço, o interesse público encampado pela companhia sob seu controle acionário, concordando em compartilhar a decisão com os demais agentes envolvidos, preferencialmente no âmbito do conselho de administração. A empresa estatal deixa de funcionar como um sistema fechado, refém apenas dos interesses corporativistas e capitalistas, que formam a coalizão interna excludente do interesse coletivo diante da ausência de representantes do Estado e de outros defensores realmente dispostos a abraçar a causa pública.

A composição diversificada do conselho de administração evita ainda que, em nome do interesse público abstrato ou meramente principiológico, a companhia controlada pelo Estado seja colocada a serviço de objetivos políticos ou financeiros estranhos à sua verdadeira razão de ser. Trata-se de poderoso instrumento de controle social, pois dispõe de canal privilegiado para acesso a informações e é capaz de influenciar internamente no processo decisório, sem excluir outras modalidades de pressão externa para alinhar o comportamento empresarial com as expectativas da coletividade.

A assembléia geral é o veículo institucional por excelência para a manifestação da vontade do acionista controlador. A deliberação assemblear lícita obriga os administradores, ao contrário das ordens diretas expedidas com fundamento no exercício do controle acionário, ainda quando tenham por objeto orientar as atividades da companhia nos termos do artigo 238 da Lei nº 6.404/76. O acatamento de qualquer instrução societária ou extra-societária pelos administradores, tenha ou não caráter vinculante, pode gerar a responsabilização pessoal se for considerada contrária ao interesse da companhia, entendido no sentido mais amplo que combina missão pública e finalidade lucrativa. Isso, porém, não transfere aos administradores a avaliação sobre a conveniência e oportunidade das respectivas medidas, que constituem expressão legítima da soberania do Estado como acionista controlador.

O reconhecimento da ampla competência da assembléia geral para decidir qualquer matéria de natureza administrativa não afasta a atribuição concorrente, porém subordinada, do conselho de administração para fixar a orientação geral dos negócios sociais, o que naturalmente compreende a definição das políticas públicas e comportamentos de mercado a serem seguidos pela empresa estatal. Tampouco a literalidade do artigo 238 da Lei nº 6.404/76 constitui obstáculo à iniciativa dos conselheiros nesse particular. Daí decorre que a passividade do Estado como acionista controlador não retira dos conselheiros de

administração a capacidade de agir para consecução do interesse público que justificou a criação da companhia.

O referencial ético e jurídico da atuação dos administradores é o interesse da companhia, que, no caso da empresa estatal, deve ser entendido com a devida amplitude, pois não se resume à geração e partilha de lucros entre os acionistas. O administrador da empresa estatal também está sujeito à fiel observância do objeto social. A vinculação, porém, é com a atividade-fim, e não com a atividade-meio. Cabe ao administrador escolher o modelo de negócio mais adequado à consecução da finalidade publicista que justificou a criação da sociedade de economia mista, na ausência de diretiva expressa aprovada pela assembléia geral. O dever de diligência não se baseia nos paradigmas típicos do direito administrativo, notadamente os modelos de responsabilidade objetiva previstos na legislação aplicável genericamente ao setor público (v.g. lei da ação popular e lei de improbidade administrativa).

Não cabe à empresa estatal envolver-se em negócios especulativos, com o propósito apenas de ampliar os lucros para proporcionar melhor remuneração aos acionistas, ainda que compreendidos no objeto social. Ao agir dessa forma, o administrador está priorizando a finalidade lucrativa em detrimento da missão pública. Se a aposta provocar perda patrimonial à companhia, restará caracterizada a responsabilidade pessoal do administrador por violação do dever de diligência, pouco importando se a operação fracassada era considerada prática comum de mercado.

O administrador que segue espontaneamente as recomendações do ente público, ou cumpre as deliberações assembleares que especificam o interesse da companhia, não desrespeita o dever de lealdade, pois está em última análise atuando para consecução do interesse social convenientemente interpretado pelo titular do controle acionário. Mesmo na ausência de orientação expressa do Estado, os membros do conselho de administrador têm a obrigação de instruir os diretores sobre a melhor forma de dar cumprimento à missão pública da companhia, sob pena de violação do dever de lealdade por ação omissiva.

Não há quebra do dever de lealdade ou existência de interesse conflitante em relação aos conselheiros de administração desvinculados do acionista controlador, que representam grupos de interesse específicos sem participação no capital social (v.g. empregados, consumidores ou quaisquer outras facetas do interesse público incorporado na empresa estatal). O problema da dupla lealdade na representação classista resolve-se pela ampliação do conceito de interesse social, para abranger as aspirações da categoria

representada, de modo a tornar legítima sua defesa no interior da companhia. No caso da empresa estatal, o interesse ampliado não decorre apenas da invocação da função social – que, de resto, é essencialmente a mesma aplicável a qualquer companhia privada – mas sobretudo do interesse público referido no artigo 238 da Lei nº 6.404/76.

O dever de informar dos administradores da empresa estatal assume conotação especial, na medida em que está em jogo não apenas o interesse dos investidores capitalistas, mas do conjunto dos cidadãos que contribuíram indiretamente para a formação do patrimônio social mediante o recolhimento de tributos, e são os destinatários finais das políticas públicas empreendidas por intermédio da companhia. Esses indivíduos, que representam o grande público, merecem estar devidamente informados sobre a condução dos negócios sociais, tanto do ponto de vista financeiro e operacional, quanto estratégico e finalístico, pois somente assim terão condições de influenciar os destinos da empresa estatal e cobrar ações concretas dos administradores. Não é por outra razão que o parágrafo único do artigo 239 da Lei nº 6.404/76 atribui aos administradores da sociedade de economia mista os mesmos deveres e responsabilidades dos administradores das companhias abertas. O comando aplica-se igualmente às companhias fechadas controladas pelo Estado (unipessoais ou pluripessoais), que estão obrigadas a seguir o mesmo padrão de divulgação da companhia aberta, ainda quando não se enquadrem nessa categoria societária.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRANCHES, Sérgio Henrique. Empresa estatal e capitalismo: uma análise comparada. In: MARTINS, Carlos Estevam (Org.). *Estado e capitalismo no Brasil*. São Paulo: Hucitec; CEBRAP, 1977. p. 5-53.

_____. A empresa pública como agente de políticas do Estado: fundamentos teóricos do seu papel, inclusive em face de nossas relações com o exterior. In: _____. (Org.). *Seminário sobre empresas estatais. A empresa pública no Brasil: uma abordagem multidisciplinar*. Brasília: IPEA, 1980. p. 3-32.

AFFONSO, Sebastião Baptista. Relações entre empresas públicas e o governo: análises, recomendações e alternativas de institucionalização dessas relações. In: ABRANCHES, Sérgio Henrique (Org.). *Seminário sobre empresas estatais. A empresa pública no Brasil: uma abordagem multidisciplinar*. Brasília: IPEA, 1980. p. 325-382.

AHARONI, Yair. The performance of state-owned enterprises. In: TONINELLI, Pier Angelo (Org.). *The rise and fall of state-owned enterprise in the western world*. New York: Cambridge University Press, 2000.

AKERLOF, George. The market for lemons: qualitative uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, n.84, p. 488-500, 1970.

ALBERT, Stéphane; BUISSON, Claudie. *Entreprises publiques: le role de l'État actionnaire*. Paris: La Documentation Française. 2002. 182 p.

AMADO, Antônio Augusto Oliveira. O planejamento nas empresas públicas: programação, acompanhamento, controle e avaliação, ajustamento aos planos e programas de governo. In: ABRANCHES, Sérgio Henrique (Org.). *Seminário sobre empresas estatais. A empresa pública no Brasil: uma abordagem multidisciplinar*. Brasília: IPEA, 1980. p. 385-449.

AMARAL, Antônio Carlos Cintra do. Conceito de sociedade de economia mista no contexto da nova lei das sociedades anônimas. *Revista de Direito Público*, São Paulo, v. 37-38, p. 25-34, jan./jun. 1976.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. Atividades privadas regulamentadas. In: _____ (Coord.). *O poder normativo das agências reguladoras*. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 221-269.

_____. *Direito dos serviços públicos*. Rio de Janeiro: Forense, 2007. 852 p.

ASCARELLI, Tullio. O contrato plurilateral. In: _____. *Problema das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945. p. 271-332.

