

FILIPE DA SILVA GOMES

**APLICAÇÃO DA REGRA DE CONFLITO DE INTERESSES
STRICTO SENSU AO ACIONISTA CONTROLADOR DE
SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA**

Dissertação de Mestrado

Orientador: Professor Dr. José Tadeu De Chiara

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO**

São Paulo - SP

2020

FILIPPE DA SILVA GOMES

**APLICAÇÃO DA REGRA DE CONFLITO DE INTERESSES
STRICTO SENSU AO ACIONISTA CONTROLADOR DE
SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA**

Dissertação de Mestrado apresentada à banca examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração *Direito Econômico e Economia Política* do Departamento de Direito Econômico, Financeiro e Tributário (DEF), sob a orientação do Professor Dr. José Tadeu De Chiara.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo - SP

2020

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

Gomes, Filipe da Silva

APLICAÇÃO DA REGRA DE CONFLITO DE INTERESSES
STRICTO SENSU AO ACIONISTA CONTROLADOR DE SOCIEDADES
DE ECONOMIA MISTA ; Filipe da Silva Gomes ;
orientador José Tadeu De Chiara -- São Paulo, 2020.

228

Dissertação (Mestrado - Programa de Pós-Graduação em
Direito Direito Econômico, Financeiro e Tributário) -
Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo,
2020.

1. Conflito de interesses. 2. Sociedade de
Economia Mista. 3. Ordem Econômica. 4. Situação
jurídica objetiva. 5. Poder de controle. I. De
Chiara, José Tadeu , orient. II. Título.

GOMES, Filipe da Silva. Aplicação da regra de conflito de interesses stricto sensu ao acionista controlador de sociedades de economia mista. 2020. 228 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo.

Aprovado em: _____

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. José Tadeu De Chiara – Universidade de São Paulo

RESUMO

GOMES, Filipe da Silva. Aplicação da regra de conflito de interesses stricto sensu ao acionista controlador de sociedades de economia mista. 2020. 228 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

Este trabalho terá por propósito trazer critérios para a aplicação da regra de conflito de interesses de acionistas em assembleias gerais (artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76) ao acionista controlador de sociedades de economia mista. Discutiremos nesse estudo a forma de compatibilização do complexo de poderes e deveres que circundam a atuação estatal com a regra societária de conflito de interesses.

Palavras chave: 1. Conflito de interesses 2. Sociedade de Economia Mista 3. Ordem Econômica 4. Situação jurídica objetiva 5. Poder de controle

ABSTRACT

GOMES, Filipe da Silva. Application of the stricto sensu conflict of interests rule to the controlling shareholder of mixed-capital companies. 2020. 228 pages. Master Degree – Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 2020.

The purpose of this monograph is to set criteria for the application of the conflict of interests rule in shareholders' general meetings (article 115, §1, of Law No. 6.404/76) to the controlling shareholder of mixed-capital companies. We shall debate the compatibility of the set of powers and duties that are inherent to the state's action and the corporate rule of conflict of interests

Key-words: 1. Conflict of interests. 2. Mixed-capital companies. 3. Economic order. 4. Objective legal position. 5. Power of control.

SUMÁRIO

RESUMO	7
ABSTRACT	9
SUMÁRIO	11
INTRODUÇÃO	19
CAPÍTULO I - OS FUNDAMENTOS PARA A ATUAÇÃO DO ESTADO COMO ACIONISTA CONTROLADOR DE SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA	25
1.1. Pressupostos para a atuação do Estado enquanto acionista controlador votante	25
1.1.1. Voto e situação jurídica objetiva	25
1.1.2. Ordem econômica e o conflito de interesses	32
1.2. Aspectos formais da sociedade de economia mista	38
1.2.1. O conceito jurídico de sociedade de economia mista e os requisitos para a sua constituição	38
1.2.1.1. Personalidade jurídica de direito privado	40
1.2.1.2. Composição acionária	42
1.2.1.3. Criação por meio de lei.....	47
1.2.1.4. Realização de atividade econômica.....	49
1.2.1.4.1. Iniciativa econômica (atividade econômica stricto sensu)	51
1.2.1.4.2. Serviço público	57
1.2.1.5. Forma de sociedade por ações	63
1.2.2. Regime jurídico aplicável	63
1.3. Vetores axiológicos da ordem econômica da Constituição de 1988 que orientam a atuação do Estado enquanto acionista controlador	67
1.3.1. Desenvolvimento Nacional.....	70
1.3.2. Função social da propriedade	75

1.3.3.	Soberania Econômica	81
1.4.	O artigo 238 da Lei 6.404/76 e a indisponibilidade dos interesses tutelados pelo Estado	82
1.4.1.	O “interesse público” que justifica a criação da sociedade de economia	83
1.4.1.1.	Noção de interesse	83
1.4.1.2.	Categorias de interesse tutelados pelas sociedades de economia mista	85
1.4.1.2.1.	Interesse social	87
1.4.1.2.2.	Interesse coletivo	89
1.4.1.2.3.	Interesse nacional.....	90
1.4.1.2.4.	Interesse público e interesse geral	93
1.4.1.3.	O “interesse público” a que se refere o artigo 238 da Lei 6.404/76 e a sua conciliação com o escopo lucrativo das sociedades por ações.....	98
1.4.2.	Deveres do acionista controlador e indisponibilidade dos interesses que justificaram a criação da sociedade de economia mista	113
1.5.	Conclusões preliminares e considerações de síntese	119
CAPÍTULO II – A DISCIPLINA SOCIETÁRIA DO CONFLITO DE INTERESSES STRICTO SENSU.....		123
2.1.	O objeto de tutela do conflito de interesses <i>stricto sensu</i>.....	123
2.1.1.	Principais teorias sobre o interesse da companhia.....	124
2.1.2.	O interesse da companhia na Lei 6.404/76 e aplicação das teorias sobre o interesse social ao modelo jurídico da sociedade de economia mista	131
2.2.	Interpretações sobre a regra de conflito de interesses <i>stricto sensu</i> no direito brasileiro	134
2.2.1.	Correntes de interpretação da regra do conflito de interesses <i>stricto sensu</i>	134
2.2.1.1.	Interpretação pelo critério material	134
2.2.1.1.1.	A técnica de criação de padrões de conduta	136

2.2.1.1.2. Evolução histórica da disciplina do conflito de interesses no direito societário brasileiro	137
2.2.1.1.3. O conflito de interesses nas relações entre companhias de mesmo grupo societário.....	141
2.2.1.1.4. Sanção do conflito de interesses <i>stricto sensu</i> pela anulabilidade da assembleia, presunção de boa-fé e princípio majoritário.....	142
2.2.1.2. Interpretação pelo critério formal	143
2.2.1.3. Uma terceira vertente?.....	145
2.2.2. Aplicação da regra de conflito de interesses <i>stricto sensu</i> nos tribunais e nos julgados administrativos da CVM	147
2.3. A experiência italiana na discussão sobre o conflito de interesses	159
2.3.1. Divergência doutrinária sobre a aplicação do conflito de interesses no direito italiano	160
2.3.2. A reforma societária de 2003 e a confirmação da vedação <i>ex post facto</i>	165
2.4. Conclusão preliminar e considerações de síntese.....	167
CAPÍTULO III – O ENCONTRO ENTRE AS DISCIPLINAS JURÍDICAS: CONCLUSÕES SOBRE A PARTICIPAÇÃO DO ACIONISTA CONTROLADOR DE SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA EM ASSEMBLEIAS GERAIS DE ACIONISTAS.....	
173	
3.1. Implicações das peculiaridades do regime do acionista controlador da sociedade de economia mista à interpretação da regra de conflito de interesses <i>stricto sensu</i>	173
3.2. Critérios para a identificação do conflito de interesses no voto do Estado enquanto acionista controlador de sociedades de economia mista e consequências jurídicas.....	176
3.3. Crítica ao Caso Eletrobrás	182
CONSIDERAÇÕES FINAIS	197

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	203
JURISPRUDÊNCIA E JULGADOS ADMINISTRATIVOS CITADOS.....	227

INTRODUÇÃO

Nas sociedades por ações, a assembleia geral de acionistas é o órgão de deliberação que tem poderes para definir os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento (artigo 121 da Lei 6.404/1976¹). No contexto das sociedades de economia mista, a assembleia geral é, assim, responsável por decidir quando e como serão executadas diversas atividades de interesse da coletividade.

Acontece que a dinâmica dos conclave assembleares de sociedades de economia mista ainda suscita muitas dúvidas, o que se deve à coexistência de deveres do seu acionista controlador, expressos nos preceitos constitucionais da ordem econômica e na lei que as cria, e os interesses utilitaristas de seus acionistas privados; há ainda grande incerteza sobre como esses dois polos de interesse interagem na estrutura interna da sociedade de economia mista.

Conforme bem aponta André de Laubadère, as organizações que possuem personalidade jurídica distinta daquela do Estado, mas que atuam como empresas estatais para a consecução de deveres daquele (caso da sociedade de economia mista), enfrentam um impasse na determinação do grau de sua relação de dependência com o Estado e, conseqüentemente, na definição de seu regime jurídico².

Nesse contexto, o propósito do presente trabalho é analisar a aplicação da regra de conflito³ de interesses em assembleias de acionistas prevista no artigo 115, §1º, da Lei nº

¹ “Art. 121. A assembleia-geral, convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto, tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento”

² Cf. LAUBADÈRE, André de. **Droit Public Économique**. 2. ed. Paris: Dalloz, 1976, p. 503.

³ Segundo Calixto Salomão Filho, a escolha do interesse protegido pode ser realizada por meio de duas soluções para regular a oposição de interesses, quais sejam (i) as *Soluções Organizativas*, por meio das quais a contraposição de interesses é disciplinada por meio de arranjos institucionais nos próprios órgãos societários da companhia, ou seja, os conflitos são resolvidos na estrutura dos próprios órgãos societários; ou (ii) as *Regras de Conflito*, por meio das quais a contraposição de interesses é disciplinada por meio de comandos normativos, isto é, as regras não solucionam o conflito de interesses por meio da estrutura societária, como ocorre nas soluções organizativas, mas tão somente pela disciplina normativa das relações intersubjetivas de conflito. A presente dissertação terá como enfoque a disciplina do conflito de interesses tal como realizada no artigo 115 da Lei 6.404/76, isto é, a partir de uma regra de conflito. Cf. **O Novo Direito Societário**. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 104-112

6.404/76 ao acionista controlador de sociedade de economia mista. A partir dessa temática, procuraremos traçar critérios para avaliar em que situações o voto proferido por esse acionista será legítimo, e em quais deve ser declarado nulo.

Em torno da estrutura do artigo 115 da Lei 6.404/76 orbita a tutela do interesse da companhia⁴ (artigo 115, *caput*, da Lei 6.404/76) e, para levar a cabo essa proteção, a Lei 6.404/76 elenca diversas hipóteses de vedação de voto aos acionistas da companhia em deliberações assembleares.

As hipóteses delineadas na primeira parte desse dispositivo legal, de modo geral, não suscitam grandes controvérsias hermenêuticas: (i) votações relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social; e (ii) aprovação de suas contas, nas hipóteses em que exerça cargo de administração na companhia. Em tais hipóteses, o interesse individual do acionista é explicitamente colidente com o interesse da companhia.

Trata-se de situações em que o legislador considerou o potencial de lesão ao interesse social tão intenso e evidente que julgou melhor proibir o próprio exercício do direito de voto, a fim de evitar possíveis inconvenientes que a análise *a posteriori* do conteúdo do voto poderia gerar. As referidas hipóteses, portanto, são exemplos de situações específicas em que o legislador estabeleceu um regime de presunção absoluta de que o exercício do direito de voto contrariaria o interesse da companhia e, por isso, veda-o.⁵

Por sua vez, a terceira hipótese do dispositivo em comento (deliberações que possam beneficiar o acionista de modo particular) suscita algum debate na doutrina, prevalecendo, em geral, o entendimento de que o benefício particular de que trata o parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6.404/76 é um favor lícito concedido a um acionista ou a uma classe de acionistas, em razão de sua condição de acionista e que viola a isonomia, motivo pelo qual o acionista ou classe de acionistas beneficiados não poderiam participar da deliberação

⁴ Cf. MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. v. II, t. I, Rio de Janeiro: Forense, 1978, pp. 77-78.

⁵ Cf. GUERREIRO, José Alexandre Tavares; TEIXEIRA, Egberto Lacerda. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. v. II. São Paulo: Bushatsky, 1979, pp. 277-278.

sobre o tema, sob o princípio de que ninguém pode ser juiz de causa própria (*nemo iudex in causa propria*)⁶.

O nosso estudo diz respeito à quarta hipótese de vedação de voto prevista no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6.404/1976: o “interesse conflitante com o da companhia”, expressão que, diante das demais hipóteses de conflito supra mencionadas, será particularizada neste trabalho a partir da denominação de “conflito de interesse *stricto sensu*”⁷.

A ambiguidade da expressão do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76, objeto desta dissertação, é, por si só, um dos temas mais controvertidos do direito societário brasileiro⁸. Mas o nosso estudo irá além: analisará a aplicação dessa regra ao acionista controlador de sociedades de economia mista, particularidade que torna a discussão sobre o conflito de interesses *stricto sensu* ainda mais complexa, posto que o artigo 238 da Lei 6.404/1976 estabelece que a “pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os

⁶ Esse é o entendimento de Erasmo Valladão Azevedo Novaes e França, vide FRANÇA. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Ainda o conceito de benefício particular: anotações ao julgamento do processo CVM N. RJ-2009/5.811. In: **Conflito de interesses nas assembleias de S.A., (e outros escritos sobre conflito de interesses)**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 294-295. Os exemplos de benefícios particulares comumente citados pela doutrina são os aludidos por Miranda Valverde, ainda sob a égide do Decreto 2.627/40. O autor do anteprojeto que resultou no Decreto-Lei 2.627/40 indica como hipótese de benefício particular a bonificação atribuída a quaisquer acionistas, vide VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedades por Ações (comentários ao decreto-lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940)**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1959, p. 67. Outro exemplo comumente citado é o das partes beneficiárias, as quais, após a reforma introduzida pela Lei 10.303/2001, passaram a ser vedadas por companhias abertas, nos termos da atual redação do parágrafo único do artigo 47 da Lei 6.404/76.

Assim, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França argumenta que o benefício particular caracterizar-se-ia pela licitude da vantagem potencialmente obtida, não sendo aproveitada pelos demais acionistas, violando, assim, a regra geral da igualdade que vige nas relações societárias. Daí decorreria o impedimento de voto do acionista, observado que não é lícito a ninguém ser juiz de causa própria (*nemo iudex in causa propria*).

A seu turno, em posição minoritária na doutrina, Modesto Carvalhosa entende que o benefício particular resulta da comparação dos efeitos de determinada operação entre os acionistas envolvidos. Assim sendo, sempre que algum acionista (ou classe de acionistas) for favorecido em detrimento dos demais, tem-se o benefício particular. O benefício particular é analisado, portanto, somente pela perspectiva da quebra da igualdade entre os acionistas, sendo os acionistas não beneficiados considerados prejudicados com o resultado da deliberação (vide CARVALHOSA, Modesto. **Comentário à Lei de Sociedades Anônimas**. v.2. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, pp. 516-518). Em outras palavras, a extensão do conceito de benefício particular de que trata o parágrafo 1º do artigo 115 da Lei das S.A. seria ampla. Nesse sentido, Modesto Carvalhosa inclusive equipara o benefício particular às vantagens indevidas mencionadas no *caput* daquele dispositivo legal, a partir da consideração de que ambos supostamente causariam efeitos adversos aos acionistas. Isto é, tanto as “vantagens a que não faz jus”, estabelecidas no *caput* do artigo 115 da Lei das S.A., quanto qualquer benefício que o acionista aufera na deliberação assemblear seriam vedados, tendo em vista o princípio da igualdade entre todos os acionistas, ressalvados as diversas prerrogativas de cada classe de ações (vide *Ibid.*, p. 540)

⁷ Nesse sentido: ARAGÃO, Paulo Cezar. Apontamentos sobre Desvios no Exercício do Direito de Voto: Abuso de Direito, Benefício Particular e Conflito de Interesses. In: WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge *et al* (coords.). **Direito Empresarial e Outros Estudos de Direito em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 189

⁸ Vide a respeito as controvérsias doutrinárias e jurisprudenciais mencionadas no capítulo II desta dissertação.

deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”.

Nota-se que esse dispositivo indica, de forma enigmática, a existência de um modo de conciliação entre a consecução da parcela de deveres do Estado que justifica a criação da sociedade de economia mista e os fins próprios de uma empresa regida por regime de direito privado, ao qual a sociedade de economia mista se submete por expressa disposição legal e constitucional⁹. Diante desse cenário, o objetivo desta dissertação será investigar em que extensão a atuação do acionista controlador nas deliberações assembleares da sociedade de economia mista configura um conflito de interesses *stricto sensu* vedado pelo parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6.404/76.

Para realizar esse propósito, o presente estudo será dividido em três capítulos.

O primeiro capítulo versará sobre os fundamentos para a atuação do Estado enquanto acionista controlador da sociedade de economia mista. Esse capítulo terá por objetivo trazer à baila alguns conceitos essenciais para se compreender as particularidades e os critérios para a atuação do Estado enquanto acionista controlador da sociedade de economia mista.