_____. O negócio indireto. In: _____. *Problema das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945. p. 101-215.

_____. Princípios e problema das sociedades anônimas. In: _____. *Problema das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945. p. 333-377.

ATALIBA, Geraldo. Empresa Estatal delegada de serviço público tem superávit ou déficit (não é devedora da contribuição social sobre o lucro). *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 200, p. 348-362, abr./jun. 1995.

BAER, Werner; NEWFARMER, Richard; TREBAT, Thomas J. Considerações sobre o capitalismo estatal no Brasil: algumas questões e problemas novos. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 6, n. 3, p. 727-754, dez. 1976.

BAINBRIDGE, Stephen M. Interpreting nonshareholder constituency statutes. *Pepperdine Law Review*, v. 19, p. 991-1025, 1992. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=310261>>. Acesso em: 12 jan. 2007.

BARBIER DE LA SERRE René; DAVID Jacques-Henri; JOLY Alain; ROUVILLOIS Philippe. L'Etat actionnaire et le gouvernement des entreprises publiques. *La Documentation Française*. Disponível em: <<http://lesrapports.ladocumentationfrancaise.fr/BRP/034000095/0000.pdf>>. Acesso em: 17 jan. 2007.

BARCA, Fabrizio. *Imprese in cerca di padrone: proprietà e controllo nel capitalismo italiano*. 2. ed. Roma: Laterza, 1996. 263 p.

BARROSO, Luís Roberto. Modalidades de intervenção do Estado na ordem econômica. Regime jurídico das sociedades de economia mista. Inocorrência de abuso de poder econômico. In: _____. *Temas de direito constitucional*. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2003. p. 389-434.

_____. Regime jurídico das empresas estatais. *RDA: revista de direito administrativo*, Rio de Janeiro, v. 242, p. 85-93, out./dez. 2005.

BAZILLI, Roberto Ribeiro. Serviços públicos e atividades econômicas na Constituição de 1988. *RDA: revista de direito administrativo*, v. 197, p. 10-21, jul./set. 1994.

BEBCHUK, Lucian A.; ROE, Mark J. A theory of path dependence in corporate ownership and governance. (Oct. 1999). *Columbia Law School, Center for Studies in Law & Economics Paper*, n. 131. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=202748>>. Acesso em: 17 jan. 2007.

BELLINI, Nicola. The decline of state-owned enterprise and the new foundations of the state-industry relationship. In: TONINELLI, Pier Angelo (Org.). *The rise and fall of state-owned enterprise in the western world*. New York: Cambridge University Press, 2000.

BERCOVICI, Gilberto. Concepção material de serviço público. In: TÔRRES, Heleno Taveira (Org.). *Serviços públicos e direito tributário*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

_____. *Constituição econômica e desenvolvimento: uma leitura a partir da Constituição de 1988*. São Paulo: Malheiros Ed., 2005. 190 p.

_____. Constituição e superação das desigualdades regionais. In: GRAU, Eros Roberto; GUERRA FILHO, Willis Santiago (Orgs.). *Direito constitucional: estudos em homenagem a Paulo Bonavides*. São Paulo: Malheiros Ed., 2003. p. 74-107.

BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. *The modern corporation and private property*. New York: The MacMillan Company, 2000. 396 p.

BHATTACHARYYA, Arish K. Public enterprises: corporate governance and the role of government. (Mar. 2005) *Working Paper Series*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=697381>>. Acesso em: 02 jan. 2007.

BIELSCHOWSKY, Ricardo. *Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimento*. 4. ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2004.

BLACK, Bernard S. The core fiduciary duties of outside directors. *Asia Business Law Review*, p. 3-16, July 2001. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=270749>>. Acesso em: 12 jan. 2007.

BONELLI, Franco. L'amministrazione delle S.P.A nella riforma. In: CIAN, Giorgio (Org.). Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario. *I Quaderni della Rivista di Diritto Civile*, Padova, n. 4, p. 185-195, 2004.

BONEO, Horacio. Government and public enterprise in Latin America. In: RAM REDDY, G. (Org.). *Government and public enterprise: essays in honour of Professor V.V. Ramanadham*. Londres: Frank Cass, 1983.

BONEO, Horacio. Las relaciones entre el gobierno central y las empresas públicas: planteamiento del problema. In: _____ et al. *Gobierno y empresas públicas en América Latina: Seminario del Centro Latinoamericano de administración para el desarrollo*. Buenos Aires: Ediciones SIAP, 1978.

_____ et al. *Gobierno y empresas públicas en América Latina: Seminario del Centro Latinoamericano de administración para el desarrollo*. Buenos Aires: Ediciones SIAP, 1978. 262 p.

BORBA, José Edwaldo Tavares. *Sociedade de economia mista e privatização*. Rio de Janeiro: Lumem Juris, 1997. 170 p.

BOUIN, O.; MICHALET, Ch.-A. *Rebalancing the public and private sectors: developing country experience*. Paris: OECD Publications, 1991. 270 p.

BOZEC, Richard; BRETON, Gaétan; CÔTÉ, Louise. The performance of state-owned enterprises revisited. *Financial Accountability and Management*, v. 18, p. 383-407, 2002. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=347133>>. Acesso em: 19 jan. 2007.

BRASIL. Presidência da República. Secretaria do Planejamento. Secretaria de Controle de Empresas Estatais – SEST. *Empresas estatais no Brasil e o controle da SEST: antecedentes e experiência de 1980*. Brasília (DF): SEPLAN/SEST, 1981. 113 p.

BREWER-CARIÁS, Allan Randolph. Algunos aspectos jurídicos de las relaciones entre el gobierno central y las empresas del Estado. In: BONEO, Horacio et al. *Gobierno y empresas públicas en América Latina: Seminario del Centro Latinoamericano de administración para el desarrollo*. Buenos Aires: Ediciones SIAP, 1978.

BROOKS, Stephen. The mixed ownership corporation as an instrument of public policy. *Comparative Politics*, v. 19, n. 2, p. 173-191, jan. 1987.

BROUSSEAU, Eric; GLACHANT, Jean-Michel. *The economics of contracts*. Cambridge: University Press, 2002. 584 p.

BUCCI, Maria Paula Dallari. *Direito administrativo e políticas públicas*. São Paulo: Saraiva, 2006. 298 p.

_____. Políticas públicas e direito administrativo. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 34, n. 133, p. 89-98, jan./mar. 1997.

BUREAU, Dominique. Annexe A - les recommandations du rapport Nora trente ans après. p. 79-89. In: SERVICE Public – Secteur Public. Rapports Élie Cohen, Claude Henry. *Conseil d'Analyse Économique*. Disponível em: <<http://www.cae.gouv.fr/IMG/pdf/003.pdf>>. Acesso em: 19 mar. 2009.

BURLINGAME, Dwight E.; YOUNG, Dennis R. Paradigm lost. Research toward a new understanding of corporate philanthropy. In: _____; _____. *Corporate philanthropy at crossroads*. Bloomington and Indianapolis: Indiana University Press, 1996. 176 p.

CAMPOS, Marcos Vinícius de. *Concorrência, cooperação e desenvolvimento*. São Paulo: Singular, 2008. 371 p.

CARRASQUEIRA, Simone de Almeida. *Investimentos das empresas estatais e endividamento público*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006. 176 p.

CARVALHO, Vinícius Marques de. *Estado e setor privado na gestão dos serviços de saneamento básico no Brasil: uma análise jurídica a partir do exemplo francês*. 2007. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1997. v. 4, t. 1, p. 325-412.

_____. *A nova lei das sociedades anônimas: seu modelo econômico*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1976. 167 p.

_____; EIZIRIK, Nelson. *A nova lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002. 552 p.

CAVALCANTI, Themístocles Brandão. Sociedade de economia mista – sua natureza – seus problemas. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 103, p. 1-15, jan./mar. 1971.

CHAMBERS, David. Target-setting and performance assessment in public enterprise. In: RAM REDDY, G. (Org.). *Government and public enterprise: essays in honour of Professor V.V. Ramanadham*. Londres: Frank Cass, 1983.

CHANG, Ha-Joon. *Globalisation, economic development and the role of the State* (Chapter 6 - Public enterprises in developing countries and economic efficiency: a critical examination of analytical, empirical, and policy issues). London: Third World Network and Zed Books, 2003. p. 199-245.

CIRENEI, Maria Teresa. *Le imprese pubbliche*. Milano: Giuffré, 1983. 580 p.

_____. Le società per azioni a partecipazione pubblica. In: COLOMBO, G. E.; PORTALE, G. B. *Trattato delle società per azioni*. Torino: UTET, 1992. v. 8, 265 p.

_____. Riforma delle società, legislazione speciale e ordinamento comunitário: brevi riflessioni sulla disciplina italiana delle società per azioni a partecipazione pubblica. *Diritto del Commercio Internazionale: pratica internazionale e diritto*, Milano, v. 19, n. 1, p. 41-58, 2005.

CLARKE, Donald C. Corporate governance in China: an overview (July 2003). *Working Paper*. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=424885>. Acesso em: 05 jan. 2007.

COASE, Ronald H. *The firm, the market, the law*. Chicago: The University of Chicago Press, 1990. 217 p.

COFFEE JR., John C. Do norms matter?: a cross-country examination of the private benefits of control (Jan. 2001). *Columbia Law and Economics Working Paper*, n. 183. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=257613>>. Acesso em: 03 jan. 2007.

_____. The rise of dispersed ownership: the role of law in the separation of ownership and control (Dec. 2000). *Columbia Law and Economics Working Paper*, n. 182. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=254097>>. Acesso em: 03 jan. 2007.

_____. A theory of corporate scandals: why the U.S. and Europe Differ. (Mar. 2005). *Columbia Law and Economics Working Paper*, n. 274. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=694581>>. Acesso em: 17 dez. 2006.

_____; BERLE, Adolf. A. The future as history: the prospects for global convergence in corporate governance and its implications (Feb. 1999). *Columbia Law School Center for Law and Economic Studies Working Paper*, n. 144. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=142833>>. Acesso em: 03 jan. 2007.

COLLEMAN, Jules L. Efficiency, exchange, and auction: philosophic aspects of the economic approach to law. *California Law Review*, v. 68, n. 2, p. 221-249, Mar. 1980. Symposium: the jurisprudence and social policy program. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/3479985>>. Acesso em: 19 jun. 2008.

COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES. *Commission interpretative communication on the application of Community law on procurement and concessions to institutionalised public-private partnership (IPPP)*. Brussels, 2008.

COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1970. 133p.

_____. Competência privativa do Conselho de Administração para a designação de diretores em Companhia Aberta. – Ineficácia de cláusula do contrato social da holding, ou de eventual acordo de acionistas, para regular a matéria. In: _____. *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981. p. 88-115.

COMPARATO, Fábio Konder. Ensaio sobre o juízo de constitucionalidade de políticas públicas. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 35, n. 138, p. 39-48, abr./jun. 1998.

_____. Estado, empresa e função social. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 85, n. 732, p. 38-46, out. 1996.

_____. Função social da propriedade dos bens de produção. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 25, n. 63, p. 71-79, jul./set. 1986.

_____. Os grupos societários na nova lei de sociedades por ações. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 23, p. 91-110, 1976.

_____. O indispensável direito econômico. In: _____. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978. p. 453-472.

_____. Ordem Econômica na Constituição Brasileira de 1988. *Revista de Direito Público*, São Paulo, v. 23, n. 93, p. 263-276, jan./mar. 1990.

_____. A reforma da empresa. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 50, p. 57-74, abr./jun. 1983.

_____. Sociedade de economia mista. Indébita interferência do Legislativo Municipal na composição de cargos administrativos. In: _____. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978. p. 38-49.

_____. Sociedade de economia mista transformada em sociedade anônima ordinária – inconstitucionalidade. *Revista Trimestral de Direito Público*, São Paulo, n. 25, p. 61-68, jan./mar. 1999.

_____. Venda em bolsa de ações da União Federal no capital de Sociedade de Economia Mista e desrespeito às normas disciplinares do mercado de capitais. In: _____. *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981. p. 290-312.

_____; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005. 597 p.

COTRIM NETO, A. B. Teoria da empresa pública em sentido estrito. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 122, p. 21-56, out./dez. 1975.

COTTINO, Gastone. Partecipazione pubblica all'impresa privata ed interesse sociale. In: SCRITTI in memoria di Alessandro Graziani. *Impresa e società*. Napoli: Morano Ed., 1965. p. 369-406.

COUTINHO, Diogo Rosenthal. A universalização do serviço público para o desenvolvimento como tarefa da regulação. In: SALOMÃO FILHO, Calixto (Coord.). *Regulação e desenvolvimento*. São Paulo: Malheiros Ed., 2002. p. 65-86.

COUTINHO, Luciano; REICHSTUL, Henri-Philippe. O setor produtivo estatal e o ciclo. In: MARTINS, Carlos Estevam (Org.). *Estado e capitalismo no Brasil*. São Paulo: Hucitec; CEBRAP, 1977. p. 55-93.

CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estrutura de interesses nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin. 2007. p. 351.

DAIN, Sulamis. *Empresa estatal e capitalismo contemporâneo*. Campinas: Ed. da UNICAMP, 1986. 312 p.

_____. Empresa estatal e política econômica no Brasil. In: MARTINS, Carlos Estevam (Org.). *Estado e capitalismo no Brasil*. São Paulo: Hucitec; CEBRAP, 1977.

DALLARI, Adilson Abreu. O controle político das empresas públicas. In: ABRANCHES, Sérgio Henrique (Org.). *Seminário sobre empresas estatais. A empresa pública no Brasil: uma abordagem multidisciplinar*. Brasília: IPEA, 1980. p. 171-201.

DAVIS, M. T. de C. Britto. *Tratado das sociedades de economia mista*. Rio de Janeiro: Atlas, 1969. 1026 p.

DELION, André G. *Le droit des entreprises et participations publiques*. Paris: LGDJ, 2003. 253 p.

DE LUCCA, Newton. *O regime jurídico da empresa estatal no Brasil*. 1986. Tese (Livre Docência em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.

DERANI, Cristiane. *Privatização e serviços públicos: as ações do Estado na produção econômica*. São Paulo: Max Limonad, 2002. 260 p.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito administrativo*. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2000. 824 p.

DIXIT, Avinash. SKEATH, Susan. *Games of strategy*. 2. ed. New York: W.W. Norton & Company, 2004. 665 p.

DRAIBE, Sônia. *Rumos e metamorfoses: Estado e industrialização no Brasil 1930-1960*. São Paulo: Paz e Terra, 2004.

DUFAU, Jean. *Les entreprises publiques*. Paris: Editions du Moniteur, 1991. 357 p.

DUTRA, Pedro. Atividade econômica, empresa sob controle estatal e livre concorrência. In: _____. *Livre concorrência e regulação de mercados: estudos e pareceres*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003. p. 221-268.

DUTRA, Pedro Paulo de Almeida. *Controle de empresas estatais*. São Paulo: Saraiva, 1991. 258 p.

EASTERBROOK, Frank H.; FISCHER, Daniel R. *The economic structure of corporate law*. Cambridge: Harvard University Press, 1996. 370 p.

EIZIRIK, Nelson. O Estado como acionista controlador de companhias integrantes do mercado acionário – o “Caso Vale”. In: _____. *Questões de direito societário e mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Forense, 1987. p. 34-58.

_____. 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, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais: regime jurídico*. São Paulo: Renovar, 2008. 624 p.

ELSTER, Jon. *Rational choice*. New York: New York University Press, 1986.

ENRIQUES, Luca. *Il conflitto d'interessi degli amministratori di società per azioni*. Milano: Giuffré, 2000. 532 p.

FAIRFAX, Lisa M. Doing well while doing good: reassessing the scope of director's fiduciary obligations in for-profit corporations with non-shareholder beneficiaries. *Washington and Lee Law Review*, v. 59, 2002. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=921072>>. Acesso em: 17 jan. 2007.

FAMA, Eugene F.; JENSEN, Michael C. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, v. 26, June 1983. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=94034>>. Acesso em: 14 jan. 2007.

FAULHABER, Gerald R. Cross-subsidization: pricing in public enterprises. *The American Economic Review*, v. 65, n. 5, p. 966-977, Dec. 1975.

FEIGENBAUM, Harvey B. Public enterprise in comparative perspective. *Comparative Politics*, v. 15, n. 1, p. 101-122, out. 1982.