Esse estudo se faz necessário visto que o acionista controlador da sociedade de economia mista se submete a um complexo de poderes e deveres ao qual acionistas controladores das demais sociedades por ações não se submetem. Não é por outro motivo que o artigo 238 da Lei 6404/76 impõe ao acionista controlador da sociedade de economia mista o dever de orientar “as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”.

Assim, o primeiro capítulo se justifica na medida em que as peculiaridades do acionista controlador da sociedade de economia mista fazem com que a regra do conflito de interesses *stricto sensu* deva ser interpretada de forma particular a este acionista. Afinal, conforme a lição de André de Laubadère, o princípio da igualdade – um dos princípios fundamentais do direito público econômico – impede a tomada de decisões discriminatórias a indivíduos em situações comparáveis (*situations comparables*) ou o oferecimento de

⁹Vide artigo 173, §1º, II, da Constituição de 1988, artigo 4º da Lei 13.303/2016, e artigo 5º, III, do Decreto-Lei 200/1969

tratamentos equitativos para sujeitos que se encontrem em situações não equivalentes (*situations non comparables*)¹⁰.

Em outras palavras, considerando-se as especificidades do regime a que se sujeita o acionista controlador da sociedade de economia, a aplicação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* não pode ser analisada sob o mesmo viés de um acionista comum. Isso implicaria adotar uma solução equiparada para situações jurídicas não comparáveis e, portanto, representaria uma violação ao princípio da igualdade¹¹.

Ato contínuo, o segundo capítulo desta dissertação terá por finalidade investigar a disciplina societária do conflito de interesses *stricto sensu*, tal como positivado no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76, demonstrando as intrincadas discussões sobre o modo de aplicação da regra do conflito de interesses *stricto sensu* no direito societário brasileiro. Esse tópico se desviará momentaneamente da problemática do acionista controlador da sociedade de economia mista, e procurará trazer conclusões sobre a forma de aplicação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* no direito brasileiro, um dos maiores objetos de debate no campo societário atualmente.

Por fim, o terceiro capítulo confrontará e conciliará os temas estudados nos dois primeiros capítulos e procurará estabelecer critérios para a aplicação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* ao acionista controlador de sociedades de economia mista.

¹⁰ Cf. LAUBADÈRE, op. cit. (nota nº 2, *supra*), p. 282.

¹¹ Cf. *Ibid.*, pp.282-283.

CAPÍTULO I - OS FUNDAMENTOS PARA A ATUAÇÃO DO ESTADO COMO ACIONISTA CONTROLADOR DE SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

1.1. Pressupostos para a atuação do Estado enquanto acionista controlador votante

Neste primeiro tópico, demonstraremos alguns pressupostos para compreender a complexidade das questões envolvidas no exercício do voto pelo Estado enquanto acionista controlador de sociedades de economia mista. As noções abaixo apresentadas são indispensáveis para delimitar o campo de investigação da ocorrência do conflito de interesses, previsto no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76, e as particularidades que se apresentam para a aplicação da regra de conflito de interesses ao Estado enquanto acionista controlador.

1.1.1. Voto e situação jurídica objetiva

É comum a utilização da expressão *direito de voto* para denominar o voto do acionista em assembleia de uma sociedade por ações¹², o que remete à ideia de direito subjetivo. Exceto nas hipóteses em que a lei permite a sua supressão, o voto consistiria em uma vantagem, um privilégio inerente à propriedade acionária. Nesse sentido, a expressão *direito de voto* é até mesmo ratificada em diversos dispositivos da Lei nº 6.404/76¹³.

A concepção de *direito subjetivo*, contudo, não alcança o amplo complexo de poderes e deveres que orbitam em torno do exercício do voto por acionista controlador de sociedade de economia mista; por essa razão, não é suficiente para abarcar todas as variáveis que se apresentam quando o Estado atua enquanto acionista votante em assembleias gerais.

¹² Nesse sentido, RIBEIRO, Renato Ventura. **Direito de voto nas sociedades anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009, passim.

¹³ Vide, a título de exemplo, as referências à expressão *direito de voto* nos artigos 16, III; 17, §1º; 115, §3º; e 118, §2º, da Lei 6.404/76, dentre outros.

Para melhor compreender a complexidade da problemática que se apresenta, utilizaremos a sistematização proposta por Paul Roubier, o qual considera que a clássica dicotomia entre *Direito* (direito objetivo) e *direitos* (direito subjetivo) é ultrapassada, pois não abrange os diversos cenários em que se desenrolam as relações jurídicas. Por essa razão, no lugar dessa dicotomia, propõe a distinção entre *regras jurídicas* e as *situações jurídicas*¹⁴¹⁵.

As *regras jurídicas* são regras gerais e abstratas que prescrevem comandos que disciplinam as relações jurídicas de uma determinada sociedade¹⁶. Por sua vez, as *situações jurídicas* são situações individuais e concretas nas quais determinadas pessoas se encontram vinculadas sob determinados comandos de regras jurídicas¹⁷. Dito de outro modo, as situações jurídicas são as categorias que reúnem os *efeitos* dos fatos jurídicos presentes no mundo do ser¹⁸.

Em termos práticos, poderíamos dizer, por exemplo, que a regra que estabelece que os direitos da personalidade são “intransmissíveis e irrenunciáveis, não podendo o seu exercício sofrer limitação voluntária” (artigo 11 do Código Civil) é uma regra jurídica, pois se trata de um comando geral e abstrato que disciplina um fato jurídico. Em contrapartida, o *casamento* pode ser considerado uma situação jurídica, uma vez que se trata de uma situação particular e concreta entre duas pessoas determinadas, que as vinculam a um complexo de direitos e deveres derivados da lei (por exemplo, o dever de fidelidade recíproca, dever de coabitação, etc.).

¹⁴Cf. ROUBIER, Paul. **Droit subjectifs et situations juridiques**. Paris: Dalloz, 2005, p. 2

¹⁵ A insuficiência da antinomia entre direito objetivo e direito subjetivo pode se verificar no excesso de utilização da expressão *direito*. Conforme aponta Paul Roubier, abusa-se com frequência da concepção de direito subjetivo para se designar todo tipo de situação jurídica. Um exemplo apontado pelo autor sobre essa utilização exagerada é o uso da expressão “direito de punir” do Estado no Direito Penal. Na verdade, o Estado não possui um *direito* de punir, mas sim um *dever* de punir conforme se verifique os pressupostos penais (Cf. ROUBIER, op.cit. (nota nº 14, *supra*, p. 52). Segundo aponta Paul Roubier, esse uso excessivo da concepção de direito subjetivo remonta ao direito romano, sistema jurídico em que classifica as situações jurídicas em direitos e obrigações. *Ibid.*, p. 138.

¹⁶ “correspondent à des règles générales et abstraites qui gouvernent les relations juridiques dans la société” ROUBIER, op.cit. (nota nº 14, *supra*), p. 2

¹⁷ “correspondent à des situations individuelles et concrètes dans lesquelles peuvent se trouver placées les personnes les unes vis-à-vis des autres, sur la base des règles juridiques: par exemple la situation d’époux pour deux personnes, mari et femme, qui ont été unies par le mariage selon les termes de la loi” ROUBIER, op.cit. (nota nº 14, *supra*), p. 2

¹⁸ SOUZA, Eduardo Nunes de. Situações Jurídicas Subjetivas: Aspectos Controversos. **Civilistica.com**. Rio de Janeiro: a. 4, n. 1, 2015. Disponível em <http://civilistica.com/wp-content/uploads/2015/08/Souza-civilistica.com-a.4.n.1.2015.pdf> acesso em 06.06.2018

Tanto as *regras jurídicas* quanto as *situações jurídicas* se sustentam na autoridade estatal que lhes confere imperiosidade; é dizer, o cumprimento tanto de uma como da outra é assegurado pela soberania do poder estatal. Contudo, ao contrário das regras jurídicas, que possuem traços gerais e abstratos, as situações jurídicas são situações concretas e individuais¹⁹; são complexos de direitos e deveres a que os indivíduos se submetem em uma situação concreta.

Dentre as situações jurídicas, distinguem-se as *situações jurídicas subjetivas* e as *situações jurídicas objetivas*.

As *situações jurídicas subjetivas* conferem ao seu titular prerrogativas e privilégios. Segundo Paul Roubier, as situações jurídicas subjetivas são “situações regularmente estabelecidas, seja por ato voluntário ou pela lei, das quais derivam principalmente prerrogativas que são vantajosas para os seus beneficiários, os quais podem renunciá-las”²⁰.

As situações jurídicas subjetivas possuem dois traços essenciais.

Primeiro, caracterizam-se por criar prerrogativas e vantagens ao seu titular. A esse respeito, podemos citar como exemplo de situação jurídica subjetiva a *propriedade*. Pensemos na hipótese de um indivíduo proprietário de um imóvel. Esse proprietário goza de uma série de prerrogativas e benefícios que decorrem da situação jurídica, como por exemplo o direito de uso, o direito de dispor, etc.

É verdade que sobre essa situação jurídica incidem também alguns encargos, como por exemplo a obrigação de pagar tributos sobre o imóvel, ou mesmo o dever de utilizá-lo conforme sua função social. Contudo, em se tratando de situações jurídicas subjetivas, os ônus atribuídos ao seu titular são sempre menos intensos do que as prerrogativas que a situação jurídica subjetiva lhe confere. Caso contrário, a natureza da situação jurídica subjetiva seria aniquilada e o seu titular então a ela renunciaria. A propósito, em se tratando de um privilégio, uma vantagem ao seu titular, a situação jurídica subjetiva e

¹⁹ Cf. ROUBIER, op.cit. (nota nº 14, *supra*), p. 2

²⁰ Tradução livre de: “des situations régulièrement établies, soit par acte volontaire, soit par la loi, desquelles découlent principalement des prérogatives qui sont à l’avantage de leurs bénéficiaires, et auxquelles ils peuvent d’ailleurs en principe renoncer” ROUBIER, op.cit. (nota nº 14, *supra*), p. 73.

as prerrogativas que dela decorrem são renunciáveis, pois são estabelecidas unicamente no interesse individual do seu titular²¹.

No mais, a situação jurídica subjetiva é sempre preestabelecida, ou seja, a situação jurídica subjetiva não constitui uma reação da ordem jurídica a um ato ou um fato jurídico. A situação jurídica subjetiva é sempre concebida anteriormente ao proveito dos benefícios e das prerrogativas pelo seu titular²². Voltando ao nosso exemplo da propriedade imóvel: um indivíduo não poderá, por exemplo, vender um imóvel (direito de dispor) antes que tenha se tornado proprietário.

Essas são as principais características das situações jurídicas subjetivas. As *situações jurídicas objetivas*, por sua vez, são situações jurídicas em que os encargos predominam sobre as vantagens oferecidas ao seu titular. Em outras palavras, atribuem ao seu titular mais ônus do que benefícios²³.

Ao contrário do que se verifica nas situações jurídicas subjetivas, não se pode renunciar às situações jurídicas objetivas. Estas são um complexo de poderes e deveres que incide de forma imperativa, pois não se prestam a satisfazer interesses individuais, mas sim para atender exigências de ordem pública.²⁴

Um exemplo de situação jurídica objetiva é a *responsabilidade civil* em relação ao agente do ato ilícito²⁵. O vínculo de responsabilidade, em geral, origina-se a partir da ocorrência de um dano, a teor do artigo 927, *caput*, do Código Civil²⁶. Assim, a responsabilidade civil, via de regra, origina-se da necessidade de o ordenamento jurídico reprimir a ocorrência de danos a bens jurídicos relevantes e a repará-los quando da sua ocorrência, isto é, a responsabilidade civil é estabelecida para satisfazer necessidades de ordem pública. Aquele que sofreu o dano poderá até renunciar ao direito de pleitear em juízo a reparação dos danos sofridos, mas, sob a perspectiva do agente responsável, não se pode renunciar ao encargo representado pelo vínculo de responsabilidade, pois o ônus oriundo da

²¹ Cf. ROUBIER, op.cit. (nota nº 14, *supra*), p. 203

²² Cf. *Ibid.*, p. 72

²³ Cf. *Ibid.*, p. 10

²⁴ Cf. *Ibid.*, p. 73

²⁵ Cf. *Ibid.*, p. 11

²⁶ “Art. 927. Aquele que, por ato ilícito (arts. 186 e 187), causar dano a outrem, fica obrigado a repará-lo”

responsabilidade não é estabelecido no interesse do agente do dano, mas sim para o atendimento do preceito de que não se deve lesar a outrem (*neminem laedere*)²⁷.

Um outro exemplo de situação jurídica objetiva citado por Paul Roubier é a *incapacidade*, a qual impõe limitações à realização de atos jurídicos ao incapaz e, ao mesmo tempo, impõe ao curador o dever de agir no melhor interesse do curatelado²⁸.

Mas as situações jurídicas objetivas não implicam somente ônus. Ao lado dos encargos, o ordenamento jurídico institui *poderes* para que o titular da situação jurídica objetiva possa executar os *deveres* estabelecidos pelo ordenamento jurídico.

O *poder* é uma prerrogativa que permite ao seu titular invadir a esfera jurídica de outrem.²⁹ Conforme a definição de Paul Roubier, o poder “é uma prerrogativa que permite a uma pessoa exercer influência sobre outras pessoas no interesse de um grupo comum (poder sobre a pessoa) ou então gerir os negócios de outra pessoa em nome e no interesse desta (poder sobre bens)”³⁰. Essa aptidão, contudo, não é livre de vinculação. Por se tratar de uma medida que possibilita a influência sobre direitos de terceiros, o ordenamento jurídico estabelece limites ao titular dessa prerrogativa.

O *poder* é sempre instituído para o atendimento de interesses que se sobrepõem ao interesse individual e particular do seu titular³¹. Aquele que detém o *poder* não o pode utilizar para atender a seus interesses individuais; deve sempre atuar segundo interesses de terceiros. Pensemos, por exemplo, em um curador. O curador tem o *poder* de gerir os bens do curatelado, mas deve sempre administrar esses bens conforme o melhor interesse do curatelado. O curador não pode se valer de seu poder de gestão para satisfazer os seus interesses individuais.

Esse é o principal elemento que diferencia o *poder* de um *direito subjetivo*. O *poder* é sempre exercido no interesse do grupo ou da pessoa em nome da qual o seu titular age, não podendo utilizá-lo para perseguir seus interesses individuais³². É dizer: o titular do

²⁷ Cf. ROUBIER, op.cit. (nota nº 14, *supra*), p. 12

²⁸ Cf. *Ibid.*, p. 10

²⁹ Cf. *Ibid.*, pp. 144 e 186

³⁰ Tradução livre de “c’est une prérogative qui permet à une personne, soit de gouverner d’autres personnes dans l’intérêt d’un groupement commun (pouvoir sur la personne), soit de gérer les affaires d’une autre personne au nom et pour le compte de celle-ci (pouvoir sur les biens)”. ROUBIER, op.cit. (nota nº 14, *supra*), p. 190

³¹ Cf. *Ibid.*, p. 177

³² Cf. *Ibid.*, p. 186

poder age sempre no interesse alheio, enquanto o titular de um direito subjetivo atua guiado por seus próprios interesses particulares³³. Ademais, o *poder* é sempre a influência sobre a esfera jurídica *alheia*, e nunca sobre a posição jurídica própria do titular, tal como ocorre com o *direito subjetivo*.

O poder pode ser exercido em uma relação entre pessoas ou então no âmbito de uma organização coletiva. No primeiro caso, a relação entre interesses é simples. Pensemos novamente no exemplo do curador e do curatelado. Os *poderes* de gestão conferidos ao curador devem ser exercidos no melhor interesse do curatelado. A relação jurídica se estabelece entre as duas pessoas, curador e curatelado.

Quando estamos diante de uma organização coletiva, contudo, a questão se torna mais complexa. Afinal, em se tratando de uma organização coletiva, na qual se apresenta um feixe de interesses distintos, qual seria o interesse que o titular do *poder* deve perseguir?

Essa controvérsia é sanada a partir da noção de *função*. A noção de *função* evoca uma *finalidade* que guia a consecução de atos no âmbito da organização coletiva³⁴. Em uma organização social, a função constitui um encargo finalístico a ser perseguido por aquele que detém as prerrogativas do *poder*³⁵. Em outras palavras, a *função* é o elemento que vincula os atos exercidos no âmbito de uma organização coletiva ao interesse comum por ela perseguido, constituindo um *dever* daquele que detém o *poder* atuar conforme a *função* perseguida pela organização coletiva.

A função, assim, constitui o alicerce do exercício de prerrogativas no âmbito da organização coletiva. É a causa e a finalidade para a realização dos atos jurídicos dentro de determinada coletividade.

Todos esses conceitos são essenciais para se compreender a complexidade do exercício do voto por um acionista controlador de sociedade de economia mista, pois ao proferir voto em assembleias gerais, o Estado se encontra em uma situação jurídica objetiva: está vinculado a um complexo de poderes e deveres orientado por sua função pública.

³³ Cf. *Ibid.*, p. 190

³⁴ Cf. COMPARATO, Fábio Konder. Estado, Empresa e Função Social. **Revista dos Tribunais**. São Paulo, n. 732, p. 41, 1996.

³⁵ Cf. ROUBIER, op.cit. (nota nº 14, *supra*), p. 181

A atuação do Estado, via de regra, é marcada por situações jurídicas objetivas, e o direito público é o campo por excelência onde se instituem as situações jurídicas objetivas³⁶. Afinal, a organização estatal é instituída para o atendimento dos interesses da coletividade e, para tanto, suas atividades são guiadas por um complexo de poderes e deveres.