FERNANDES, Praxy. A prestação de contas pelas empresas públicas. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 83-114, abr./jun. 1979.

FERNANDES, Praxy. Empresa pública – uma palavra e uma visão. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 16, n. 4, p. 84-107, out./dez. 1982.

_____; SICHERL, Pavle. The indentity and character of public enterprises – a building blocks approach. In: _____.; SICHERL, Pavle (Orgs.). *Seeking the personality of public enterprise*. Ljubijana: Inernational Center for Public Enterprises in Developing Countries, 1980. p. 50-76.

FERNÁNDEZ FARRERES, Germán. Reflexiones sobre el valor jurídico de la doctrina de la subsidiariedad en el derecho administrativo español. In: MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo (Coord.). *Uma avaliação das tendências contemporâneas do direito administrativo*. Anais do Seminário de Direito Administrativo Brasil – Espanha. Rio de Janeiro: Renovar, 2003. p. 491-529.

FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. Regulamentação da Ordem Econômica. *Cadernos de Direito Constitucional e Ciência Política*, São Paulo, v. 5, n. 18, p. 95-98, jan./mar. 1997.

FERREIRA, Sergio de Andréa. O direito administrativo das empresas governamentais brasileiras. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 136, p. 1-33, abr./jun. 1979.

FERREIRA, Waldemar Martins. *Tratado de direito comercial: o estatuto das sociedades por ações*. São Paulo: Saraiva, 1961. v. 5.

FERRI, Giuseppe. *Manuale di diritto commerciale*. 5. ed. Torino: UTET, 1980. 972 p.

FISCH, Jill E. The role of shareholder primacy in institutional choice (Oct. 2004). *Queen's Univ. Law & Economics Research Paper* n. 2004-03. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=704745>>. Acesso em: 12 jan. 2007.

FISS, Owen M. The social and political foundations of adjudication. *Law and Human Behavior*, v. 6. n. 2, p. 121-128, 1982. Symposium: Court-Ordered Change in Social Institutions.

FORGIONI, Paula A. *Os fundamentos do antitruste*. 2. ed. rev. e atual. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2005. 571 p.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Acionista controlador – Impedimento ao direito de voto. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 125, p. 139-172, jan./mar. 2002.

_____. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros Ed., 1993.

FRANCO, Vera Helena de Mello. *Grupos econômicos sob o controle estatal: conflito de interesses (a norma do artigo 238 da lei das S.A. Aplicação. Limites)*. 1982. 281 p. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1982.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. Empresas estatais a caminho da governança corporativa. *Debate Público*, n. 3, 44 p., 2006.

_____. III – Encontro – Importância e gargalos da governança corporativa nas empresas estatais. *Debate Público*, n. 7, 50 p., 2006.

FURTADO, Celso. *Introdução ao desenvolvimento: enfoque histórico-estrutural*. 3. ed. São Paulo: Paz e Terra, 2000. 126 p.

GALAMBOS, Louis; BAUMOL, William. Schumpeter revisited. In: TONINELLI, Pier Angelo (Org.). *The rise and fall of state-owned enterprise in the western world*. New York: Cambridge University Press, 2000.

GALBRAITH, John Kenneth. *O novo estado industrial*. 2. ed. São Paulo: Pioneira, 1983. 296 p.

GALGANO, Francesco. *Diritto commerciale: le società. Contratto di società. Società di persone. Società per azioni. Altre società di capitali. Società cooperative*. 14. ed. Bologna: Zanichelli, 2004. 549 p.

GARNER, Maurice R. The relationship between government and public enterprise. In: RAM REDDY, G. (Org.). *Government and public enterprise: essays in honour of Professor V.V. Ramanadham*. Londres: Frank Cass, 1983.

GIAMBIAGI, Fabio; PINHEIRO, Armando Castelar. *Lucratividade, dividendos e investimentos das empresas estatais: uma contribuição para o debate sobre a privatização no Brasil*. Rio de Janeiro: BNDES, 1996. 48 p.

GIANINI, Massimo Severo. *Diritto pubblico dell'economia*. 2. ed. Urbino: Mulio, 1995.

GILSON, Ronald J. Controlling shareholders and corporate governance: complicating the comparative taxonomy (Aug. 2005). *ECGI - Law Working Paper*, n. 49. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=784744>>. Acesso em: 17 jan. 2007.

_____. Globalizing corporate governance: convergence of form or function (May 2000). *Stanford Law and Economics Olin Working Paper*, n. 192. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=229517>>. Acesso em: 07 jan. 2007.

GLIOZZI, Ettore. *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*. Milano: Giuffrè, 1974. 251 p.

GRAU, Eros Roberto. Constituição e serviço público. In: _____; GUERRA FILHO, Willis Santiago (Orgs.). *Direito constitucional: estudos em homenagem a Paulo Bonavides*. São Paulo: Malheiros Ed., 2003. p. 249-267.

_____. O controle político sobre as empresas estatais: objetivos, processos, extensão e conveniência. In: ABRANCHES, Sérgio Henrique (Org.). *Seminário sobre empresas estatais. A empresa pública no Brasil: uma abordagem multidisciplinar*. Brasília: IPEA, 1980. p. 205-258.

_____. Empresas estatais: participação dos empregados na diretoria. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 52, p. 30-33, out./dez. 1983.

_____. Lucratividade e função social nas empresas sob controle do Estado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 55, p. 35-59, jul./set. 1984.

_____. *A ordem econômica na Constituição de 1988*. 8. ed. rev. e atual. São Paulo: Malheiros Ed., 2003. 327 p.

_____. Parecer – Acordo de acionistas. *Revista da Procuradoria Geral do Estado de Minas Gerais, Direito Público*, Belo Horizonte, v. 1, n. 2, p. 55-68, jul./dez. 1999.

GRINOVER, Ada Pellegrini. *A problemática dos interesses difusos: a tutela dos interesses difusos*. São Paulo: Max Limonad, 1984. p. 29-45.

GUERRA, Evandro Martins. *Os controles externo e interno da administração pública*. 2. ed. rev. e atual. Belo Horizonte: Ed. Forum, 2005.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Conflito de interesse entre sociedade controladora e controlada e entre coligadas, no exercício do voto em assembleias gerais e reuniões sociais. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 51, p. 29-32, jul./set. 1983.

_____. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 42, p. 69-88, abr./jun. 1981.

HANSMANN, Henry. *The ownership of enterprise*. Cambridge; London: The Belknap Press of Harvard University Press, 2000. 372 p.

HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. The basic governance structure. In: _____; _____ (Coords.). *The anatomy of corporate law*. New York: Oxford University Press, 2004. p. 33-70.

_____; _____. The end of history for corporate law (Jan. 2000). *Yale Law School Working Paper*, n. 235. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=204528>>. Acesso em: 02 jan. 2007.

HARBESON, Robert W. The public interest concept in law and in economics. *Michigan Law Review*, v. 37, n. 2, p. 181-208, Dec. 1938.

HARIRIAN, Mehdi. *State-owned enterprises in a mixed economy: micro versus macro economic objectives*. Westview special studies in industrial policy and development. Boulder, San Francisco; London: Westview Press, 1989. 198 p.

HAYEK, Frederich. *Individualism and economic order*. Chicago; Londres: The University of Chicago Press, 1992.

HEATH, John B. Sistemas de controle para empresas públicas em países em desenvolvimento. Uma estrutura para sistemas de controle. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 51-67, abr./jun. 1980.

HERMAN, Edward S. *Corporate control, corporate power*. Cambridge: Cambridge University Press, 1982. 432 p.

HERTIG, Gerard; KANDA, Hideki. Related party transactions. In: HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier (Coords.). *The anatomy of corporate law*. New York: Oxford University Press, 2004. p. 101-130.

HOPT, Klaus. Deveres legais e conduta ética de membros do conselho de administração e de profissionais. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 144, p. 107-115, out./dez. 2006.

IANNI, Octávio. *Estado e planejamento econômico no Brasil*. 5 ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1991. 316 p.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *1 Carta Diretriz*, 2008.