Deste modo, para o Estado, o voto não constitui um *direito subjetivo*. O voto do Estado nas assembleias gerais de sociedades de economia mista está inserido no domínio da *ordem pública*, assim entendida como o espaço da ordem jurídica em que o Estado é legitimado a atuar. Não há, portanto, qualquer disponibilidade de interesses. Trata-se de uma situação jurídica objetiva gravada por encargos; o exercício do voto é marcado por um *poder* que deve ser utilizado para executar *deveres* estabelecidos na ordem jurídica, à luz da *função* por ele perseguida.

Considere-se, nesse sentido, a previsão do artigo 238 da Lei 6.404/76: “pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”. A despeito da redação de sua redação imprecisa³⁷, esse dispositivo confere um *poder* ao acionista controlador de sociedade de economia mista para considerar em sua atuação interesses que se sobrepõem ao escopo lucrativo-marginalista típico das sociedades empresariais. Mas não só um poder:

³⁶ Embora a noção de complexo de poderes e deveres seja mais recorrente no direito público, campo por excelência da persecução de interesse público, e a noção de direitos e obrigações esteja mais presente no direito privado, essa divisão não é intransponível, mesmo porque atualmente a própria distinção entre o direito público e o direito privado encontra-se enfraquecida. De toda forma, no direito privado, a ideia de encargos e ônus também encontra aplicação. Basta pensar, por exemplo, no direito de família, campo que institui diversas regras cogentes e encargos, como os relacionados ao casamento (Cf. ROUBIER, op.cit., nota nº 14, *supra*, p. 20). A propósito, em algumas áreas do direito privado, a tendência é o crescimento da tendência objetivista. A esse respeito, basta pensarmos na evolução da disciplina da responsabilidade civil. A princípio, o conceito de responsabilidade civil surge fundada na ideia de culpa, o que segundo Pietro Trimarchi representava o dogma iluminista de que o homem é sujeito de direito tão somente quando portador de vontade livre ou destinatário consciente do comando jurídico (Cf. TRIMARCHI, Pietro. **Rischio e Responsabilità Oggettiva**. Milano: Giuffrè, 1961, p. 10). A ideia de culpa era suficiente para atender aos anseios de uma sociedade liberal do século XIX. Contudo, a disciplina da responsabilidade civil evoluiu para abarcar também a responsabilidade fundada no risco. Neste sentido, o artigo 927, parágrafo único do vigente Código Civil (“Haverá obrigação de reparar o dano, independentemente de culpa, nos casos especificados em lei, ou quando a atividade normalmente desenvolvida pelo autor do dano implicar, por sua natureza, risco para os direitos de outrem”) expressa a responsabilidade civil fundada no risco da atividade. Isto é, o ordenamento jurídico institui um encargo sobre todos aqueles que desenvolvem uma atividade econômica: ainda que o agente não tenha realizado um ato culposo, o mero fato de determinados danos se inserirem no risco assumido por uma atividade econômica gera o dever de indenizar. É um ônus que incide sobre a atividade econômica com o objetivo de coibir os riscos da produção de bens e serviços em massa.

³⁷ Conforme se verá no item 1.4, abaixo, em linha com grande parte da doutrina, o dispositivo legal em comento não atribui uma *faculdade*, mas sim um *dever* ao acionista controlador da sociedade de economia mista

ao mesmo tempo, lhe confere um *dever* de se pautar pelo interesse que justificou a criação da sociedade de economia mista, de modo a cumprir as *funções* para as quais foi constituída.

Desta forma, para compreendermos as hipóteses em que o voto do Estado enquanto acionista controlador é proferido em posição de conflito de interesses *stricto sensu* vedado pelo artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76, faz-se necessário o estudo do complexo de deveres e funções que demarcam os limites para o voto estatal.

A esse ponto, fica claro que o objeto da presente dissertação apresenta uma peculiaridade bastante relevante. Isto é, o voto pelo acionista controlador de sociedades de economia mista não pode ser analisado sob os mesmos critérios que o voto de uma acionista pessoa física ou jurídica de direito privado, pois o Estado se submete a um complexo de poderes e deveres a que não se submetem os acionistas de direito privado.

Por essa razão, o estudo do exercício do voto pelo Estado e das hipóteses em que se configura o conflito de interesses previsto no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 será realizado, então, a partir do complexo de deveres e funções que incidem sobre a atuação do Estado no domínio econômico, campo próprio de atuação das sociedades de economia mista. Esses deveres e funções, conforme se verá, estão intrinsecamente relacionados aos preceitos da ordem econômica.

1.1.2. Ordem econômica e o conflito de interesses

A *ordem* é a disposição conveniente de determinados elementos que se presta a atingir determinada finalidade³⁸. É constituída por uma organização de unidades a partir de um critério de conveniência que as unifica de forma orgânica, sendo o seu fundamento a própria finalidade em torno da qual se organizam os seus elementos constitutivos³⁹.

³⁸ Cf, TELLES JUNIOR, Goffredo da Silva. **O Direito Quântico: Ensaio sobre o fundamento da Ordem Jurídica**. 3. ed. São Paulo: Max Limonad, 1980, p. 225

³⁹ Cf, *Ibid.*, p. 225-226

Tratando-se a *ordem* de uma disposição conveniente de elementos a partir de um determinado critério, inexistente a *desordem*; há, sim, uma disposição inconveniente dos seus elementos constitutivos⁴⁰.

Conforme aponta José Tadeu De Chiara, a conveniência dos interesses expressos na ordem é determinada conforme o momento histórico, a partir da relação de interesses predominantes. Com efeito, os interesses prevalentes traduzem nas normas constitutivas da ordem a relação de poder vigente nas relações sociais⁴¹ e se qualificam como dominantes “desde a verificação das tensões que encaminham o momento da sua própria averiguação histórica”⁴².

Assim, a ordem se apresenta como o pressuposto da vida do homem em sociedade. A ordem confere regularidade e previsibilidade do agir⁴³ e, a partir do seu critério de conveniência, a ordenação social possibilita a convivência do indivíduo em sociedade. Por essa razão, José Tadeu De Chiara a qualifica como “a primeira preocupação do homem no plano social”⁴⁴.

E, para além de ser crucial para a vida em sociedade, a *ordem* se constitui como um pressuposto para o estudo do Direito. Afinal, é a partir do estudo da ordem que o jurista investiga as relações sociais ordenadas, que, ao fim e ao cabo, constituem o seu objeto. O estudo da *ordem jurídica* revela ao estudioso do direito os caminhos enveredados por determinado sistema jurídico e, assim, possibilita ao seu aplicador encontrar as soluções jurídicas necessárias dentro da sua estrutura lógico-formal, que é delimitada a partir do critério de conveniência da ordem.

Para a investigação do nosso tema, em específico, faz-se necessário o recurso aos conceitos de *ordem econômica* e *ordem jurídica*.

A *ordem jurídica* pode ser definida como “um conjunto de normas jurídicas que definem, pela sua disposição harmônica, o sistema ou o regime jurídico”⁴⁵. A ordem jurídica,

⁴⁰ Cf. *Ibid.*, p.227.

⁴¹ Cf. CHIARA, José Tadeu de. **Moeda e Ordem Jurídica**.1986. 166 f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986, f. 5-6.

⁴² *Ibid.*, f. 6.

⁴³ Cf. IRTI, Natalino. **L' ordine giuridico del mercato**. 5. ed. Roma-Bari: Gius. Laterza & Figli Spa, 2003, p. 4.

⁴⁴ Cf. CHIARA, op.cit. (nota nº 41, *supra*), f.. 7.

⁴⁵ SOUZA, Washington Peluso Albino de. **Primeiras linhas de Direito Econômico**. 3. ed. São Paulo: LTr, 1994, p. 138.

como bem aponta Max Weber, caracteriza-se por orientar a ação do ser humano a um resultado pré-determinado por meio do aparato coercitivo estatal⁴⁶. Assim, por exemplo, quando o ordenamento jurídico proíbe o homicídio, nada mais está fazendo do que orientar a ação do indivíduo a uma conduta omissiva: abster-se de cometer homicídio, sob pena de ter a sua liberdade restrita. Em outras palavras, por meio da norma jurídica, a ordem jurídica guia a ação do ser humano em determinada direção que atende aos critérios de conveniência da ordem instituída.

A expressão *ordem econômica*, por sua vez, pode assumir diversas significações. Vital Moreira caracteriza-a como sendo a parte do Direito que tem por objeto as relações econômicas⁴⁷. O autor, todavia, adverte que a expressão é utilizada em três acepções distintas.

O primeiro significado da expressão nada mais é do que a forma concreta do sistema econômico no mundo do ser, isto é, “o modo de ser empírico de uma determinada economia concreta”. Por esta perspectiva, a ordem econômica é concebida como uma situação de fato; descreve uma realidade econômica pré-existente. Não se trata, portanto, de um conceito jurídico, mas sim empírico⁴⁸.

Sob essa ótica, Max Weber caracteriza a ordem econômica como “a distribuição do poder de disposição efetiva sobre bens e serviços econômicos que se produzem consensualmente segundo o modo de equilíbrio de interesses, e a maneira como esses bens e serviços se empregam segundo o sentido de esse poder fático de disposição que se apoia sobre o consenso”⁴⁹. Sendo um conceito de fato, a *ordem econômica* nesta acepção estaria sujeita à disciplina da *ordem jurídica*, incorporando a estrutura ideológica consagrada no sistema de normas jurídicas⁵⁰.

O segundo sentido da expressão se refere ao sistema normativo que regula a conduta dos agentes econômicos. O conceito de *ordem econômica* sob esse ângulo

⁴⁶ Cf. WEBER, Max. **Economia y Sociedad**. Trad. Eugenio Imaz et. al. Cidade do México: Fondo de Cultura Económica, 1944, p. 252-255

⁴⁷ Cf. MOREIRA, Vital. **A ordem jurídica do capitalismo**. 4.ed. Lisboa: Editorial Caminho, 1987, p. 59.

⁴⁸ Cf. *Ibid.*, p. 59-60.

⁴⁹ Tradução livre de “Llamamos ‘orden económico’ a la distribución del poder de disposición efectivo sobre bienes y servicios económicos que se produce consensualmente – consensus – según el modo de equilibrio de los intereses, y la manera como esos bienes y servicios se emplean según el sentido de ese poder fático de disposición que descansa sobre el consenso” WEBER, op.cit. (nota nº 46, *supra*), p. 252.

⁵⁰ Cf. SOUZA, Washington Peluso Albino de, op.cit. (nota nº 45, *supra*), p. 145.

independe da natureza normativa que governa a conduta dos agentes econômicos, podendo ser jurídica, religiosa, moral, etc. Ou seja, a ordem econômica assume a conotação de *sistema normativo da ação econômica*⁵¹.

Em sua terceira acepção, a *ordem econômica* seria a ordem jurídica da economia. Ou seja, a expressão referir-se-ia ao conjunto de regras jurídicas que orientam a vida econômica e tem por objeto as relações econômicas⁵². Ao contrário da segunda acepção, esta é integralmente jurídica e, portanto, menos abrangente.

A ordem econômica, nessa perspectiva, assume um significado de parcela da ordem jurídica que disciplina e institucionaliza um modo de produção econômico⁵³. Segundo Eros Grau, esse fenômeno ocorre porque o mundo da produção e das relações econômicas não se reproduzem sem a “forma do direito”, que é dotado de eficácia própria⁵⁴. Este é o conceito de *ordem econômica* que se apresenta como relevante a esta dissertação.

Isso não significa, contudo, que as demais formas de manifestação da expressão estejam certas ou erradas. Afinal, até mesmo a Constituição Federal utiliza a expressão *ordem econômica* com significações distintas, relações econômicas concretas ou parcela da ordem jurídica⁵⁶. O que importa para os nossos propósitos é que este trabalho se presta a

⁵¹ Cf. MOREIRA, op.cit. (nota nº 47, *supra*), p. 60.

⁵² Cf. *Ibid.*, p. 61.

⁵³ Cf. GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**. 11. ed. São Paulo: Malheiros, 2006, p. 72

⁵⁴ Cf. *Ibid.*, p. 72

⁵⁵ Poder-se-ia pensar que, uma vez que o tema *ordem econômica* somente passou a ganhar maior relevância no século XX (em razão da ascensão de modelos que propunham ao Estado um papel mais ativo na prestação de serviços e participação na economia), não teria existido a ordem econômica nas constituições liberais oitocentistas. Contudo, a verdade é que a *ordem econômica* sempre existiu nessas constituições. A diferença é que, nas constituições liberais do século XIX, o conjunto de regras que regulam o modo de produção é restrito, de modo a propiciar menor presença do Estado nas relações econômicas. O Estado se restringe apenas a tarefas pontuais mínimas, como a segurança pública. Cf. GRAU, A ordem econômica na Constituição de 1988, op.cit. (nota nº 53, *supra*), p. 71-72

⁵⁶ Conforme aponta Eros Grau, a expressão *ordem econômica* é prevista com significados distintos na Constituição de 1988. Veja-se, por exemplo, que a expressão *ordem econômica* insculpida no artigo 170 da Constituição Federal (“A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios”) pode ser lida em duas acepções.

A uma, pode ser interpretada como as relações econômicas tal como se verificam na realidade. Ou seja, um conceito de fato que reflete uma realidade existente. Assim, por esse ângulo, o sistema econômico deverá ser pautado por aqueles princípios insculpidos no artigo 170 da Constituição Federal. Ademais, no artigo 173, §5º, da Constituição Federal, por sua vez, a expressão *ordem econômica* é utilizada como um conceito de fato, no sentido de *mundo econômico*, isto é, as relações econômicas de fato.

A outra, contudo, na medida em que o enunciado do artigo 170 da Constituição Federal também possui caráter normativo (i.e., a ordem econômica *deverá* ser regida pelos princípios ali descritos), a ordem econômica também pode ser entendida como parcela da ordem jurídica.

Cf. GRAU, A ordem Econômica na Constituição de 1988, op.cit. (nota nº 53, *supra*), p. 68-69

investigar a aplicação do disposto no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 ao acionista controlador de sociedades de economia mista, uma problemática eminentemente jurídica. Mais especificamente, diz respeito a uma problemática jurídica a respeito da parcela da ordem jurídica que orienta a atuação do Estado no domínio econômico, a *ordem econômica*, posto que a sociedade de economia mista é um instrumento do Estado para atuação no domínio econômico.

Ao exercer o direito de voto em assembleias o Estado, na qualidade de acionista controlador de sociedades de economia mista orienta o aparato estatal a uma determinada forma de atuação no domínio econômico. Mas a atuação do Estado não se dá de forma livre e desembaraçada. Conforme vimos acima, a atuação do Estado no domínio econômico é delimitada por uma situação jurídica objetiva da qual decorre um feixe de poderes e deveres para que a organização estatal possa atender os interesses da coletividade. Essa situação jurídica objetiva, bem como a medida em que os poderes e deveres do Estado se relacionam, são estabelecidas pelos preceitos da ordem econômica. A depender do critério de conveniência que se traduz nos preceitos da ordem, a função perseguida pelo Estado enquanto ente servidor da coletividade assume contornos distintos⁵⁷, pois o critério de conveniência da ordem está intrinsecamente relacionado ao momento histórico⁵⁸; ou seja, a *extensão* da ordem econômica como parcela da ordem jurídica não consiste em um fator estável, mas sim dinâmico⁵⁹.

É por esta razão que a investigação da forma de aplicação da regra de conflito de interesses previstas no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 ao Estado enquanto acionista controlador de sociedades de economia mista não prescinde de uma análise depurada dos preceitos da ordem econômica. É a *ordem econômica* enquanto parcela da ordem jurídica

⁵⁷ Neste sentido, conforme aponta Vital Moreira, até mesmo a diferenciação entre direito público e direito privado possui carga ideológica. Conforme aponta o autor, a distinção entre direito público e direito privado é típica do pensamento liberal clássico oitocentista, segundo o qual o Estado deveria ficar o mais afastado das relações sociais possível, as quais rege-se-iam pelos princípios da autonomia da vontade e do livre mercado. Assim, o campo de atuação do Estado era muito restrito, motivo pelo qual o direito público constituiria um campo jurídico apartado, separado do direito privado. Contudo, com a crescente atuação do Estado nos diversos segmentos sociais e regulação estatal de institutos tipicamente regidos pela autonomia da vontade a partir do século XX (por exemplo o direito do trabalho, que representa a regulação estatal sobre a disciplina contratual), a distinção passa a perder sentido. Cf. MOREIRA, op.cit. (nota nº 47, *supra*), pp. 76-77.

⁵⁸ Para uma evolução do conteúdo da ordem econômica nas Constituições Brasileiras, vide MARINHO, Josaphat. A ordem econômica nas Constituições Brasileiras. In: BARROSO, Luís Roberto; CLÈVE, Clemerson Merlin (orgs.). **Doutrinas Essenciais: Direito Constitucional**. v. 6. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, pp. 629-641. Vide também SOUZA, Washington Peluso Albino de, op. cit. (nota nº 45, *supra*), pp. 169-183.

⁵⁹ Cf. MOREIRA, op.cit. (nota nº 47, *supra*), p. 61.

que disciplina e traça as diretrizes e finalidades para a atuação do Estado enquanto acionista votante, pois expressa os vetores axiológicos e os limites da atuação do Estado no domínio econômico⁶⁰. Traduz a ideologia política a que o Estado está vinculado⁶¹ e, na feliz expressão de José Afonso da Silva, os elementos socio-ideológicos da ordem econômica dizem *para onde e como* se vai, revelando os caminhos a serem enveredados para o cumprimento da função estatal⁶².

O nosso estudo da ordem econômica será realizado a partir da ordem econômica da Constituição Federal de 1988, pois embora a ordem econômica brasileira não se restrinja às regras constitucionais sobre o tema⁶³, a Constituição Federal brasileira é o diploma normativo de hierarquia mais elevada no sistema jurídico brasileiro.

Nesse contexto, vale registrar também que os preceitos da ordem econômica na Constituição Federal de 1988 não se restringem àqueles insculpidos no capítulo concernente especificamente à ordem econômica (artigos 170 e seguintes da Constituição Federal). Conforme bem apontado pelo Prof. Fábio Konder Comparato, o *locus* da disposição constitucional não é critério suficiente para delimitar as regras da ordem econômica. O que caracteriza esse campo é a disciplina da *atividade econômica*. Por essa razão, a título de exemplo, embora a disciplina dos direitos trabalhistas esteja prevista nos artigos 7º e seguintes da Constituição Federal de 1988, também pode ser considerada um preceito da

⁶⁰ Neste sentido, Washington Peluso define a ordem econômica como a *ideologia constitucionalmente adotada*, que traduz um complexo de relações sociais que o Direito visa atender. Cf. SOUZA, Washington Peluso Albino de, op.cit. (nota nº 45, *supra*), pp. 138-140. No mesmo sentido são as lições de Alessandro Octaviani e Irene Patrícia Nohara: “A Constituição Federal traz os comandos para a organização da economia do Brasil, ao longo dos diversos artigos que modulam a ordem econômica. Existe um sistema constitucionalmente obrigatório para o funcionamento da economia brasileira, que abrange o setor público e o setor privado. (...) Tal Ordem Econômica Constitucional prevê, almeja e comanda um determinado tipo de conjunto de relações e padrões econômicos. Outras alternativas de organização econômica não guardam legitimidade constitucional. O modelo de economia constitucionalmente legítimo é obrigatório para a Administração Pública e para os atores econômicos privados. Ações no campo econômico que contrariem o projeto constitucional deixam de ter guarida no ordenamento, sendo, inclusive, passíveis de sanção” OCTAVIANI, Alessandro; NOHARA, Irene Patrícia. **Estatais**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019, pp. 57-59

⁶¹ Cf. SOUZA, Washington Peluso Albino de, op.cit. (nota nº 45, *supra*), p. 139.

⁶² SILVA, José Afonso da. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 30. ed. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 787

⁶³ A esse respeito, Eros Grau cita como exemplo, dentre outros, o artigo 173, §4º, da Constituição, por meio do qual a norma constitucional faz referência expressa à legislação ordinária, para completar o sentido da norma econômica. Cf. GRAU, A ordem econômica na Constituição de 1988, op.cit. (nota nº 53, *supra*), pp.86-88.

ordem econômica⁶⁴. Assim, a ideia de *ordem econômica* tem por pressuposto lógico a distinção das normas jurídicas de conteúdo econômico das demais⁶⁵.

E além de apresentar os fundamentos principiológicos da República Federativa do Brasil, a Constituição Federal apresenta um desenho dos interesses dominantes e das disposições convenientes que formam a ordem econômica brasileira no atual momento histórico. A Constituição Federal de 1988 delinea os principais deveres a que se submete o Estado no domínio econômico, as quais nos auxiliarão a delimitar em que medida em que o Estado poderá proferir voto em assembleias gerais de acionistas sem incorrer em conflito de interesses vedado pelo artigo 115, §1º, da Lei nº 6.404/76.

1.2. Aspectos formais da sociedade de economia mista

Antes de começarmos a destrinchar os preceitos da ordem econômica necessários para a necessária compreensão do alcance das prerrogativas do voto estatal, faz-se necessária uma pequena digressão para analisarmos as características formais da sociedade de economia mista, que serão cruciais para contextualizarmos e delimitarmos os princípios para a atuação do seu acionista controlador.

1.2.1. O conceito jurídico de sociedade de economia mista e os requisitos para a sua constituição

O artigo 5º, III, do Decreto-Lei 200/1967, com a redação que lhe foi dada pelo Decreto-Lei 900/1969, conceitua a sociedade de economia mista como “a entidade dotada

⁶⁴ COMPARATO, Fábio Konder. Ordem Econômica na Constituição Brasileira de 1988. In: BARROSO, Luís Roberto; CLÈVE, Clemerson Merlin (orgs.). **Doutrinas Essenciais: Direito Constitucional**. v. 6. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 415. No mesmo sentido, Eros Grau exemplifica outros artigos espalhados pela Constituição que, embora não estejam inseridos no capítulo específico da ordem econômica, também dela fazem parte: “Ao bojo da ordem econômica, tal como a considera, além dos que já no seu Título VII se encontram, são transportados, fundamentalmente os preceitos inscritos nos seus arts. 1º, 3º, 7º a 11, 201, 202 e 218 e 219. Isso, ademais que outros que a ela aderem mercê de a afetarem de modo específico, entre os quais, v.g., os do art. 5º, LXXI, do art. 24, I, do art. 37, XIX e XX, do §2º do art. 103, do art. 149, do art. 225” Cf. GRAU, A ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 175

⁶⁵ Cf. COMPARATO, Ordem Econômica na Constituição Brasileira de 1988, op. cit. (nota nº 64, *supra*), p. 403.

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

Por sua vez, para fins do artigo 4º da Lei nº 13.303/2016 (estatuto jurídico das empresas estatais), a sociedade de economia mista é a “entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da Administração Indireta”.

Dessas definições legais, é possível extrair cinco características essenciais da sociedade de economia mista, as quais passamos a analisar na sequência: (i) a personalidade jurídica de direito privado; (ii) a titularidade da maioria das ações da sociedade pela União, Estados, Distrito Federal, Municípios, ou a entidade da Administração Pública Indireta; (iii) criação autorizada por meio de lei; (iv) a exploração de atividade econômica; e (v) forma de sociedade por ações. Passamos a analisar cada uma delas.

1.2.1.1. Personalidade jurídica de direito privado

A personalidade jurídica de direito privado implica a submissão da sociedade de economia mista ao regime jurídico próprio das empresas privadas. É por essa razão que, a teor do artigo 173, §1º, II, da Constituição Federal de 1988⁶⁶, em geral, a sociedade de economia mista não possui privilégios e se submete aos mesmos direitos, deveres e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários que as empresas privadas.

O regime de direito privado da sociedade de economia mista, contudo, não pode ser interpretado com rigor absoluto. Embora formalmente possua personalidade jurídica de direito privado, incide sobre a sociedade de economia mista um complexo de poderes e deveres inerentes à sua função pública, os quais derogam parcialmente o regime de direito privado das demais sociedades por ações⁶⁷. Abordaremos no item 1.2.2 deste capítulo algumas destas regras⁶⁸.

Com efeito, o recurso à personalidade jurídica de direito privado possui caráter instrumental⁶⁹. Ou seja, o Estado se vale da técnica empresarial para realizar parcela dos deveres que lhe são impostos pela ordem jurídica⁷⁰, o que não desvincula completamente a atuação estatal a princípios da Administração Pública e da ordem econômica. O Estado tão somente encontra na figura da empresa um modelo conveniente de organização racional de

⁶⁶ “Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei.

§ 1º A lei estabelecerá o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, dispondo sobre: (...) II - a sujeição ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários;”

⁶⁷ Cf. DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. 27.ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 497.

⁶⁸ Por ora, vale citar como exemplo o entendimento exarado no julgamento do Recurso Extraordinário nº 220906-DF de que, se a sociedade de economia mista presta um serviço público, seus bens não podem ser objeto de penhora. No caso concreto, o Supremo Tribunal Federal considerou que os bens da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – ECT são impenhoráveis. BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Recurso Extraordinário 220906-DF**, Tribunal Pleno, Brasília, DF, 16 de novembro de 2000

⁶⁹ Cf. ESTORNINHO, Maria João. **A fuga para o Direito Privado: Contributo para o Estudo da Atividade de Direito Privado da Administração Pública**. Coimbra: Almedina, 1996, p. 41

⁷⁰ Conforme aponta Maria João Estorninho, a utilização de formas de direito privado pelo Estado vem se acentuando em razão da chamada “crise do Estado Social” e ascensão do neoliberalismo, em que “se pretere a atuação estatal no domínio econômico em relação à atuação provada. Cf. ESTORNINHO, op. cit. (nota nº 69, *supra*), p. 47

processos econômicos, dotado de características que permitem à Administração Pública a condução de determinadas tarefas com maior eficiência⁷¹.

Nesse sentido, a roupagem empresarial de direito privado proporciona ao menos três vantagens para a Administração Pública⁷².

A primeira dessas vantagens reside no fato de que a personalidade jurídica de direito privado proporciona flexibilidade⁷³, ao não submeter a sociedade de economia mista a entraves típicos da personalidade jurídica de direito público, como, por exemplo, a inalienabilidade do bem público⁷⁴.

A segunda é que propicia maior autonomia às sociedades de economia mista, as quais podem, inclusive, tornar-se sócias de sociedades de direito privado. A personalidade jurídica de direito privado também propicia uma estrutura flexível para se adaptar melhor ao regime concorrencial, nas hipóteses em que a empresa estatal efetivamente atue em regime de concorrência.

Por fim, a personalidade jurídica de direito privado também viabiliza o ingresso de capitais privados para empreendimentos em que estes recursos se façam necessários e/ou

⁷¹ Cf. SCHWIND, Rafael Wallbach. **Participação Estatal em Empresas Privadas: As “Empresas Público Privadas”**. 2014. 370f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014, f. 16

⁷² Cf. *Ibid.*, f. 30

⁷³ Nesse sentido, a metáfora de Alessandro Octaviani e Irene Patrícia Nohara: “A descentralização diz com o objetivo de ‘distinguir e especializar para melhor cumprir funções’, tal qual no funcionamento do mundo biológico, que supõe o melhor e mais adequado desempenho à função da mais especializada estrutura. O Estado e as outras pessoas de Direito Público que este cria devem repartir, entre si, os diferentes encargos e atribuições de sua alçada, passando cada uma das unidades a ser representativa de uma parcela ou mérito de responsabilidade do Estado, de modo que algumas das atividades administrativas passem a ser desempenhadas ‘através de seres jurídicos distintos dele, ainda quando sejam critaturas suas e por isto mesmo se constituam (...) em parcelas personalizadas da totalidade do aparelho administrativo estatal’. Aqui, podem surgir novas pessoas jurídicas. As empresas estatais são, assim, braços mais ágeis para o cumprimento de funções econômicas. Mas, jamais, seres separados do organismo ao qual pertencem ou células cancerígenas que agem contra o corpo” OCTAVIANI, NOHARA, Estatais, op. cit. (nota nº 60, *supra*), pp. 86-87

⁷⁴ Nos termos do artigo 98 do Código Civil, os bens pertencentes a pessoas jurídicas de direito público são classificados como *bens público* e, por essa razão, são inalienáveis (artigo 100 do Código Civil)

⁷⁵ A partir do advento do Estado de bem-estar social, a distinção entre direito público e direito privado perde muito do seu sentido.

Essa dicotomia apenas faz sentido em um modelo social de liberalismo clássico, no qual as relações civis e econômicas são apenas minimamente reguladas havendo, portanto, um campo próprio dos indivíduos em que impera o acordo de vontades (direito privado) e o campo de atuação mínima do Estado (direito público). Em um modelo de sociedade em que o Estado atua e forma ativa na prestação de serviços públicos e regulação econômica, esses campos se entrelaçam, sendo impossível segregá-los.

nos quais seja conveniente à Administração Pública o compartilhamento dos riscos empresariais com outros sócios.

1.2.1.2. Composição acionária

A possibilidade de o Estado atuar em conjunto com sócios minoritários para captar recursos privados que serão utilizados em empreendimentos benéficos à coletividade e, ao mesmo tempo, dividir com a iniciativa privada os riscos de consecução desses empreendimentos, consiste em um dos principais traços distintivos da sociedade de economia mista.

Todavia, essas não foram as únicas finalidades que motivaram o desenvolvimento da figura no Brasil. Embora a primeira sociedade de economia mista surgida no país tenha sido o Banco do Brasil, por meio do alvará de 12 de outubro de 1808, a utilização dessa figura como instrumento de atuação do Estado no domínio econômico se tornou efetiva apenas a partir da década de 1930⁷⁶.

Muito disso se deve pelo fato de que, para além do uso tradicional da sociedade de economia mista como fonte de captação de recursos privados, Getúlio Vargas também deu à sociedade de economia mista um uso político. O estadista utilizou a companhia de economia mista para despertar o sentimento nacionalista do povo, ao incentiva-lo a contribuir com o empreendimento público e com o desenvolvimento do país⁷⁷.

No que tange à função subjacente à maioria acionária da sociedade de economia mista, antes do advento do Decreto-Lei 200/1967, Luiz Gastão Paes de Barros Leães sustentava que a participação acionária majoritária do Poder Público não constituía um requisito essencial para a qualificação de determinada sociedade como de economia mista.

⁷⁶ Cf. SCHWIND, Participação Estatal, op. cit. (nota nº 71, *supra*), f. 51

⁷⁷ “A preferência pela sociedade de economia mista nesses casos, em lugar da empresa exclusivamente estatal, parece ser fruto da genialidade política de Getúlio Vargas e de sua natural ambiguidade. No fundo, o estadista vislumbrou na companhia mista o instrumento ideal para compor aspirações aparentemente antagônicas e, ao mesmo tempo, mobilizar o sentimento nacionalista do povo brasileiro, induzindo-o a participar diretamente do empreendimento de interesse público. A sociedade de economia mista passou, então, a ser enaltecida pela doutrina como solução mágica para viabilizar grandes projetos em países onde o mercado de capitais era insuficiente, mostrando-se capaz de atrair investimentos acionários privados em razão da credibilidade do empreendimento público” (PINTO JUNIOR, Mário Engler. **Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 204)

Para o comercialista, o que efetivamente a definia era a participação ativa do Poder Público na administração e condução dos negócios da companhia mista, uma vez que esta sociedade de economia mista é um instrumento do Estado para a realização de objetivos de interesse da coletividade⁷⁸.

Ocorre que, na verdade, embora não houvesse um marco legal que estabelecesse o requisito da participação majoritária do Estado na administração da sociedade de economia mista, todas as leis específicas que autorizavam a criação de sociedades de economia mista estabeleciam que o Poder Público deteria a maior parte do capital social da sociedade⁷⁹.

De todo modo, embora a posição de Luiz Gastão Paes de Barros Leães já fosse discutível anteriormente ao Decreto-Lei 200/1967, e indefensável nos dias atuais (visto que tanto o Decreto-Lei 200/1967 quanto a Lei nº 13.303/2016 estabelecem como requisito da sociedade de economia mista a participação acionária majoritária do Poder Público), fato é que, tal como sugerido por Leães, a configuração acionária da sociedade de economia mista está diretamente relacionada aos objetivos publicísticos por ela perseguidos. Nesse sentido, como destaca Gilberto Bercovici, “[u]ma participação majoritária estatal que fosse transitória ou eventual não modificaria o objeto ou os fins de uma sociedade comum”⁸⁰.

A sociedade de economia mista é, antes de mais nada, um instrumento de atuação para a persecução de determinados interesses tutelados pelo Estado, e a forma de direito privado é mero instrumento para a consecução desse objetivo⁸¹. Assim sendo, a atuação do Poder Público na condução dos negócios da sociedade de economia mista é elemento indispensável para a conciliação, nos limites da ordem jurídica, de agendas que são aparentemente opostas, mas que se integram no interesse da companhia (objeto de tutela da regra de conflito de interesses *stricto sensu*), conforme exploraremos adiante⁸². É que, por

⁷⁸ Cf. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. O conceito jurídico de sociedade de economia mista. In: DI PIETRO, Maria Sylvania Zanella; SUNDFELD, Carlos Ari (orgs.). **Doutrinas Essenciais: Direito Administrativo**. v. 6. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, p. 738. Este artigo foi originalmente publicado em 1965 na Revista dos Tribunais (RT 354/23) e, portanto, anteriormente ao advento do Decreto-Lei 200/1967, de 25 de fevereiro de 1967.

⁷⁹ Neste sentido, a título ilustrativo, é o artigo 7º da Lei nº 3.890-A, de 25 de abril de 1961, lei que autorizou a criação da Eletrobrás: “Art. 7º Subscreverá a União a totalidade do capital inicial da Sociedade e, nas emissões posteriores de ações ordinárias, o suficiente para lhe garantir o mínimo de cinquenta e um por cento do capital votante”.

⁸⁰ BERCOVICI, Gilberto. Natureza jurídica de sociedade anônima privada com participação acionária estatal. **Revista de Direito Mercanti, Industrial, Econômico e Financeiro**. n. 153/154. São Paulo, pp. 297/317, 2010, p. 301

⁸¹ Cf. MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Prestação de Serviços Públicos e Administração Indireta**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1975, p. 93

⁸² Vide, em especial, item 1.4 e capítulo III desta dissertação

um lado, a sociedade de economia mista deve levar a cabo a missão que justificou a sua criação e, por outro, também deve perseguir o lucro; afinal, a teor do artigo 2º, *caput*, da Lei 6.404/1976⁸³, toda sociedade por ações, incluindo as sociedades de economia mista, tem obrigatoriamente finalidade lucrativa.