INSTITUTO DE PESQUISA APLICADA – IPEA. *A iniciativa privada e o espírito público: a evolução da ação social das empresas privadas nas regiões Sudeste e Nordeste*. Brasília, jun. 2005.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. *Public investment and fiscal policy*. Prepared by the Fiscal Affairs Department and the Policy Development and Review Department (In consultation with other departments and in cooperation with the World Bank and the Inter-American Development Bank). Approved by Teresa Ter-Minassian and Mark Allen. March 12, 2004. 52 p.

IRTI, Natalino. Il carattere político-giuridico del mercato (a mo' di prefazione). In: _____. *L'ordine giuridico del mercato*. 3. ed. Roma: Laterza, 2004.

_____. Economia di mercato e interesse pubblico In: _____. *L'ordine giuridico del mercato*. 3. ed. Roma: Laterza, 2004.

_____. *L'ordine giuridico del mercato*. 3. ed. Roma: Laterza, 2004. 181 p.

JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse sociale*. Milano: Giuffrè, 1964. 250 p.

_____. L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo). *Giurisprudenza Commerciale*, n. 1, p. 795-812, 2000.

JARRELL, Gregg A.; BRICKELY, James A.; NETTER, Jeffrey M. The market for corporate control: the empirical evidence since 1980. In: ROMANO, Roberta (Coord). *Foundations of corporate law*. New York: Foundation Press, 2003. p. 267-272.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics (JFE)*, v. 3, n. 4, 1976. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=94043>>. Acesso em: 03 jan. 2007.

JIMÉNEZ NIETO, Juan Ignacio. Directorio político y gerencial empresarial. In: BONEO, Horacio et al. *Gobierno y empresas públicas en América Latina: Seminario del Centro Latinoamericano de administración para el desarrollo*. Buenos Aires: Ediciones SIAP, 1978.

JONES, Leroy P.; PAPANEEK, Gustav F. The efficiency of public enterprise in less developed countries. In: RAM REDDY, G. (Org.). *Government and public enterprise: essays in honour of Professor V.V. Ramanadham*. Londres: Frank Cass, 1983.

JUSTEN, Mônica Spezia. *A noção de serviço público no direito europeu*. São Paulo: Dialética, 2003. 255 p.

JUSTEN FILHO, Marçal. *O direito das agências reguladoras independentes*. São Paulo: Dialética, 2002. 639 p.

JUSTEN FILHO, Marçal. O regime jurídico das empresas estatais e a distinção entre o “serviço público” e “atividade econômica”. *Revista de Direito do Estado*, Rio de Janeiro, n. 1, p. 119-136, jan./mar. 2006.

KENYON, Thomas. Socializing policy risk: capital markets as political insurance (2006). *Working Paper Series*. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=896562>. Acesso em: 27 mar. 2009.

KRAAKMAN, R. et al. *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*. New York: Oxford University Press, 2006. 231 p.

KÜBLER, Friedrich K. Dual loyalty of labour representatives. In: HOPT, Klaus J.; TEUBNER, Gunther (Eds.). *Corporate governance and directors' liabilities: legal, economic and sociological analyses on corporate social responsibility*. Berlim; New York: Walter de Gruyter, 1985. p. 429-444.

LAFFONT, Jean-Jacques; TIROLE, Jean. *A theory of incentives in procurement and regulation*. Cambridge: MIT Press, 1993. 705 p.

LAMY FILHO, Alfredo. A função social da empresa e o imperativo de sua reumanização. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 190, p. 54-60, out./dez. 1992.

_____; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A.: pressupostos – elaboração*. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1995. v. 1, 430 p.

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florêncio; SHLEIFER, Andrei. Government ownership of banks (Mar. 2000). *Harvard Institute of Economic Research Paper*, n. 1890. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=236434>>. Acesso em: 17 jan. 2007.

_____; _____; _____; VISHNY, Robert W. Legal determinants of external finance. *NBER Working Paper*, n. 5879, Jan. 1997. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/W5879>>. Acesso em: 07 jan. 2007.

LAUTENSCHLEGER JR., Nilson. Relato breve sobre Walther Rathenau e sua obra: ‘a teoria da empresa em si’. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 128, p. 199-202, out./dez. 2002.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Conflito de interesses e vedação de voto nas assembleias das sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 92, p. 107-110, out./dez. 1993.

LEE, Ian B. Efficiency and ethics in the debate about shareholders primacy (Oct. 2005). *U Toronto Legal Studies Research Paper* n. 15-05. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=778765>>. Acesso em: 12 jan. 2007.

LEE, Sang-Ho; HWANG, Hae-Shin. Partial ownership for the public firm and competition. *Japanese Economic Review*, v. 54, p. 324-335, Sept. 2003. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=544526>>. Acesso em: 19 jan. 2007.

LOPES, Ana Frazão Azevedo. *Empresa e propriedade: função social e abuso de poder econômico*. São Paulo: Quartier Latin, 2006. 335 p.

LOPES, José Reinaldo de Lima. Questões sobre a empresa pública no Brasil. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 72, p. 51-60, jan./mar. 1985.

MACEDO JR., Ronaldo Porto. *Contratos relacionais e defesa do consumidor*. São Paulo: Max Limonad, 1998. 397 p.

MACHADO JR., J. Teixeira; REIS, Heraldo da Costa. *A Lei 4.320 comentada e a Lei de Responsabilidade Fiscal*. 31. ed. São Paulo: IBAM, 2003.

MARAIS, Bertrand. *Droit public de la régulation économique*. Paris: Dalloz, 2004. 602 p.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. Limites à abrangência e à intensidade da regulação estatal. *Revista de Direito Público da Economia*, Belo Horizonte, n. 1, p. 69-93, jan./mar. 2003.

MARTÍN MATEO, Ramón. Relaciones entre el gobierno y la empresa pública a través de instituciones especializadas. In: BONEO, Horacio et al. *Gobierno y empresas públicas en América Latina: Seminario del Centro Latinoamericano de administración para el desarrollo*. Buenos Aires: Ediciones SIAP, 1978.

MARTINS, Adriana Vassalo. *Notas sobre as articulações entre o Estado brasileiro e suas empresas estatais: o caso do contrato de gestão da Companhia Vale do Rio Doce*. nov. 2004. Disponível em: <www.planejamento.gov.br/arquivos_down/dest/palestra_Adriana_Vassallo.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2007.

MARTINS, Carlos Estevam. *Capitalismo de Estado e modelo político no Brasil*. Rio de Janeiro: Graal, 1977. 425 p.

MARTINS, Luciano. *Estado capitalista e burocracia no Brasil pós-64*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985. 265 p.

MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: sistema e tópica no processo obrigacional*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1999. 544 p.

MARTINS-COSTA, Judith. Oferta pública para 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, p. 229-270, out./dez. 2005.

MEDAUAR, Odete. *O direito administrativo em evolução*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2003. 298 p.

_____. Serviços públicos e serviços de interesse econômico geral. In: MOREIRA NETO, Diogo Figueiredo (Coord.). *Uma avaliação das tendências contemporâneas do direito administrativo*. Anais do Seminário de Direito Administrativo Brasil – Espanha. Rio de Janeiro: Renovar, 2003. p. 115-126.

MEISEL, Nicolas. *Governance culture and development: a different perspective on Corporate Governance*. Paris: OECD Publications, 2004.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. *Curso de direito administrativo*. 21. ed. rev. e atual. São Paulo: Malheiros Ed., 2006. 1040 p.

MENEZES, José Alberto Bastos de. Os atos de liberalidade nas sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 11, p. 49-66, 1973.

MERRIL, William C.; SCHEIDER, Norman. Government firms in oligopoly industries: a short run analysis. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 80, n. 3, p. 400-412, Aug. 1966. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/1880727>>. Acesso em: 17 set. 2008.

MILLS, Gladstone. Concept, definition and scope of public enterprise. In: FERNANDES, Praxy; SICHERL, Pavle (Orgs.). *Seeking the personality of public enterprise*. Ljubijana: International Center for Public Enterprises in Developing Countries, 1980. p. 169-180.

MINTZBERG, Henry. *Le pouvoir dans les organisations*. Paris; Montreal: Les éditions d'Organisation; Les Editions Agence Darc, 1986. 679 p.

MONCADA, Luís S. Cabral de. *Direito econômico*. 4. ed. rev. e atual. Coimbra: Coimbra Ed., 2003. 596 p.

MOTTA, Paulo Roberto. O controle das empresas estatais no Brasil. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 69-82, abr./jun. 1980.

_____. Controle governamental das empresas públicas. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 16, n. 4, p. 71-83, out./dez. 1982.

MUELLER, Dennis C. *Perspective on public choice: a handbook*. Cambridge: Cambridge University Press, 1997.

MUKAI, Toshio. *O direito administrativo e os regimes jurídicos das empresas estatais*. 2. ed. rev. e ampl. Belo Horizonte: Fórum, 2004. 384 p.

_____. A sociedade de economia mista na lei das S.A. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 136, p. 297-303. abr./jun. 1979.

MUSGRAVE, Richard A.; MUSGRAVE, Peggy B. *Public finance in theory and practice*. 5. ed. Nova Delhi: Tata McGraw-Hill, 2005. 627 p.

MUSOLF, Lloyd D. *Mixed enterprise: a developmental perspective*. Lexington: Lexington Books, 1972. 172 p.

NENOVA, Tatiana. The value of corporate votes and control benefits: a cross-country analysis (Jul. 2000). *Working Paper Series*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=237809>>. Acesso em: 04 jan. 2007.

NOBRE JÚNIOR, Edílson Pereira. *O princípio da boa-fé e sua aplicação no direito administrativo brasileiro*. Porto Alegre: Fabris Editor, 2002. 334 p.

NOGUEIRA, Rubem. *Empresa pública e sociedade de economia mista de âmbito estadual e municipal*. Rio de Janeiro: Imprensa Oficial, 1976. 10 p.

NUNES, António José Avelãs. *Industrialização e desenvolvimento*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. 687 p.

_____. *Neoliberalismo e direitos humanos*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003. 140 p.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Corporate governance in development: the experiences of Brazil, Chile, India, and South Africa*. Paris: OECD Development Centre, 2003.

_____. *Corporate governance of non-listed companies in emerging markets*. Paris: OECD Publications, 2006. p. 264.

_____. *Corporate governance of state-owned enterprises: a survey of OECD countries*. Paris: OECD Publications, 2005. 228 p.

_____. *Principles of corporate governance*. Paris: OECD Publications, 2004.

_____. *Privatizing state-owned enterprises: an overview of policies and practices in OECD Countries*. Paris: OECD Publications, 2003. 144 p.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. Centre for Co-operation with Non-MeMbers. *Privatisation: competition and regulation*. Paris: OECD Publications, 2000. 213 p.

OLIVEIRA, Gustavo Justino de. *Contrato de gestão*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2008. 320 p.

OTTAVIANO, Vittorio. Sull'impiego a fini pubblici della società per azioni. *Rivista delle Società*, Milano, anno 5, fasc. 6, p. 1013-1066, nov./dez. 1960.

PARKINSON, J. E. *Corporate power and responsibility: issues in the theory of Company Law*. New York: Oxford University Press, 2002. 464 p.

PARRI, Barbara Sibilio. *Il processo di trasformazione delle imprese pubbliche*. Padova: Cedam, 1998. 266 p.

PAVAN, Cláudia Fonseca Morato. Sociedades de economia mista. In: VIDIGAL, Geraldo de Camargo; MARTINS, Ives Gandra da Silva (Coords.). *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Forense Universitária, 1999. p. 770-798.

PAVONE LA ROSA, Antonio. Partecipazioni statali e gruppi d'impreses. In: _____. *I gruppi di società*. Bolonha: Il Mulino, 1982. p. 147-201.

PELA, Juliana Kruguer. *As golden shares no direito brasileiro*. 2007. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. Caracterização jurídica das sociedades de economia mista. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 43, p. 111-119, jul./set. 1981.

_____. As sociedades de economia mista e as empresas estatais perante a Constituição de 1988. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 73, p. 5-21, jan./mar. 1989.

PEREIRA, Cesar A. Guimarães. A posição dos usuários e a estipulação da remuneração por serviços públicos. In: TÔRRES, Heleno Taveira. *Serviços públicos e direito tributário*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 300-356.

PEREIRA, Luiz Carlos Bresser. Da administração pública burocrática à gerencial. In: _____.; SPINK, Peter (Orgs.) *Reforma do Estado e administração pública gerencial*. 6. ed. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, 2005. p. 237-270.

PETTET, Ben. *Company law*. 2. ed. London: Longman Law Series, 2005. 437 p.

PINHEIRO, Armando Castelar. A experiência brasileira de privatização: o que vem a seguir? (nov. 2000). Apresentado na Segunda conferência Anual de Desenvolvimento Global, realizada em Tóquio, de 10 a 13 de dezembro de 2000. (Texto para Discussão n. 87). Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/conhecimento/td/Td-87.pdf>>. Acesso em: 20 jan. 2007.

PINTO, Olavo Bilac. Declínio das sociedades de economia mista: o advento das modernas empresas públicas. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 32, p. 1-15, abr./jun. 1953.

_____. *Regulamentação efetiva dos serviços de utilidade pública*. 2. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2002. p. 241.

PINTO JUNIOR, Mario Engler. 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, p. 54-60, out./dez. 2002.

_____. A teoria dos jogos e o processo de recuperação de empresas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, n. 31, p. 63-79, jan./mar. 2006.

POSNER, Eric A. *Law and social norms*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 2002. 260 p.

PREMCHAND, A. Government and public enterprise: the budget link. In: RAM REDDY, G. (Org.). *Government and public enterprise: essays in honour of Professor V.V. Ramanadham*. Londres: Frank Cass, 1983.

PRIEST, George L. The origins of utility regulation and the “theories of regulation” debate. *Journal of Law and Economics*, Chicago, v. 36, n. 1, p. 289-323, Apr. 1993.

PROSSER, Tony. *Nationalised industries and public control: legal, constitutional and political issues*. New York: Basil Blackwell, 1986. 251 p.

RAMAMURTI, Ravi. *State-owned enterprises in high technology industries: studies in India and Brazil*. New York: Westport; London: Praeger, 1986. 306 p.

RAMANADHAM, V. V. Um sistema de controle para a empresa pública. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 39-49, abr./jun. 1980.

RATHENAU, Walter. Le realtà della società per azioni. *Rivista delle Società*, Milano, v. 5, p. 921-947, 1960.

REDI, Maria Fernanda de Medeiros. Sociedades de economia mista e lucratividade – Instituto de Resseguros do Brasil – IRB: um exemplo real. *Revista Trimestral de Direito Público*, São Paulo, n. 33, p. 185-206. 2001.

REIS, Fernando Antônio Roquette. A administração federal direta e as empresas estatais: análise de suas relações, recomendações e alternativas para o aprimoramento. In: ABRANCHES, Sérgio Henrique (Org.). *Seminário sobre empresas estatais. A empresa pública no Brasil: uma abordagem multidisciplinar*. Brasília: IPEA, 1980. p. 143-167.

RESCIGNO, Pietro. Situazione e *status* nell'esperienza del diritto. *Rivista di Diritto Civile*, Padova, v. 1, p. 209-229, 1973.

RIBEIRO, Márcia Carla Pereira. *Sociedade de economia mista; empresa privada: estrutura e função*. Curitiba: Juruá, 2004. 198 p.

RIBEIRO FILHO, José Carlos. A sociedade de economia mista face ao anteprojeto de lei das sociedades por ações. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE DIREITO ADMINISTRATIVO. Rio de Janeiro: Imprensa Oficial, 1976. 19 p.

ROBLOT, René. *Traité élémentaire de droit commercial*. Paris: LGDJ, 1982. v. 1, 1109 p.

RODRIGUES, Nuno Cunha. “Golden-Shares”: as empresas participadas e os privilégios do Estado enquanto accionista minoritário. Coimbra: Coimbra Ed., 2004. 454 p.

ROMANO, Roberta (Coord). *Foundations of corporate law*. New York: Foundation Press, 2003. 319 p.

ROSSI, Adriano. *Profili giuridici della società a partecipazione statale*. Milano: Giuffrè, 1977. 301 p.

_____. Le società com partecipazione dello Stato o di enti pubblici e le società d'interesse nazionale. In: RESCIGNO, Pietro. *Trattato di diritto privato: impresa e lavoro*, Roma: UETT, 1985. p. 183-224.

SACARTEZZINI, Ana Maria. Ação civil pública. In: WALD, Arnold (Coord.). *Aspectos polêmicos da ação civil pública*. 2. ed. rev. atual. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 3-24.