Com efeito, a prerrogativa de orientação estratégica da atividade empresarial pelo acionista controlador da sociedade de economia mista é essencial para que essas agendas interajam conforme os comandos da ordem jurídica. Dessa forma, o acionista controlador da sociedade de economia mista deve dirigir a companhia de economia mista em linha com a finalidade pública que deu causa à sua criação, sem preterir completamente o escopo mercantil próprio da sociedade por ações⁸⁴, visto que, conforme o preceito do artigo 238 da Lei 6.404/1976, “[a] pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”.

O Estado, assim, atua no interior da sociedade de economia mista não apenas como um acionista, mas na condição de Estado-Poder decorrente do seu poder de controle, em uma relação assimétrica com acionistas de direito privado⁸⁵, para harmonizar o feixe de interesses internos incidentes sobre a companhia consoante os preceitos da ordem jurídica⁸⁶. Essa incumbência não constitui uma faculdade, mas sim um verdadeiro dever.

⁸³ Art. 2º, *caput*, da Lei 6.404/76: “Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes”.

⁸⁴ “Com efeito, não há negar que a intervenção do poder público, ao lado do particular, na gestão da empresa de economia mista, é elemento informativo indispensável à sua natureza jurídica. A empresa de economia mista deve pautar-se por critérios de economia de empresa e de economia financeira, porque a ambas estruturas econômicas pertence, objetivando tanto a rentabilidade quanto o interesse geral. Para tanto, faz-se mister que o sócio estatal empolgue, à meia, as rédeas da empresa, a fim de orientá-la no sentido do interesse público, sem preterição dos critérios de economicidade, próprios da empresa privada. Eis porque a simples operação de investimento de dinheiro público em uma empresa privada, em princípio, não desnaturaria a sua natureza a sua natureza de direito privado, não fosse seguida, nas sociedades de economia mista, de uma intervenção do Estado na administração da empresa, que lhes dá novo sentido” LEÃES, O conceito jurídico de sociedade de economia mista, *op.cit.* (nota nº 77, *supra*), p. 741

⁸⁵ Cf. GRAU, Eros Roberto In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; VIDIGAL, Geraldo de Camargo (orgs.). **Comentários à Lei das Sociedades por Ações**. v.1. São Paulo: Resenha Universitária/IASP, 1978, p. 141

⁸⁶ “Noutras palavras, o Estado tem à sua disposição diversas possibilidades de arranjos societários. Se a consecução dos interesses públicos que justificam a constituição da empresa fosse absolutamente incompatível com os interesses egoísticos de eventuais acionistas privados, o Estado poderia criar uma empresa pública. Entretanto, se o Estado optou pela constituição de uma sociedade de economia mista, partiu do juízo de que a observância de certos interesses dos sócios privados não inviabilizará o atingimento das finalidades públicas pretendidas. Evidentemente, isso não significa a impossibilidade de se tomar decisões empresariais que sejam contrárias aos interesses pessoais dos sócios privados. Entretanto, os interesses dos acionistas privados de uma

É verdade que, diante da posição de assimetria do Poder Público enquanto acionista controlador da sociedade de economia mista e da contraposição interna de interesses de seus acionistas, não faltam autores que veem na sociedade de economia mista um instrumento fadado ao fracasso. A mais célebre dessas críticas é a de Bilac Pinto que ressalta a dificuldade de conciliar os diferentes interesses perseguidos pelo acionista capitalista e pelo Estado⁸⁷, seguido também por Carvalho de Britto Davis⁸⁸.

Seja como for, o fato é que a condução das atividades da sociedade de economia mista pelo Estado, para concretizar a missão para a qual a sociedade de economia mista foi instituída, é elemento essencial para a sua caracterização. A sociedade de economia mista somente existe em razão de uma decisão política que direciona o patrimônio estatal ao cumprimento de uma missão⁸⁹.

Não é defeso aos entes da Administração Pública possuir participações acionárias em condições de igualdade com acionistas de direito privado, sem participação

sociedade de economia mista devem ser ponderados na condução dos negócios da empresa” SCHWIND, Participação Estatal, op. cit. (nota nº 71, *supra*), f. 77

⁸⁷ Nas palavras de Bilac Pinto: “Na nossa opinião, entretanto – e a experiência o demonstrou – esta associação entre o Estado e os particulares não pode, senão excepcionalmente, conduzir a bons resultados. Uma associação não beneficia, com efeito, a todos os associados senão quando eles visem um fim comum, ou, pelo menos, a fins análogos, excluída a oposição entre uns e outros. Ora, em uma empresa de economia mista, os fins visados pelo Estado e pelos particulares são diametralmente opostos; eles se excluem reciprocamente. O capitalista particular não tem em vista senão o seu interesse pessoal; ele quer lucros elevados que lhe assegurarão bons dividendos e procura fixar o preço de venda mais alto que a concorrência permita, se ela existir. O Estado, ao contrário, intervém com a intenção de salvaguardar o interesse geral, seja o dos consumidores ou o dos utentes; ele se esforça, então, para manter o preço de venda em níveis baixos. Nasce, assim, entre os dois grupos de associados, um conflito irredutível, no qual um deles será inevitavelmente a vítima (...) A sociedade de economia mista, porém, é arma de dois gumes, que, não utilizada com prudência e precaução, deixa margem ao risco de produzir resultados completamente opostos aos que são visados”. PINTO, Bilac. O Declínio das Sociedades de Economia Mista e o Advento das Modernas Empresas Públicas. In: **Estudos sobre a Constituição Brasileira**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1954, pp. 47-48.

Vale registrar que à época em que foi formulada, a crítica de Bilac Pinto não possuía grande aplicação prática, na medida em que, a despeito da característica de capital híbrido da sociedade de economia mista, na prática o que se observava era que as sociedades de economia mista possuíam em sua maioria capital detido quase que exclusivamente pelo ente estatal que as controlava, atuando *mutatis mutandi* de forma muito semelhante a uma empresa pública. Neste sentido, a título exemplificativo, as leis que autorizam a criação da Petrobrás e da Eletrobrás (Leis nº 2.004/53 e 3.890-A/61, respectivamente) preveem que, inicialmente o capital das empresas seria subscrito em sua totalidade pela União (artigo 10 da Lei 2004/1953 e artigo 7º da 3.890-A/1961). No entanto, com os incentivos ao mercado de capitais e à inclusão das sociedades de economia mista no mercado de bolsas, em especial a partir do advento das Leis 6.404/76 e 6.385/76, até os dias atuais, esses conflitos passaram a se acentuar, em linha com a crítica de Bilac Pinto.

⁸⁸ Cf. DAVIS, Carvalho de Britto. **Tratado das Sociedades de Economia Mista**. V. 1. Rio de Janeiro: José Konfino, 1969, p. 217

⁸⁹ Cf. OCTAVIANI, NOHARA, Estatais, op. cit. (nota nº 60, *supra*), p. 76.

majoritária, hipótese em que essas sociedades não integrarão a Administração Pública⁹⁰⁹¹. Essas sociedades, contudo, não se qualificam como sociedades de economia mista e não se sujeitam ao seu regime jurídico.

Como destaca Gilberto Bercovici, no caso das empresas com participações estatais minoritárias, “o interesse público se realiza pelo próprio fato da participação acionária estatal (pelos mais variados motivos, como ter que financiar empresas ou setores carentes de investimentos, por exemplo), sem que seja necessária qualquer mudança na estrutura societária”⁹³. Nesse sentido, a doutrina aponta que a utilização de participações minoritárias por entes estatais representa um mecanismo para induzir resultados almejados pelo Estado⁹⁴ e que a participação minoritária do Estado pode ter três objetivos: dinamização e diversificação de atividades realizadas por empresas estatais⁹⁵, participação do Estado na

⁹⁰ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017, p. 173 e 177

⁹¹ A despeito do fato de entes estatais não deterem a maioria do capital social nessas hipóteses, conforme aponta é comum que se estabeleçam alguns mecanismos para se assegurar a consecução dos objetivos que levaram o sócio estatal a investir na empresa privada, tais como acordo de acionistas, *golden shares*, indicação de administradores, etc. Cf. SCHWIND, O Estado Acionista, op. cit. (nota nº 90, *supra*), pp. 171-172.

⁹² A juridicidade da empresa com participação estatal minoritária pode ser verificada em ao menos três dispositivos normativos. Em primeiro lugar, segundo o autor, ao estabelecer que “depende de autorização legislativa, em cada caso, a criação de subsidiárias das entidades mencionadas no inciso anterior, assim como a participação de qualquer delas em empresa privada”, o artigo 37, XX, da Constituição de 1988 seria a matriz constitucional que justifica o investimento de entes estatais em sociedades que não integram a administração pública. Do ponto de vista infra-constitucional, o autor aponta que os incisos II e III do parágrafo 5º do artigo 12 da Lei 4320/64 e o parágrafo 7º do artigo 1º da Lei 13303/2016 também deixam fora de dúvida a existência dessas sociedades. Cf. SCHWIND, O Estado acionista, op. cit. (nota nº 90, *supra*), *passim*

⁹³ BERCOVICI, Gilberto. Natureza jurídica de sociedade anônima privada com participação acionária estatal, op. cit. (nota nº 80, *supra*), p. 302

⁹⁴ SCHWIND, O Estado acionista, op. cit. (nota nº 90, *supra*), p. 210.

⁹⁵ Rafael Schwind cita como exemplo de sociedade com este propósito a Sete Brasil Participações S.A, sociedade privada que possui aproximadamente 5% da sua participação acionária detida pela Petrobras e os 95% restantes detidos por um fundo de investimento em participações. A Sete Brasil é uma sociedade por ações fechada que tem por objetivo desenvolver sondas para a exploração dos recursos minerais da camada do pré-sal. Cf. SCHWIND, O Estado Acionista, op.cit. (nota nº 90, *supra*), p. 219.

gestão de algumas atividades que dependam de outorga estatal⁹⁶ e auxílio a uma determinada atividade privada ou a um agente econômico⁹⁷.

1.2.1.3. Criação por meio de lei

O terceiro requisito para a caracterização da sociedade de economia mista é a criação por meio lei. Além de constar no artigo 5º, III, do Decreto-Lei 200/1967 e no artigo 4º da Lei nº 13.303/2016, esse requisito alcança *status* constitucional pela previsão do artigo 37, XIX, da Constituição Federal de 1988⁹⁸. O inciso XX do artigo 37 da Constituição

⁹⁶ Um exemplo citado por Rafael Schwind sobre essa temática é o modelo utilizado nas concessões dos aeroportos de Guarulhos, Brasília, Campinas, Galeão e Confins. Nesses casos, os editais dos leilões estabeleciam que as concessionárias seriam empresas que possuíssem 49% do capital social detido pela Infraero, empresa estatal, e os 51% restantes pelo grupo vencedor do certame licitatório. Segundo o autor, a participação minoritária da Infraero tem por objetivo “(i) proporcionar maior segurança a esses empreendimentos, até então inéditos no Brasil com essa proporção, (ii) fazer com que a Infraero adquira maior experiência na realização da operação dos aeroportos por meio de contrato de concessão, absorvendo conhecimentos empregados pelo acionista privado, que é composto por um operador portuário cuja experiência deve atender aos requisitos mínimos do edital, (iii) garantir uma participação mais próxima da Infraero em relação às decisões empresariais, de modo a obter a consecução de determinados interesses do ente estatal, bem como (iv) reduzir a assimetria informacional que poderia existir entre o Estado e a concessionária, o que proporciona um melhor controle e maior possibilidade de examinar as potencialidades do empreendimento” SCHWIND, O Estado acionista, op. cit. (nota nº 90, *supra*), pp. 226-227.

⁹⁷ Um exemplo deste objetivo é o BNDES Participações S/A - BNDESPAR, subsidiária integral do BNDES (artigo 1º do estatuto do BNDESPAR) para a aquisição de participações (SCHWIND, O Estado Acionista, op. cit. (nota nº 90, *supra*, p. 235-236). Conforme o artigo 3º do estatuto do BNDESPAR, a companhia de fomento tem por objeto: (i) realizar operações visando à capitalização de empreendimentos, observados os planos e políticas do BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL - BNDES; (ii) apoiar o desenvolvimento de infraestrutura e sociedades que reúnam perspectivas de eficiência econômica, tecnológica e de gestão adequadas ao retorno para o investimento, em condições e prazos compatíveis com o risco e a natureza de sua atividade; (iii) apoiar o desenvolvimento de novos empreendimentos, em cujas atividades se incorporem novas tecnologias; (iv) contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, por intermédio do acréscimo de oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital de empresas; (v) administrar e gerir carteira de valores mobiliários, próprios e de terceiros; (vi) apoiar e estruturar processos de Desestatização de iniciativa da União e de outros Entes da Federação; (vii) apoiar e estruturar processos de Parceria Público-Privada no âmbito da União e de outros Entes da Federação; e (viii) apoiar e estruturar soluções financeiras, em processos de iniciativa da União e de outros Entes da Federação com a iniciativa privada. Estatuto social do BNDESPAR disponível em <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/quem-somos/governanca-controle/empresas-sistema-bndes/Legislacao_do_Sistema_BNDES/Estatuto-da-BNDESPAR>, acesso em 22.07.2018.

⁹⁸ Art. 37, XIX, da Constituição Federal de 1988: “XIX - somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação”

Federal de 1988⁹⁹, por sua vez, estabelece que a criação de subsidiárias de sociedades de economia mista depende de prévia autorização legislativa¹⁰⁰¹⁰¹.

A lei que cria a sociedade de economia mista pode ser federal, estadual ou municipal. Ao prever que sociedade de economia mista é a sociedade “cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta”, o artigo 4º da Lei nº 13.303/2016 reafirma o entendimento pacificado após o advento da Constituição Federal de 1988 sobre a possibilidade de serem constituídas sociedades de economia mista em nível federal, estadual e municipal¹⁰².

Todos esses dispositivos demonstram que a sociedade de economia mista não se origina de um acordo de vontades. E nem poderia ser diferente. Afinal, conforme visto acima, a atuação do Estado está vinculada, por meio de situações jurídicas objetivas. Assim, na medida em que determinado patrimônio foi afetado por lei para a consecução de parcela

⁹⁹ Art. 37, XX, da Constituição Federal de 1988: “depende de autorização legislativa, em cada caso, a criação de subsidiárias das entidades mencionadas no inciso anterior, assim como a participação de qualquer delas em empresa privada”

¹⁰⁰ Sobre a discussão, existente antes do advento da Constituição Federal de 1988, sobre a necessidade ou não de a subsidiária da sociedade de economia mista ser criada por lei, vide PENTEADO, Mauro Rodrigues. *As Sociedades de Economia Mista e as Empresas Estatais perante a Constituição de 1988. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 73, 1989, pp. 5-21

¹⁰¹ No mesmo sentido, na forma do artigo 235, §2º, da Lei 6.404/76, as sociedades de que participarem as sociedades de economia mista, pelo simples fato de serem controladas por sociedades de economia mista, não são sociedades de economia mista e não se submetem ao regime dos artigos 235 a 240 da Lei 6.404/76. É evidente, contudo, que, preenchidos os requisitos para a caracterização como sociedade de economia mista, as controladas também poderão ser qualificadas como sociedades de economia mista. A respeito, tanto o artigo 5º do Decreto-Lei 200/1967 quanto o artigo 4º da Lei nº 13.303/2016 permitem à sociedade de economia mista ser controlada por ente da Administração Pública Indireta.

¹⁰² Sob o regime da Constituição de 1967, a atuação do Estado no domínio econômico somente era permitida pela União, vide artigo 163 então vigente (“São facultados a intervenção no domínio econômico e o monopólio de determinada indústria ou atividade, mediante lei federal, quando indispensável por motivo de segurança nacional ou para organizar setor que não possa ser desenvolvido com eficácia no regime de competição e de liberdade de iniciativa, assegurados os direitos e garantias individuais”). Ademais, o artigo 5º, III, do Decreto-Lei 200/67 (decreto que dispõe apenas sobre a organização da Administração Pública Federal), estabelecia que a maioria das ações com direito de voto deveriam pertencer à União ou entidades da Administração Indireta. Esse cenário levava muitos autores a afirmar que somente poderia existir sociedade de economia mista em federal. A respeito, vide cf. GRAU, Eros Roberto In: MARTINS; VIDIGAL, op. cit. (nota nº 85, *supra*), pp. 146-147.

Ainda sobre o tema, em função do previsto no artigo 163 da Constituição Federal de 1967, Celso Antônio Bandeira de Mello distinguia à época o regime entre as sociedades de economia mista prestadoras de serviço público e aquelas atuantes no domínio econômico: “A distinção é importantíssima, porquanto só a União pode intervir no domínio econômico. Em consequência, sociedades de economia mista que não sejam prestadoras de serviço público só podem existir no plano federal. Já as que se propõem à realização de serviços públicos propriamente são verdadeiras concessionárias de serviço público, podendo existir tanto no âmbito estadual quanto no municipal, utilizadas como técnica adotada por estas entidades políticas para o desempenho de seus cometimentos” MELLO, *Prestação de Serviços Públicos e Administração Indireta*, op. cit. (nota nº 81, *supra*), p. 101

dos encargos estatais por meio da sociedade de economia mista, é defeso a ela se valer de tal patrimônio para finalidades distintas¹⁰³. A partir da definição na ordem econômica, as incumbências da companhia de economia mista se tornam um dever, para a consecução do qual são atribuídos poderes ao seu acionista controlador.

Por essa razão, conforme bem destacado por Eros Grau, a lei que cria a sociedade de economia mista cuida não da criação da sociedade enquanto pessoa jurídica, mas sim de um *modelo jurídico especial* que excepciona as regras ordinárias da sociedade por ações, conforme as necessidades específicas da coletividade¹⁰⁴. Sem o substrato legal que a cria, a sociedade de economia mista seria tão somente uma sociedade por ações ordinária com participação estatal¹⁰⁵.

1.2.1.4. Realização de atividade econômica

A sociedade de economia mista é um instrumento do Estado para a realização de atividade econômica e atuação no domínio econômico. Dito de outro modo, por meio da sociedade de economia mista, o Estado atua enquanto *agente econômico*.

Geraldo Camargo Vidigal diferencia dois tipos possíveis de interação do Estado com o domínio econômico. Por um lado, o Estado atua *sobre* o domínio econômico, dirigindo a economia e direcionando os comportamentos dos agentes econômicos. Isto é, o Estado exerce função normativa. Por outro, o Estado atua *no* domínio econômico, explorando a atividade econômica¹⁰⁶.

A sociedade de economia mista como instrumento de *exploração da atividade econômica* (artigo 5º, III, do Decreto-Lei 200/1967) é meio para atuação do Estado *no* domínio econômico.

¹⁰³ Cf. DI PIETRO, Direito Administrativo, op. cit. (nota nº 67, *supra*), p. 522

¹⁰⁴ Cf. GRAU, Eros Roberto. Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 55, 1984, p. 38

¹⁰⁵ Cf. BERCOVICI, Gilberto, Natureza jurídica de sociedade anônima privada com participação acionária estatal, op. cit. (nota nº 80, *supra*), p. 301

¹⁰⁶ Cf. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. **Teoria Geral do Direito Econômico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977, p. 99

Vale registrar que, em virtude desta redação do texto legal, alguns autores entendem que a expressão “exploração da atividade econômica” do artigo 5º, III, do Decreto-Lei 200/1967 estabelecerá a impossibilidade de a sociedade de economia mista prestar serviços públicos. Segundo tal entendimento, a sociedade de economia mista somente poderia executar atividades enquanto empresário, sob regime de livre concorrência¹⁰⁷.

Isso, contudo, não nos parece acertado. No sentido de nossa opinião, Eros Grau entende que não há qualquer oposição entre *atividade econômica* e *serviço público*: *atividade econômica* é um gênero do qual o *serviço público* é espécie. Essa assertiva se justifica pelo fato de que, tal como a exploração da *atividade econômica stricto sensu*, a prestação dos serviços públicos também visa racionalizar a utilização de bens e/ou serviços escassos¹⁰⁸¹⁰⁹. Assim, mesmo em atividades consideradas como serviço público, o conteúdo

¹⁰⁷ Por todos: Cf. MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 26.ed. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 193.

Em sentido semelhante, Odete Medauar entende que o serviço público não pode ser considerado uma atividade econômica: “A nosso ver, não parece adequado ao ordenamento brasileiro considerar o serviço público como atividade econômica. De um lado tem-se o art. 175 da Constituição Federal, que, de modo claro, atribui o serviço público ao Poder Público, podendo ser realizado pelo setor privado mediante concessão ou permissão. Vê-se que a Constituição Federal fixou um vínculo de presença do Poder Público na atividade qualificada como serviço público – presença, esta, que pode ser forte ou fraca, mas que não pode ser abolida. Esta presença expressa-se na escolha do modo de realização da atividade, na sua destinação ao atendimento de necessidades da coletividade. Daí, como observa Giuseppe Caia, ser essencial a pertinência do serviço à Administração, situado que não implica, necessariamente, gestão direta” MEDAUAR, Odete. *Nova crise do serviço público?* In: CUNHA, Sérgio Sérulo da; GRAU, Eros Roberto (orgs.). **Estudos de Direito Constitucional em homenagem a José Afonso da Silva**. São Paulo: Malheiros, 2003, pp. 536-537

¹⁰⁸ Cf. GRAU, Eros Roberto, *Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado*, op. cit. (nota nº 104, *supra*), p. 45

¹⁰⁹ Vale destacar também o entendimento de Vitor Rhein Schirato, o qual, embora por caminhos diversos, chega a uma solução próxima. Segundo o eminente professor de Direito Administrativo, embora a definição do Decreto-Lei 200/67 contemple apenas a realização de atividade econômica em sentido estrito – entendimento que, em linha com a crítica de Eros Grau acima mencionada, não concordamos – na medida em que a sociedade de economia mista tem sempre sua constituição autorizada por meio de lei, tal lei poderá determinar que a empresa estatal preste serviços públicos, prevalecendo sobre o Decreto-Lei 200/67 em razão do critério de especificidade das leis. *In verbis*:

“Diante da qualificação do termo ‘atividade econômica’ contida na definição apresentada pelo Decreto-Lei 200/67, parece-nos ser absolutamente clara a referência às atividades econômicas em sentido estrito, o que, conseqüentemente, exclui os serviços públicos, pois o governo não deve ‘ser levado’ a prestar serviços públicos (atividades econômicas em sentido amplo) por conta da contingência ou conveniência administrativa, visto serem os serviços públicos obrigações precípua do Poder Público. Sendo assim, a definição legal das empresas públicas e sociedades de economia mista simplesmente exclui ipso facto a possibilidade da constituição de referidas entidades para a prestação de serviços públicos, o que torna a adoção de tal definição absolutamente imprópria para abalzar a análise do papel das empresas públicas ou sociedades de economia mista, visto ser a maioria destas prestadoras de serviços públicos e não exploradoras de atividade econômica em sentido estrito. (...) Desta forma, em âmbito federal, a questão da incompatibilidade da definição de empresas públicas e sociedades de economia mista contida no Decreto-Lei 200/67 com a possibilidade de constituir-se empresas estatais para o exercício de funções públicas está resolvida, pois haverá sempre uma lei (norma de mesma hierarquizado Decreto-Lei 200/67) que determine se a empresa estatal explorará atividade econômica em sentido estrito, prestará serviço público ou exercerá função pública, ficando, portanto, por conta do princípio da especificidade das normas, afastadas as definições contidas no artigo 5º do Decreto-Lei 200/67”.

econômico não é dela retirado, havendo a possibilidade (e não um dever¹¹⁰), inclusive, de ocorrência de superávits¹¹¹.

Assim, é possível diferenciar dois tipos ideais de sociedades de economia mista: por um lado, as sociedades de economia mista que desempenham atividade econômica *stricto sensu* (iniciativa econômica) e que submetem ao regime do artigo 173 da Constituição Federal de 1988 e, por outro, as sociedades de economia mista que prestam serviços públicos e se submetem ao regime do artigo 175 da Constituição Federal de 1988¹¹², cada qual com suas características ideais próprias. Frise-se que se tratam efetivamente de *tipos ideais*, pois diversos aspectos da prática descontroem essa diferenciação idealista realizada pela doutrina, em especial quando determinadas empresas estatais cumulam as duas funções, como por exemplo no caso da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – ECT, em que o Estado explora atividades econômicas conexas aos serviços públicos¹¹³.

Passamos a analisar cada um desses tipos ideais.

1.2.1.4.1. Iniciativa econômica (atividade econômica *stricto sensu*)

Conforme explica Eros Grau, a atuação no domínio econômico por meio de iniciativa econômica ocorre quando são exploradas “matérias que possam ser, imediata ou potencialmente, objeto de profícua especulação lucrativa”¹¹⁴, necessárias em razão de imperativos da segurança nacional ou relevante interesse coletivo (artigo 173 da Constituição Federal de 1988).

A esse respeito, Mário Engler Pinto Junior elenca alguns exemplos de atividades econômica *stricto sensu* possivelmente realizadas pela sociedade de economia mista, com

SCHIRATO, Vitor Rhein. Novas Anotações sobre as Empresas Estatais. **Revista de Direito Administrativo**. v. 239. Rio de Janeiro, pp. 209-240, 2005, pp. 226-227

¹¹⁰ Vide a respeito para mais detalhes o item 1.4.1.3 desta dissertação

¹¹¹ Cf. MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. A Nova Regulamentação dos Serviços Públicos. **Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico**. Salvador. n. 1, 2005. Disponível em <http://www.direitodoestado.com.br>. Acesso em: 04 de abril de 2019

¹¹² Cf. DI PIETRO, Direito Administrativo, op.cit. (nota nº 67), p. 491

¹¹³ Cf. JUSTEN FILHO, Marçal. Empresas Estatais e a Superação da Dicotomia “Prestação de Serviço público/exploração de atividade econômica”. In: FIGUEIREDO, Marcelo; PONTES FILHO, Valmir (orgs.). **Estudos de Direito Público em homenagem a Celso Antônio Bandeira de Mello**. São Paulo; Malheiros, 2008, pp. 403-423. Também considera se tratar de uma distinção entre modelos ideais: GRAU, Eros Roberto. Sociedades de Economia Mista, Empresas Públicas, Fundações e Autarquias prestadoras de serviços públicos: o tema do lucro. **Revista Trimestral de Direito Público**. São Paulo. n. 6, pp. 269-276, 1994, p.270.

¹¹⁴ Cf. GRAU, A ordem Econômica na Constituição de 1988, op.cit. (nota nº 53, *supra*), p. 110

fundamento no relevante interesse coletivo previsto no artigo 173 da Constituição Federal de 1988:

“Em resumo, a empresa estatal que explora atividade econômica não exclusiva pode cumprir sua missão pública de diversas formas. Inicialmente, quando procura suprir lacunas deixadas pela ausência ou desinteresse do capital privado, normalmente em razão do elevado risco do empreendimento, conjugado com a baixa taxa de retorno esperada e a limitação do poder aquisitivo do consumidor. É possível ainda que o investimento público tenha em mira fomentar o desenvolvimento econômico de determinada região, mediante instalação no local de indústria de base capaz de assegurar o fornecimento de insumos a outras empresas situadas à jusante da cadeia produtiva sem que haja empreendedores particulares dispostos a isso. Também pode servir para disciplinar indiretamente o mercado compartilhado com concorrentes privados. Finalmente, cabe-lhe praticar políticas redistributivistas compatíveis com a atividade econômica exercida, visando aumentar o bem-estar dos consumidores. Em todos esses casos, a ação empresarial encontra fundamento no relevante interesse coletivo do artigo 173 da Constituição Federal”¹¹⁵

Por sua vez, os imperativos da segurança nacional que justificam a atuação no domínio econômico compreendem tanto a busca pela segurança interna e das instituições democráticas¹¹⁶. A esse respeito, Vitor Rhein Schirato contrapõe os regimes de competência

¹¹⁵ PINTO JUNIOR, A empresa estatal – Função Econômica e Dilemas Societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), pp.264-265

¹¹⁶ “Em um meio termo entre dois extremos, o eminente Ministro Evandro Lins e Silva, participando no Supremo Tribunal Federal do julgamento do Recurso Extraordinário nº 62.731, ainda sob o império da Constituição de 1967, observou que ‘o conceito de segurança nacional é o gênero que envolve duas espécies: a segurança externa e a segurança interna’, para completar afirmando que a segurança externa ‘compreende problemas de guerra externa de defesa do território nacional’, ao passo que ‘segurança interna compreende a defesa das instituições políticas do país, de modo geral, isto é, o sistema de governo, os poderes da República, a Federação e tudo o mais que forma a estrutura do regime sob o qual vivemos’. Aproximando-nos de tal posição, que parece na essência ajustada ao atual texto constitucional, entendemos que a definição legal dos imperativos da segurança nacional deverá ater-se à consideração dos meios necessários à promoção da defesa externa do País e à garantia das suas instituições democráticas, tal como delineadas na Constituição da República” PEREIRA, Tadeu Rabelo. **Regime(s) jurídico(s) das empresas estatais que exploram atividade econômica**. 2000. 181f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000, f. 42. Alessandro Octaviani e Irene Nohara também observam que a noção de imperativo da segurança nacional é bastante utilizada nos Estados Unidos da América para avaliar a aquisição de controle por empresas estrangeiras: “‘Hoje ‘imperativo de segurança nacional’ que legitima a criação e atividade de dada empresa estatal guarda mais relação, por exemplo, com o ordenamento de defesa econômica manuseado pelos EUA a partir de todo seu arsenal de direito econômico para a defesa de sua capacidade produtiva interna, como estruturado em relação ao Comittee on Foreign Investment in the United States – CFIUS e à noção de national security, que permitem avaliar a aquisição de poder de controle por capitais estrangeiros de empresas norte-americanas, remetendo a critérios como ‘segurança do território’, ‘infraestruturas críticas’, ‘ativos energéticos’, ‘materiais críticos’ ou ‘tecnologias críticas’” OCTAVIANI, NOHARA, Estatais, op. cit. (nota nº 60, *supra*), p. 65-66

dos dois tipos de interesses que justificam a criação da sociedade de economia mista que realiza atividade econômica *stricto sensu*. O eminente professor sustenta que, no caso da sociedade de economia mista justificada a partir do atendimento de relevante interesse coletivo, não há qualquer impedimento para a existência de sociedades de economia mista controladas por estados Distrito Federal e mistas, uma vez que “o interesse coletivo poderá ter traço regional, típico de ser atendido pelo ente federativo competente”. No entanto, o mesmo não ocorre nas hipóteses de exploração da atividade econômica em razão de imperativos da segurança nacional, uma vez que o atendimento destas questões é de competência privativa da União (artigo 21, I a IV da Constituição Federal e 1988)¹¹⁷

Quando da realização de atividade econômica *stricto sensu*, a sociedade de economia mista se submete aos preceitos do artigo 173 da Constituição de 1988, incluindo a sujeição ao regime jurídico próprio das empresas privadas no que se refere aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários e atuação em um regime de competição. Por essa razão, o Estado também não é responsável subsidiário pelas obrigações da sociedade de economia mista¹¹⁸.

Ao contrário do que se poderia pensar em uma leitura açodada do artigo 173, §1º, da Constituição Federal de 1988, a realização de saldos financeiros positivos pela sociedade de economia mista que explora atividade econômica *stricto sensu* não representa um fim em si mesmo, mas apenas um meio para que se atinjam as finalidades às quais a sociedade de economia mista está vinculada. Afinal, antes de mais nada, a sociedade de economia mista é um instrumento para a consecução de interesses tutelados pelo Estado¹¹⁹, sendo a forma de direito privado um mero expediente para a consecução deste objetivo. O tema da suposta perseguição do lucro pela sociedade de economia mista será melhor explorado no item 1.4.1.3, abaixo, em conjunção com o significado do artigo 238 da Lei 6.404/76.

Outra questão concernente à iniciativa econômica estatal que também deve ser desmistificada é o alcance do princípio da livre iniciativa e a sua interação com a atuação do Estado no domínio econômico. A despeito de ser um princípio fundante da ordem econômica (artigo 170, *caput*, da Constituição Federal de 1988), a livre iniciativa não pode ser

¹¹⁷ Cf. SCHIRATO, Novas Anotações sobre as Empresas Estatais op. cit. (nota nº 109, *supra*), p. 221

¹¹⁸ Cf. MELLO, Prestação de Serviços Públicos e Administração Indireta, op. cit. (nota nº 81, *supra*), p. 118

¹¹⁹ Cf. *Ibid*, p. 93

confundida com uma espécie de direito fundamental, em uma “interpretação fundamentalista” desse princípio¹²⁰.

Conforme elucidado por Gilberto Bercovici, a livre iniciativa representa tão somente uma liberdade pública, ou seja, uma garantia de que os particulares poderão explorar uma atividade econômica sem obstáculos injustificáveis, e não um direito subjetivo¹²¹¹²².

Nesse sentido, a previsão do parágrafo único do artigo 170 da Constituição Federal de 1988 faz cair por terra qualquer interpretação fundamentalista da livre iniciativa: “[é] assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei”. Em outras palavras, trata-se de uma liberdade contra eventual imposição de óbices injustificados e arbitrários ao desenvolvimento da atividade econômica, sendo certo, todavia, que a legislação ordinária poderá impor restrições à livre iniciativa por razões de ordem pública¹²³.

Essa constatação permite desnudar duas imprecisões a ela relacionadas: o chamado “princípio da subsidiariedade” da atuação estatal no domínio econômico, e a impossibilidade de imposição de monopólios extra constitucionais para a consecução dos deveres impostos ao Estado.

Segundo a corrente que sustenta a existência do assim chamado *princípio da subsidiariedade*, o Estado somente seria autorizado a atuar no domínio econômico por meio da realização de atividade econômica *stricto sensu* quando a iniciativa privada não possuir meios ou interesse de atuação, ou seja, atuaria de forma subsidiária à iniciativa privada. Segundo essa corrente, a expressão “só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo” do *caput* do artigo 173 da Constituição

¹²⁰ Cf. BERCOVICI, Gilberto. **Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais**. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 261

¹²¹ Cf. *Ibid.*, p. 263

¹²² Sob a égide da carta constitucional de 1967, José Alexandre Tavares Guerreira já exarava esse entendimento: “Mas, como a própria Constituição o diz, a ordem econômica e social tem por fim realizar o desenvolvimento nacional e a justiça social, tanto que também se incluem entre seus princípios, entre outros, a valorização do trabalho e a repressão do abuso do poder econômico (art. 160, II e V). Daí se poder afirmar, que a livre iniciativa não constitui uma liberdade jurídica absoluta, mas relativa, condicionada ao princípio maior da promoção do desenvolvimento nacional e da justiça social, ao qual, portanto se filia o direito de o Estado intervir na economia dos contratos, legitimando-se essa intervenção na medida em que atenda àqueles imperativos reconhecidos na Constituição” GUERREIRO, José Alexandre Tavares. O Estado e a Economia dos Contratos Privados. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. n. 31. São Paulo, pp. 77-88, 1978, p.80.