SAFATLE, Claudia. Governo coloca em xeque juro alto de banco público. *Valor Econômico*, São Paulo, 06 fev. 2009.

SAINT-GIRONS, Bernard. Le décret du 4 avril 1991 et l'ouverture du capital des entreprises publiques. *Revue Trimestrielle de Droit Commercial et de Droit Économique*, n. 3, p. 349-356, juil./sept. 1991.

SALINÉ, Bernard. *The economic of contracts*. 2. ed. Cambridge, Massachusetts: The MIT Press, 2005. 244 p.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Acordo de acionistas como instância da estrutura societária. In: _____. *O novo direito societário*. 2. ed. reform. São Paulo: Malheiros Ed., 2002

_____. *Direito concorrencial: as condutas*. São Paulo: Malheiros Ed., 2003. 334 p.

_____. *Direito concorrencial: as estruturas*. 2. ed. São Paulo: Malheiros Ed., 2002. 374 p.

_____. Função social do contrato: primeiras anotações. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 132, p. 7-24, out./dez. 2003.

_____. *O novo direito societário*. 2. ed. reform. São Paulo: Malheiros Ed., 2002. 229 p.

_____. Recuperação de empresas e interesse social. In: SOUZA JR., Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência (Lei 11.101/2005)*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2005. p. 41-52.

_____. *Regulação da atividade econômica: princípios e fundamentos jurídicos*. São Paulo: Malheiros Ed., 2001. 159 p.

_____. *Regulação e concorrência (estudos e pareceres)*. São Paulo: Malheiros Ed., 2002. 208 p.

_____. Regulação e desenvolvimento. In: _____ (Coord.). *Regulação e desenvolvimento*. São Paulo: Malheiros Ed., 2002. p. 29-63.

_____. Sociedade anônima: interesse público e privado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 127, p. 7-20, 2002.

_____. *A sociedade unipessoal*. São Paulo: Malheiros Ed., 1995. 242 p.

_____; RICHTER JÚNIOR, Mário Stella. Interesse social e poderes dos administradores na alienação de controle. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 89, p. 65-78, jan./mar. 1993.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *O trust e o direito brasileiro*. São Paulo: LTr, 1996. 181 p.

SANTONASTASO, Felice. *Le società di interesse nazionale*. Milano: Giuffrè, 2002. 725 p.

SAPPINGTON, David E. M.; SIDAK, J. Gregory. Competition law for state owned enterprises. *Antitrust Law Journal*, v. 71, n. 2, p. 479-523, 2003. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=357720>>. Acesso em: 02 jan. 2007.

SARAVIA, Enrique. *Estado e empresas estatais. Criação e crescimento. O papel das empresas estatais como instrumento de políticas públicas*. Brasília, 2004. Disponível: <http://www.planejamento.gov.br/arquivos_down/dest/gestao_cooperativa/governanca_corporativa/Internacional_txt_2_Paper_Henrique_Saraiva.pdf>. Acesso em: 26 dez. 2006.

SCARCHILLO, Gianluca. *Esperienze europee di privatizzazione*. 2006. Tese (Doutorado em Direito Comparado) - Universidade de Roma “La Sapienza”, Roma, 2006.

SCHNEIDER, Jens-Peter. O Estado como sujeito econômico e agente direcionador da economia. *Revista de Direito Público da Economia*, Belo Horizonte, n. 18, p. 188-217, abr./jun. 2007.

SEBOK, Anthony J. Reading “The legal process”. *Michigan Law Review*, Ann Arbor, v. 94, n. 6, p. 1571-1595, May 1996.

SEN, Amartya. *Sobre ética e economia*. Tradução de Laura Teixeira Motta. São Paulo: Companhia das Letras, 2000.

SHIRLEY, Mary M. Why performance contracts for state-owned enterprises haven't worked. *Public Policy for the Private Sector*, n. 150, Aug. 1998. Disponível em: <<http://rru.worldbank.org/Documents/PublicPolicyJournal/150shirl.pdf>>. Acesso em: 04 jan. 2007.

_____; WALSH, Patrick. Public versus private ownership: the current state of the debate (Jan. 2001). *World Bank Policy Research Working Paper*, n. 2420. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=261854>>. Acesso em: 04 jan. 2007.

SHLEIFER, Andrei. Does competition destroy ethical behavior? (Jan. 2004). *NBER Working Paper*, n. W10269. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=495774>>. Acesso em: 02 jan. 2007.

_____. State versus private ownership (Jul. 1998). *Working Paper*, n. 6665. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=226357>. Acesso em: 04 jan. 2007.

_____; SUMMERS, Lawrence H. Breach of trust in hostile takeovers. In: ROMANO, Roberta (Coord). *Foundations of corporate law*. New York: Foundation Press, 1993. p. 228-232.

SICHERL, Pavle. Conceitos de empresa pública em diferentes sistemas sócio-econômicos. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 16, n. 4, p. 53-70, out./dez. 1982.

SILVA, Carlos Eduardo de Souza e. Controle público dos serviços de infra-estrutura. *Cadernos FUNDAP*, São Paulo, n. 21, p. 26-43, 1997.

SILVA, Carlos Eduardo de Souza e. *Transformações nas formas de controle sobre as empresas estatais: uma contribuição ao debate sobre a reforma do Estado*. São Paulo: FUNDAP, 1994. 60 p.

SILVA, Fernando Antônio Rezende de. A empresa pública e a intervenção do estado na economia: ação suplementar à iniciativa privada, perspectivas em face da conjuntura atual. In: ABRANCHES, Sérgio Henrique (Org.). *Seminário sobre empresas estatais. A empresa pública no Brasil: uma abordagem multidisciplinar*. Brasília: IPEA, 1980. p. 35-85.

SILVA, Ricardo Toledo. Público e privado na oferta de infra-estrutura urbana no Brasil. In: DOSSIÊ: Serviços urbanos, cidade e cidadania. GEDIM. Programa interdisciplinar globalização econômica e direitos do MERCOSUL. Disponível em: <www.usp.br/fau/docentes/deptecnologia/r_toledo>. Acesso em: 03 nov. 2007.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Sociedades anônimas e interesse social*. Curitiba: Juruá, 2004. 186 p.

SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. Cambridge: Hackett Publishing Company, 1993. 263 p.

LE SOCIETÀ miste: nuovi modelli operativi: disciplina: scelta del modello societario, modalità di affidamento, costituzione, responsabilità amministrativa, comunicazione e trasparenza, informativa societaria Santarcangelo di Romagna: Maggioli, 2004. 334 p. (Documentazione. - In testa al front.: IR Top; Studio Camozzi & Bonisconi).

SOUTO, Marcos Juruena Villela. *Aspectos jurídicos do planejamento econômico*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1997.

_____. Criação e função social da empresa estatal: a proposta de um novo regime jurídico para as empresas sob controle acionário estatal. In: _____. *Direito administrativo empresarial*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006. p. 1-10.

_____. *Direito administrativo da economia*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2003. 528 p.

_____. *Direito administrativo empresarial*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006.

SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Teoria da constituição econômica*. Belo Horizonte: Del Rey, 2002. 555 p.

STEINMANN, Horst. The enterprise as a political system. In: HOPT, Klaus J.; TEUBNER, Gunther (Eds.). *Corporate governance and directors' liabilities: legal, economic and sociological analyses on corporate social responsibility*. Berlin; New York: Walter de Gruyter, 1985. p. 401-428.

STIGLER, George. The theory of economic regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, v. 2, n. 1, p. 3-21, 1971. Disponível em: <<http://atom.univ-paris1.fr/documents/Stigle1971.pdf>>. Acesso em: 03 nov. 2007.

STIGLITZ, Joseph E. *Economics of the public sector*. 3. ed. New York; London: W. W. Norton Company, 2000. 823 p.

_____. Más instrumentos y metas más amplias para el desarrollo. Hacia el Consenso Post-Washington. *Revista del CLAD Reforma y Democracia*, Caracas, n. 12, 28 p., Oct. 1998.

STONE, Christopher D. Public interest representation: economic and social policy inside the enterprise. In: HOPT, Klaus J.; TEUBNER, Gunther (Eds.). *Corporate governance and directors' liabilities: legal, economic and sociological analyses on corporate social responsibility*. Berlim; New York: Walter de Gruyter, 1985. p. 122-146.