¹²³ Cf. BERCOVICI, *Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais*, op. cit. (nota nº 120, *supra*), p. 266

de 1988 indicaria a restrição da atuação estatal a um segundo plano em relação à iniciativa privada¹²⁴.

Este entendimento, contudo, não foi adotado pelo legislador constituinte. Não há qualquer dispositivo constitucional que transmita a ideia de que a atuação estatal no domínio econômico deva ser secundária¹²⁵, ao contrário do que se verificava na Constituição de 1967, cujo artigo 163 expressava que “[à]s empresas privadas compete preferencialmente, com o estímulo e apoio do Estado, organizar e explorar as atividades econômicas” e que “[s]omente para suplementar a iniciativa privada, o Estado organizará e explorará diretamente atividade econômica”. Em outras palavras, a ideia de subsidiariedade da atuação do Estado no domínio econômico sucumbiu junto com a antiga carta constitucional.

No que se refere ao *caput* do artigo 173 da Constituição de 1988, a expressão “só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo” não impõe uma restrição à atuação estatal, mas tão somente elucida que, ao atuar no domínio econômico, o Estado tutela interesses coletivos, ou o interesse nacional, quando a sua atuação se justificar em razão dos “imperativos da segurança nacional”. Isto é, não se trata de um preceito restritivo, mas sim descritivo de uma situação de fato. Até mesmo porque, como visto no item 1.1, acima, toda a atuação estatal é vinculada à consecução de deveres e, por consequência, não poderia ocorrer sem a vinculação a um objetivo resguardado na ordem econômica.

Assim, verificados os pressupostos para a atuação estatal no domínio econômico, não existe uma ordem de preferência com relação à iniciativa privada para a realização de atividade. Se a Constituição Federal de 1988 impôs algum dever ao Estado, ele não pode se furtrar à consecução desse dever, ou ponderar a sua realização a partir do prisma da conveniência à iniciativa privada. A atuação do Estado no domínio econômico não é

¹²⁴ A título de exemplo dessa posição: “De acordo com o art. 173, *caput*, o Estado somente poderá exercer atividade econômica de forma subsidiária. Ou seja, não é dado ao Estado adentrar livremente na seara privada, de tal sorte que a intervenção somente ocorrerá nos casos em que a iniciativa privada não possuir interesse ou meios adequados para o devido exercício da atividade em questão” DALCASTEL, Marcia Bataglin. **Conflito de interesses na sociedade de economia mista.: “interesse público” versus “interesse privado”**. 2011. 171f. Tese (Doutorado em Direito Público) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011, f.12. Também consideram subsidiária a atuação do Estado no domínio econômico: SCHWIND, O Estado acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal, op. cit. (nota nº 90, *supra*), pp. 64-65; TONIN, Mayara Gasparotto. **Sociedades de Economia Mista e Acionistas Minoritários**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 80.

¹²⁵ Cf. BERCOVICI, Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais, op. cit. (nota nº 120, *supra*), p. 272

subsidiária ou subordinada à atuação da iniciativa privada, mas obedece a comandos constitucionais e legais, tratando-se, pois, de verdadeira *atuação* em campo delimitado pela ordem econômica (e não uma *intervenção*).

Ademais, também há que se rejeitar o entendimento de que as atividades econômicas passíveis de serem monopolizadas se restringem àquelas previstas no texto constitucional, argumento preconizado por autores no campo do Direito Administrativo¹²⁶. Entendemos a esse respeito que não apenas na hipótese de atuação no domínio econômico em razão de imperativos da segurança nacional, mas também na atuação motivada por relevante interesse coletivo, estar-se-á aberta a possibilidade de imposição de monopólios extra constitucionais, se o interesse tutelado assim o justificar.

Isso porque, diante da concepção da livre iniciativa como uma liberdade pública, e não um direito subjetivo, além da previsão do parágrafo único do artigo 170 da Constituição Federal de 1988, que estatui que a legislação ordinária poderá restringir o livre exercício da atividade econômica, não há restrições para a imposição de monopólios estatais por meio de legislação ordinária, quando necessários para o atendimento de deveres consubstanciados na ordem econômica. As hipóteses de monopólios previstas na

¹²⁶ Por todos, cf. MELLO, Curso de Direito Administrativo, op. cit. (nota nº 107, *supra*), p. 792, e cf. SCHIRATO, Novas Anotações sobre as Empresas Estatais, op. cit. (nota nº 109, *supra*), pp. 218-219. Abaixo a opinião de Celso Antônio Bandeira de Mello: Contrariamente, na opinião de Celso Antonio Bandeira de Mello: “Nova questão, é então introduzida: o texto constitucional admite que a exploração direta de que trata o art. 173 seja empreendida em regime de monopólio? Parece não restar dúvida não apenas quanto à possibilidade, mas até mesmo a imperiosidade, de a exploração direta da atividade, na hipótese de imperativo de segurança nacional – então definida por lei federal –, ser empreendida em regime de monopólio. A questão se torna aguda quando raciocinamos em torno da hipótese de exploração direta necessária a relevante interesse coletivo. Note-se que estas explorações podem ser desenvolvidas pelos Estados-membros e, ademais, não é adversa à Constituição a definição, em lei estadual, do que se deva entender por relevante interesse coletivo. Argumentar-se-á observando-se, em primeiro lugar, que o §1º desse mesmo art. 173 sujeita todas as entidades incumbidas dessa exploração ao regime próprio das empresas privadas, o que importaria a exclusão da admissibilidade de monopólio. O argumento não colhe frutos, no entanto, visto que estão sujeitas ao preceito inscrito neste §1º mesmo as entidades que, nos casos ressalvados pelo art. 173, atuam em regime de monopólio. Dir-se-á, de outra parte, que o parágrafo único do art. 170 assegura a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, o que excluiria, salvo os casos já ressalvados pelo art. 173, a possibilidade de monopólio estatal da atividade econômica. A tanto, todavia, retrucar-se-á salientando a circunstância de o preceito neste parágrafo único averbar: “salvo nos casos previstos em lei”. O que ensejará nova assertiva, no sentido de que essa ressalva só afeta a intercalada ‘independentemente de autorização de órgãos públicos’. Note-se, porém, que esse preceito saca sua relevância do fato de sujeitar ao princípio da legalidade, em termos absolutos – e não, meramente, ao princípio da legalidade em termos relativos (art. 5º, II) – a imposição, pelo Estado, de autorização para o exercício de qualquer atividade econômica. A definição da situação – como de monopólio ou de participação – na qual atuará diretamente o estado, na exploração de atividade econômica em sentido estrito, há de ser informada pelo tipo de interesse que a justifique. Quando for hipótese de imperativo de segurança nacional, o monopólio em regra impor-se-á”. MELLO, Curso de Direito Administrativo, op. cit. (nota nº 107, *supra*), p. 792

Constituição de 1988, conforme mencionamos acima, são meramente exemplificativas e poderão ser complementadas por outras previstas na legislação ordinária¹²⁷.

1.2.1.4.2. Serviço público

Conforme expressa Léon Duguit, o serviço público se origina em meio a uma transição de concepção de Estado, a partir do momento em que se reconhece que este ente não teria mais apenas o direito de “mandar”, por meio da figura do soberano, mas que também possuía deveres a serem cumpridos, rompendo com a tradição subjetivista e voluntarista do Direito do século XVIII e XIX¹²⁸. Nesse contexto, o *imperium* estatal passa a ter o seu fundamento não mais em um direito subjetivo do soberano, mas no cumprimento de uma função que o vincula a finalidades em prol da sociedade¹²⁹. O cumprimento dos deveres impostos ao Estado se tornou, ao mesmo tempo, a consequência e a justificativa do poder Estatal¹³⁰.

As primeiras formulações sobre o serviço público surgiram na chamada Escola do Serviço Público francesa, que tinha por principais expoentes León Duguit e Gaston Jèze, com a concepção de um serviço público amplo que abrangeria todas as funções estatais, incluindo as funções legislativa e judiciária. Nesse sentido, Duguit conceituava o serviço público como “toda atividade cujo cumprimento deve ser regulado, assegurado e fiscalizado pelos governantes, por ser indispensável à realização e ao desenvolvimento da interdependência social, de tal natureza que não pode ser assegurado completamente pela intervenção da força governantes”¹³¹. Assim, o serviço público seria o próprio fundamento

¹²⁷ Neste sentido: BERCOVICI, Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais, op. cit. (nota nº 120, *supra*), p. 277-278

¹²⁸ Cf. DUGUIT, Léon. **El Servicio Público in las Transformaciones Del Derecho (Público y Privado)**. Buenos Aires: Editorial Helialista, p. 27; e CRETELLA JUNIOR, José. Conceito Moderno de Serviço Público. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**. n. 61. n. 2, São Paulo, pp. 190-236, 1966, pp. 201-202

¹²⁹ Cf. DUGUIT, El Servicio Público in Las Transformaciones Del Derecho (Público y Privado), op. cit. (nota 128, *supra*), pp. 27-28.

¹³⁰ Cf. CRETELLA JUNIOR, Conceito Moderno de Serviço Público, op. cit. (nota nº 128, *supra*), pp. 201-202

¹³¹ Tradução livre de “En suma, la noción de servicio público parece que puede formularse de este modo: es toda actividad cuyo cumplimiento debe ser regulado, asegurado y fiscalizado por los gobernantes, por ser indispensable a la realización y al desenvolvimiento de la interdependencia social, y de tal naturaleza que no puede ser asegurado completamente más que por la intervención de la fuerza gobernante” DUGUIT, El Servicio Público in Las Transformaciones Del Derecho (Público y Privado), op. cit. (nota 128, *supra*), p. 37

da teoria do Estado¹³² e a noção de serviço público substituiria a soberania como o fundamento do direito público¹³³.

A partir da noção de serviço público da Escola Francesa, muitos outros autores tentaram apresentar diversos conceitos distintos e controversos, dando destaque a um ou a outro aspecto do instituto¹³⁴, noções essas que não nos cumpre aprofundar para os propósitos desta dissertação¹³⁵. O que importa observar é que a polêmica em torno das diversas concepções sobre o serviço público decorre do caráter incerto e mutável dessa noção, o que leva alguns autores, inclusive, a sustentar a existência de uma crise na noção de serviço público¹³⁶.

A dificuldade de conceituação do serviço público, na verdade, é inerente à sua própria natureza. Uma vez que o serviço público se origina do cumprimento de uma função pelo Estado, não é passível de uma conceituação estanque, pois os preceitos da ordem jurídica são dinâmicos e evoluem conforme os critérios de conveniência da ordem jurídica, determinados pelo momento histórico¹³⁷. Assim, tendo em vista que a ampliação ou redução

¹³² Cf. FREIRE, André Luiz. **O regime de direito público na prestação de serviços públicos por pessoas privadas**. 2013. 429f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica, fl. 187

¹³³ Cf. DUGUIT, El Servicio Público in Las Transformaciones Del Derecho (Público y Privado), op. cit. (nota 128, *supra*), p. 27

¹³⁴ No Direito brasileiro, a título ilustrativo, vide os conceitos de serviço público formulados por José Cretella Júnior, Marçal Justen Filho e Celso Antônio Bandeira de Mello:

“Serviço Público é, portanto, toda atividade que o Estado exerce, direta ou indiretamente, para a satisfação das necessidades coletivas através de procedimentos peculiares ao Direito Público. Dentro desta definição, sem dúvida genérica, mas essencial para nossa disciplina, cabe a definição mais particular do Serviço Público Administrativo, que é toda atividade que o Estado exerce, direta ou indiretamente, para a satisfação das necessidades coletivas através de procedimentos peculiares ao Direito Público, com exclusão da atividade judiciária, regida por outra disciplina” CRETELLA JUNIOR, José. Conceito Moderno de Serviço Público, op. cit. (nota nº 128, *supra*), p. 236

“Serviço público é uma atividade pública administrativa de satisfação concreta de necessidades individuais ou transindividuais, materiais ou imateriais, vinculadas diretamente a um direito fundamental, destinada a pessoas indeterminadas e executada sob regime de direito público” JUSTEN FILHO, Marçal. Serviço público no Direito brasileiro. In: Cardozo, José Eduardo Martins - Queiroz, João Eduardo Lopes - Santos, Márcia Walquiria Batista dos Santos (coords.), **Direito Administrativo Econômico**, São Paulo, Atlas, 2011, p. 370

“Serviço público é a atividade material que o Estado assume como pertinente a seus deveres em face da coletividade para satisfação de necessidades ou utilidades públicas singularmente fruíveis pelos administrados cujo desempenho entende que deva se efetuar sob a égide de um regime jurídico outorgador de prerrogativas capazes de assegurar a preponderância do interesse residente no serviço e de imposições necessárias para protegê-lo contra condutas comissivas ou omissivas de terceiros ou dele próprio gravosas a direitos ou interesses dos administrados em geral e dos usuários do serviço em particular” MELLO, Celso Antônio Bandeira de. Serviço Público e sua Feição Constitucional no Brasil. **Direito do Estado Novos Rumos**, v. 02, São Paulo, p. 13-35, 2001

¹³⁵ Para uma evolução histórica do conceito de serviço público vide ” CRETELLA JUNIOR, Conceito Moderno de Serviço Público, op. cit. (nota nº 128, *supra*), pp. 190-236

¹³⁶ Cf. CRETELLA JUNIOR, Conceito Moderno de Serviço Público, op. cit. (nota nº 128, *supra*), pp. 195-196

¹³⁷ E a cada momento histórico, como explica Mário Engler Pinto Junior, “[o] interesse público é um dado objetivo do serviço público, ao passo que, na atividade econômica estatal, o interesse público depende de uma

das parcelas dos deveres estatais que consubstanciam o serviço público é reflexo das forças sociais e varia conforme o momento histórico, não é possível precisar um conceito de serviço público, mas tão somente uma noção que delinear seus traços gerais¹³⁸.

Nesse sentido, segundo Eros Grau o traço fundamental da noção de serviço público reside na sua vinculação para atendimento do interesse social, de modo a promover a coesão e interdependência social¹³⁹, distinguindo-se da atividade econômica *stricto sensu* (iniciativa econômica), por meio da qual o ente estatal tutela um interesse coletivo¹⁴⁰. A esse respeito, no item 1.4.1.2 desta dissertação abordaremos as nuances entre essas distintas categorias de interesses tutelados pelo Estado.

A importância e sentido do estabelecimento de uma noção de serviço público consiste no isolamento de uma unidade de regime jurídico, com um complexo individuado de regras e princípios jurídicos próprios. Isto é, a noção de serviço público ganha relevo a partir da constatação de que determinadas atividades são necessárias à satisfação social e que, por essa razão, demandam um regime de direito público particular que imponha as fiscalizações e controles necessários, de modo a resguardar os interesses sociais nelas encarnados¹⁴¹. Por essa razão, ainda que o Estado possa atribuir a sua execução e administração a particulares, a titularidade do serviço público caberá sempre ao Estado¹⁴².

Aliás, até por se tratar o serviço de um conjunto reservado de atividades com um regime jurídico próprio, não é possível, sob a perspectiva do direito brasileiro, acolher o conceito amplo da Escola Francesa, com a consideração de toda e qualquer função estatal, incluindo a função legislativa e a função judiciária, como serviço público. Afinal, nas acertadas palavras de Celso Antônio Bandeira de Mello, “não é qualquer serviço desempenhado pelo Estado, direta ou indiretamente, que merece a qualificação de serviço

valorização subjetiva por parte do legislador. Trata-se de um atributo conferido a posteriori por ato de vontade do Estado, e não de uma qualidade intrínseca existente a priori” PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), pp.221-222

¹³⁸ Cf. GRAU, Eros Roberto. Constituição e Serviço Público. In: GRAU, Eros Roberto; GUERRA FILHO, Willis Santiago (coords.). **Direito Constitucional: Estudos em Homenagem a Paulo Bonavides**. São Paulo: Malheiros, 2003, p. 266

¹³⁹ “Serviço público, assim, na noção que dele podemos enunciar, é a atividade explícita ou supostamente definida pela Constituição como indispensável, em determinado momento histórico, à realização e ao desenvolvimento da coesão e da interdependência social (Duguit) – ou, em outros termos, atividade explícita ou supostamente definida pela Constituição como serviço existencial relativamente à sociedade em um determinado momento histórico (Cirne Lima)” GRAU, A ordem Econômica na Constituição de 1988, op.cit. (nota nº 53, *supra*), p. 136

¹⁴⁰ Cf. GRAU, Constituição e Serviço Público, op cit. (nota nº 138, *supra*), p. 257

¹⁴¹ Cf. MELLO, Serviço Público e sua Feição Constitucional no Brasil, op. cit. (nota nº 134, *supra*), p. 13-35

¹⁴² JUSTEN FILHO, Serviço público no Direito brasileiro, op. cit. (nota nº 134, *supra*), p. 380

público. Apenas aqueles que se subordinem a técnica jurídica específica, construída sobre as ideias de supremacia do interesse geral, e de restrições especiais firmadas em nome destes mesmos interesses”¹⁴³. A noção de serviço público, portanto, não contempla as demais funções governamentais, posto que a sistemática constitucional e legal reserva a técnica do serviço público para um conjunto restrito de atividades socialmente relevantes submetidas a um regime jurídico particular ¹⁴⁴.