STOUT, Lynn A. On the export of U.S.: style corporate fiduciary duties to other cultures: can a transplant take? (May 2002). *UCLA, School of Law Working Paper*, n. 02-11. Disponível em <<http://ssrn.com/abstract=313679>>. Acesso em: 15 out. 2008.

SUNDFELD, Carlos Ari. A participação privada nas empresas estatais. In: _____ (Coord.). *Direito administrativo econômico*. São Paulo: Malheiros Ed., 2000. p. 264-285.

_____; SOUZA, Rodrigo Pagani. A superação da condição de empresa estatal dependente. *Revista de Direito Público da Economia*, Belo Horizonte, n. 12, p. 9-50, 2006.

TÁCITO, Caio. Controle das empresas do Estado (públicas e mistas). *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 111, p. 1-9, jan./mar. 1973.

_____. Os Tribunais de Contas e controle das empresas estatais. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 148, p. 1-12, abr./jun. 1982.

TEIXEIRA, Egberto; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Bushatsky, 1979. 2 v.

TEUBNER, Gunther. Corporate fiduciary duties and their beneficiaries. In: HOPT, Klaus J.; TEUBNER, Gunther (Eds.). *Corporate governance and directors' liabilities: legal, economic and sociological analyses on corporate social responsibility*. Berlim; New York: Walter de Gruyter, 1985. p. 149-177.

TONINELLI, Pier Angelo. The rise and fall of public enterprise: the framework. In: _____ (Ed.). *The rise and fall of state owned enterprise in the Western World*. New York: Cambridge University Press, 2000.

TONINELLI, Pier Angelo (Ed.). *The rise and fall of state owned enterprise in the Western World*. New York: Cambridge University Press, 2000.

TREBAT, Thomas J. *Brazil's state-owned enterprises: a case study of the state as entrepreneur*. Cambridge: Cambridge University Press, 1983. 294 p.

_____. Uma avaliação do desempenho econômico de grandes empresas estatais no Brasil: 1965-1975. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 10, n. 3, p. 813-849, dez. 1980.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Trade and development Report*, 2008. Commodity prices, capital flows and the financing of investment. United Nations, 2008. 131 p.

VALENTINI, Stelio. *L'impresa pubblica: lineamenti giuridici*. Milano: Giuffrè, 1980. 178 p.

VAZ, José Carlos. *A empresa pública como instrumento da política de transporte coletivo: estudo do caso do município de Santo André: 1989-1992*. 1995. Dissertação (Mestrado em Administração Pública) - FGV/EAESP, São Paulo, 1995. 257 p.

VELASCO JR., Licínio. A economia política das políticas públicas: fatores que favoreceram as privatizações no período 1985/94. *Textos para discussão do BNDES*, n. 54, Rio de Janeiro, abril de 1997. 58 p. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/conhecimento/td/Td-54.pdf>>. Acesso em: 21 jan. 2007.

_____. A economia política das políticas públicas: as privatizações e as reformas do Estado. *Textos para discussão do BNDES*, n. 55, Rio de Janeiro, 1997. 41 p. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/conhecimento/td/Td-55.pdf>>. Acesso em: 21 jan. 2007.

VENANCIO FILHO, Alberto. *A intervenção do Estado no domínio econômico: o direito público econômico no Brasil*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998. 614 p.

VENOSA, Sílvio de Salvo. *Direito civil: parte geral*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2003. v. 1, 663 p.

VIEIRA, José Paulo Carneiro. Padrões de atuação, controle organizacional e controle político das empresas públicas no Brasil. In: ABRANCHES, Sérgio Henrique (Org.). *Seminário sobre empresas estatais. A empresa pública no Brasil: uma abordagem multidisciplinar*. Brasília: IPEA, 1980. p. 261-321.

VISENTINI, Gustavo. *Partecipazioni pubbliche in società di diritto comune e di diritto speciale*. Milano: Longanesi, 1979. 267 p.

VOGELSANG, Ingo. *Public enterprise in monopolistic and oligopolistic industries*. London: Harwood Academic Publishers, 1990. 115 p.

WAHRLICH, Beatriz. Controle político das empresas estatais federais no Brasil. Uma contribuição ao seu estudo. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 5-37, abr./jun. 1980.

WALD, Arnold. Interesses societários e extra-societários na administração das sociedades anônimas: a perspectiva brasileira. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 55, p. 9-17, jul./set. 1984.

_____. Sociedade anônima: do regime legal do conselho de administração e da liberdade de votos dos seus componentes. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, n. 630, p. 9-19, abr. 1988.

_____. As sociedades de economia mista e as empresas públicas no direito comparado. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, v. 152, p. 510-523, mar./abr. 1954.

_____; NÓBREGA, Maílson da. Privatizações, minoritários e moralidade administrativa. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 110, p. 146-147, abr./jun. 1998.

WALSH, Joseph T. The fiduciary foundation of corporate law. *Journal of Corporation Law*, v. 27, n. 3. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=338541>>. Acesso em: 19 jan. 2007.

WATSON, Denzil; HEAD, Antony. *Corporate finance: principles; practice*. 3. ed. [S.l]: Pearson Education, 2004. 492 p.

WERLANG, Sergio Ribeiro; FRAGA NETO, Armínio. Os bancos estaduais e o descontrole fiscal: alguns aspectos. In: FIORAVANTE, Moacyr; FARIA, Lauro Vieira de (Orgs.). *A última década: ensaios da FGV sobre o desenvolvimento brasileiro nos anos 90*. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getulio Vargas, 1993. p. 132-149.

WERNECK, Rogério Ladeira Furquim. *Empresas estatais e política macroeconômica*. Rio de Janeiro: Campus, 1987. 124 p.

_____. *Uma contribuição à redefinição dos objetivos e das formas de controle das empresas estatais no Brasil*. Rio de Janeiro: PUC. Departamento de Economia, 1988. 50 p. (Texto para discussão n. 196).

WILLIAMSON, John. Resumindo. In: KUCZYNSKI, Pedro-Pablo; WILLIAMSON, John (Orgs.). *Depois do consenso de Washington: retomando o crescimento e a reforma na América Latina*. São Paulo: Saraiva, 2004. p. 268-282.

WILLIAMSON, John. *A short history of the Washington Consensus*. Paper commissioned by Fundación CIDOB for a conference 'From the Washington Consensus towards a new Global Governance'. Barcelona, Sept. 2004.

WILLIAMSON, Oliver. Corporate governance. In: ROMANO, Roberta (Coord). *Foundations of corporate law*. New York: Foundation Press, 1993. p. 148-155.

_____. Public and private bureaucracies: a transaction cost economics perspective. *Journal of Law, Economic and Organization*, n. 15, p. 306-342, abr. 1999.

_____. The theory of the firm as governance structure: from choice to contract. *Journal of Economic Perspectives*, v. 16, n. 3, p. 171-195, summer 2002.

_____. Transaction cost economics: how it works; where it is headed. *The Economist*, v. 146, n. 3, p. 23-58, 1998.

WILLIG, Robert D. Public versus regulated private enterprise. In: WORLD BANK ANNUAL CONFERENCE ON DEVELOPMENT ECONOMICS. Washington, DC: World Bank, 1994. 489 p.

THE WORLD BANK. Held by the visible hand: the challenge of SOE corporate governance for emerging markets. [s.l.], Mai. 2006. 39 p.

_____. *World development report 1997: the state in a changing world*. Nova York: Oxford University Press, 1997. 265 p.

XAVIER, Vasco da Gama Lobo. *Anulação de deliberação social e deliberações conexas*. Coimbra: Almedina, 1998. 635 p.

YAZBEK, Otavio. Privatizações e relação entre interesses públicos primários e secundários – As alterações na legislação societária brasileira. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 120, p. 100-110, out./dez. 2000.

ZANINI, Carlos Klein. A doutrina dos "Fiduciary Duties" no direito norte-americano e a tutela das sociedades e acionistas minoritários frente aos administradores das sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 109, p. 137-149, jan./mar. 1998.

ZIVIN, Joshua Graff; SMALL, Arthur. A Modigliani-Miller theory of altruistic corporate social responsibility. *Topics in Economic Analysis & Policy*, v. 5, n. 1, 2005. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=325921>. Acesso em: 15 out. 2008.