As especificidades do regime jurídico do serviço público podem ser verificadas, em especial, a partir de quatro perspectivas, a saber: a não sujeição ao princípio da livre-concorrência, não sujeição às regras de licitação, o princípio da modicidade da tarifa e o princípio da continuidade.

Sobre o primeiro aspecto, se, para as sociedades de economia mista que desenvolvem atividade econômica *stricto sensu* não se aplica a interpretação fundamentalista da livre iniciativa – isto é, o tratamento da livre iniciativa como um direito fundamental –, no que se refere aos serviços públicos, a livre iniciativa é ainda mais restrita. Em razão de o Estado ser o titular do serviço público, é até comum que a prestação do serviço público se dê em caráter monopolístico¹⁴⁵.

Um segundo traço relevante do regime especial de serviço público diz respeito à não submissão da sociedade de economia mista às regras de licitação. Afinal, conforme a precisa advertência de Eros Grau, as sociedades de economia mista instituídas para a prestação de serviços públicos são delegadas, e não concessionárias de serviço público. Na medida em que as empresas estatais não celebram contratos de concessão com o Poder Concedente, mas, ao contrário, são instituídas justamente para prestar o serviço público determinado, atuam como “extensões do Estado”¹⁴⁶.

¹⁴³ MELLO, Prestação de Serviços Públicos e Administração Indireta, op. cit. (nota nº 81, *supra*), p. 102.

¹⁴⁴ Cf. JUSTEN FILHO, Marçal. O Regime Jurídico das Empresas Estatais e a Distinção entre “Serviço Público” e “Atividade Econômica”. **Revista de Direito do Estado**. n.1, pp. 119-135, 2006, p. 120.

¹⁴⁵ Cf. JUSTEN FILHO, Serviço público no Direito brasileiro, op. cit. (nota nº 134, *supra*), p. 380.

A título de exemplo sobre a exclusividade na prestação do serviço público, vide o artigo 1º do Decreto municipal paulistano nº 11.276, de 30 de agosto de 1974, que dispõe sobre as condições da prestação do serviço atribuído à Companhia do Metropolitano de São Paulo – Metrô: “O serviço público de transporte metroviário de passageiros fica concedido, com exclusividade, nos termos da Lei n. 8.075, de 26 de junho de 1974, à Companhia do Metropolitano de São Paulo – METRÔ, e será explorado pelo prazo de 90 (noventa) anos, prorrogável a juízo da Prefeitura, no território do Município de São Paulo”

¹⁴⁶ GRAU, A ordem Econômica na Constituição de 1988, op.cit. (nota nº 53, *supra*), pp. 143-144

Neste sentido, como explica Marçal Justen Filho, a Constituição Federal de 1988 não contempla normas explícitas sobre a forma jurídica por meio da qual o serviço público será prestado pelo Estado; por conseguinte, não há distinção jurídica entre a prestação do serviço público diretamente pela pessoa jurídica de direito público ou pela sociedade de economia mista¹⁴⁷. Desse modo, na dicção do artigo 175 da Constituição Federal de 1988, por meio da sociedade de economia mista, o Poder Público presta o serviço público diretamente, não se exigindo para tanto o certame licitatório.

Sob a terceira perspectiva, o princípio da modicidade das tarifas estabelece que, na medida em que o serviço público é atividade que personifica o interesse social e geral tutelado pelo Estado, as tarifas cobradas para o gozo do serviço público não podem ser excessivas, sob pena de impedir a sua fruição por parcela da sociedade¹⁴⁸. Por essa razão, as sociedades de economia mista que prestam serviço público poderão fixar as remunerações a serem pagas pelos usuários dos serviços até mesmo em níveis inferiores ao necessário para liquidar os custos para a prestação destes serviços. A pretensão de universalização do serviço público, inclusive, legitima a concessão de subsídios de oferta e demanda¹⁴⁹. Assim, tal como a sociedade de economia mista realizadora de atividade econômica *stricto sensu*, a prestadora de serviços públicos poderá atuar em regime deficitário para atender ao interesse social que justifica a sua criação¹⁵⁰.

Por sua vez, também em decorrência do interesse social que justifica a prestação do serviço público, o princípio da continuidade do serviço público estabelece que a atividade objeto do serviço público deve ser realizada continuamente, sem interrupções¹⁵¹. Para que seja possibilitada a continuidade do serviço público, inclusive, a sociedade de economia mista pode ser beneficiada por privilégios, a exemplo da impenhorabilidade de bens quando estes sejam essenciais para a prestação do serviço público. Nesse sentido, merece destaque o julgamento da Ação Cautelar 669-4/SP pelo plenário do Supremo Tribunal Federal, em 6 de setembro de 2005:

¹⁴⁷ Cf. JUSTEN FILHO, Empresas Estatais e a Superação da Dicotomia “Prestação de Serviço público/exploração de atividade econômica” (nota nº 113, *supra*), p. 407

¹⁴⁸ Cf. MELLO, Serviço Público e sua Feição Constitucional no Brasil, op. cit. (nota nº 134, *supra*), pp. 13-35

¹⁴⁹ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 239

¹⁵⁰ Cf. GRAU, A ordem Econômica na Constituição de 1988, op.cit. (nota nº 53, *supra*), p. 144

¹⁵¹ Cf. JUSTEN FILHO, Serviço público no Direito brasileiro (nota nº 134, *supra*), pp. 380-381

“CONSTITUCIONAL E PROCESSO CIVIL. SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA, PRESTADORA DE SERVIÇO PÚBLICO. SISTEMA METROVIÁRIO DE TRANSPORTES. EXECUÇÃO DE TÍTULO JUDICIAL. PENHORA INCIDENTE SOBRE RECEITA DE BILHETERIAS. RECURSO EXTRAORDINÁRIO COM ALEGAÇÃO DE OFENSA AO INCISO II DO §1º DO ART. 173 DA MAGNA CARTA. MEDIDA CAUTELAR.

Até o julgamento do respectivo recurso extraordinário, fica sem efeito a decisão do Juízo da execução, que determinou o bloqueio de vultosa quantia nas contas bancárias da executada, Companhia do Metropolitano de São Paulo – METRÔ.

Adota-se esse entendimento sobretudo em homenagem ao princípio da continuidade do serviço público, sobre o qual, a princípio, não pode prevalecer o interesse creditício de terceiros. Conclusão que se reforça, no caso, ante o caráter essencial do transporte coletivo, assim considerado pelo inciso V do art. 30 da Lei Maior.

Nesse entretempo, restaura-se o esquema de pagamento concebido na forma do art. 678 do CPC.

Medida cautelar deferida”¹⁵²

Como se nota da ementa, no caso em comento, a sociedade Cetenco Engenharia, detentora de título judicial contra a Companhia do Metropolitano de São Paulo, sociedade de economia mista, requereu a penhora sobre as receitas das bilheterias do transporte metroviário. Todavia, devido à existência de indícios de que a penhora poderia prejudicar a circulação do transporte metroviário, os ministros do Supremo Tribunal Federal exararam o entendimento de que a receita seria impenhorável, em razão de esta sociedade de economia mista prestar serviço público. Em outras palavras, no excerto de julgado acima colacionado, a regra geral de submissão do patrimônio do devedor à execução civil foi preterida em favor do interesse social encarnado na prestação do serviço público¹⁵³.

Esse é um exemplo característico do fato de que, a despeito da personalidade jurídica de direito privado, a sociedade de economia mista sofre modulações significativas pelo Direito Público. A esse respeito, abordaremos no item 1.2.2 desta dissertação mais

¹⁵² BRASIL. SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL. **Ação Cautelar 669-4/SP**. Relator: Carlos Brito. Tribunal Pleno. Julgamento em 25.05.2011.

¹⁵³ Há, contudo, autores que, a partir de um entendimento mais restrito, sustentam que a impenhorabilidade deve recair tão somente sobre os bens diretamente afetados ao serviço público. Assim, a renda auferida do serviço público, por exemplo, não seria impenhorável. Nesse sentido: CARNEIRO, Athos Gusmão. Sociedade de Economia Mista, prestadora de serviços públicos. Penhorabilidade de seus bens. **Revista dos Tribunais**. n. 749. São Paulo, pp. 141-158, 1998, *passim*.

detalhadamente as especificidades do regime jurídico aplicável às sociedades de economia mista.

1.2.1.5. Forma de sociedade por ações

Por fim, também é requisito da sociedade de economia mista a constituição por meio da forma de sociedade por ações. Esse requisito está relacionado à própria gênese da sociedade de economia mista: uma conjunção de recursos para empreendimentos de grande magnitude que tornam conveniente a participação do aporte de recursos privados para a sua consecução.

A sociedade por ações consiste em uma técnica de organização maleável dos fatores de produção, adaptável à dinamicidade das relações empresariais. Esse tipo societário proporciona maior liberdade das formas e agilidade para a tomada de decisões¹⁵⁴.

Mais do que isso, a sociedade por ações apresenta a estrutura mais flexível para o recebimento de recursos de grande quantidade de investidores do que outros tipos societários. A título ilustrativo, seria impensável a constituição de uma sociedade de economia mista como uma sociedade limitada, sendo necessário realizar uma alteração de contrato social para cada compra ou venda de participação societária.

1.2.2. Regime jurídico aplicável

A teor do artigo 4º, II, “c”, do Decreto-Lei 200/1967¹⁵⁵, a sociedade de economia mista é um ente da Administração Pública Indireta. Constitui, assim, em ente descentralizado para desempenhar tarefas que competem, originalmente, ao Estado¹⁵⁶. Isto é, o Estado

¹⁵⁴ Cf. SCHWIND, Participação Estatal, op. cit. (nota nº 71, *supra*), f. 21-23

¹⁵⁵ “Art. 4º A Administração Federal compreende (...)

II - A Administração Indireta, que compreende as seguintes categorias de entidades, dotadas de personalidade jurídica própria(...)

c) Sociedades de Economia Mista”

¹⁵⁶ Cf. DI PIETRO, Direito Administrativo, op.cit. (nota nº 67, *supra*), p. 493

destaca deveres que lhe competem e os delega para uma sociedade de economia mista realizá-los por meio da técnica empresarial.

A descentralização administrativa, contudo, é intrinsecamente ligada à ideia de *controle*. Desse modo, o Poder Público transfere à sociedade de economia mista a execução de tarefas que lhe compete e atribui a ela capacidade de autoadministração mas, em contrapartida, exerce o necessário controle sobre a atividade da sociedade de economia mista¹⁵⁷.

Assim, a sociedade de economia mista se sujeita a um regramento de direito público que particulariza o regime de direito privado que lhe impõem o artigo 5º, III, do Decreto-Lei 200/1967 e o artigo 4º da Lei nº 13.303/2016. Não se trata de uma *justaposição* entre os regimes, mas de interpenetração entre as regras aplicáveis às sociedades por ações ordinárias e o regime publicista decorrente da atuação do Estado no domínio econômico¹⁵⁸.

Nesse sentido, Celso Antônio Bandeira de Mello aponta que o pressuposto lógico de uma definição de sociedade de economia mista é essa interpenetração entre os regimes de direito público e de direito privado, uma vez que, se o regime das sociedades de economia mista fosse o mesmo que o das demais sociedades mercantis, não haveria qualquer razão para diferenciá-las juridicamente; e se o regime da sociedade de economia mista fosse integralmente pautado pelo direito público, coincidiria com a definição de pessoa autárquica¹⁵⁹.

Assim, o convívio entre os diferentes regimes tem por consequência uma *derrogação parcial* do regime de direito privado por regras e princípios de direito público, fator necessário para se manter a vinculação da sociedade de economia mista à missão pública que lhe foi atribuída¹⁶⁰.

Para ilustrar essa assertiva, Celso Antônio Bandeira de Mello menciona treze situações em que o regime de direito privado da empresa estatal é temperado por normas de direito público: (i) qualquer cidadão é parte legítima para ajuizar ação popular para anular ato lesivo ao patrimônio da sociedade de economia mista (artigo 5º, LXXIII, da Constituição

¹⁵⁷ Cf. *Ibid.*, p. 558

¹⁵⁸ Cf. DAVIS, op. cit. (nota nº 88, *supra*), pp. 149/150

¹⁵⁹ Cf. MELLO, Prestação de Serviços Públicos e Administração Indireta (nota nº 81, *supra*), p. 104.

¹⁶⁰ Cf. DI PIETRO, Direito Administrativo, op. cit. (nota nº 67, *supra*), p. 497 e 521

Federal de 1988¹⁶¹); (ii) lei complementar poderá estabelecer casos de inelegibilidade para coibir o abuso de poder econômico por meio da sociedade de economia mista (artigo 14, §9º, da Constituição Federal de 1988¹⁶²); (iii) a sociedade de economia mista submete-se aos princípios da legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência, bem como às demais regras dos incisos do artigo 37 da Constituição Federal de 1988¹⁶³; (iv) o ingresso no quadro de colaboradores da sociedade de economia mista está condicionado à aprovação prévia em concurso público de provas ou de provas e títulos, de acordo com a natureza e a complexidade do cargo ou emprego (artigo 37, II, da Constituição Federal de 1988¹⁶⁴); (v) a proibição de acumulação de cargos públicos abrange também cargos em sociedades de economia mista (artigo 37, XVII, da Constituição Federal de 1988¹⁶⁵); (vi) a sociedade de economia mista somente pode ser criada por meio de lei específica (artigo 37, XIX, da Constituição Federal de 1988¹⁶⁶); (vii) a criação de subsidiárias das sociedades de economia mista depende de prévia autorização legislativa (artigo 37, XX, da Constituição Federal de 1988¹⁶⁷); (viii) a sociedade de economia mista se submete à fiscalização direta do Congresso Nacional, o qual possui o poder de fiscalizar e controlar, diretamente, sociedades de economia mista (artigo 49, X, da Constituição Federal de 1988¹⁶⁸); (ix) as operações de crédito das sociedades de economia mista estão sujeitas aos limites globais estabelecidos pelo Senado Federal (artigo 52, VII, da Constituição Federal de 1988¹⁶⁹); (x) a sociedade de

¹⁶¹ “LXXIII - qualquer cidadão é parte legítima para propor ação popular que vise a anular ato lesivo ao patrimônio público ou de entidade de que o Estado participe, à moralidade administrativa, ao meio ambiente e ao patrimônio histórico e cultural, ficando o autor, salvo comprovada má-fé, isento de custas judiciais e do ônus da sucumbência”

¹⁶² “§ 9º Lei complementar estabelecerá outros casos de inelegibilidade e os prazos de sua cessação, a fim de proteger a probidade administrativa, a moralidade para exercício de mandato considerada vida pregressa do candidato, e a normalidade e legitimidade das eleições contra a influência do poder econômico ou o abuso do exercício de função, cargo ou emprego na administração direta ou indireta”

¹⁶³ “Art. 37. A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência e, também, ao seguinte: ”

¹⁶⁴ “II - a investidura em cargo ou emprego público depende de aprovação prévia em concurso público de provas ou de provas e títulos, de acordo com a natureza e a complexidade do cargo ou emprego, na forma prevista em lei, ressalvadas as nomeações para cargo em comissão declarado em lei de livre nomeação e exoneração”

¹⁶⁵ “XVII - a proibição de acumular estende-se a empregos e funções e abrange autarquias, fundações, empresas públicas, sociedades de economia mista, suas subsidiárias, e sociedades controladas, direta ou indiretamente, pelo poder público”

¹⁶⁶ “XIX - somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação”

¹⁶⁷ “XX - depende de autorização legislativa, em cada caso, a criação de subsidiárias das entidades mencionadas no inciso anterior, assim como a participação de qualquer delas em empresa privada”

¹⁶⁸ “Art. 49. É da competência exclusiva do Congresso Nacional:

X - fiscalizar e controlar, diretamente, ou por qualquer de suas Casas, os atos do Poder Executivo, incluídos os da administração indireta”

¹⁶⁹ “Art. 52. Compete privativamente ao Senado Federal: (...)

economia mista não poderá celebrar ou manter contratos com deputados e senadores, salvo quando o contrato obedecer a cláusulas uniformes (artigo 54, I, “a”, da Constituição Federal de 1988¹⁷⁰); (xi) a sociedade de economia mista está sujeita ao controle externo do Tribunal de Contas (artigo 71, II, III, e IV, da Constituição Federal de 1988¹⁷¹); (xii) o orçamento da sociedade de economia mista está compreendido na lei orçamentária anual (artigo 165, §5, da Constituição Federal de 1988¹⁷²); e (xiii) a concessão de qualquer vantagem ou aumento de remuneração, a criação de cargos, empregos e funções ou alteração de estrutura de carreiras, bem como a admissão ou contratação de pessoal, a qualquer título, pela sociedade de economia mista dependerá de prévia dotação orçamentária suficiente (artigo 169, §1º, da Constituição Federal de 1988¹⁷³)¹⁷⁴.

VII - dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo Poder Público federal”

¹⁷⁰ “Art. 54. Os Deputados e Senadores não poderão:

I - desde a expedição do diploma:

a) firmar ou manter contrato com pessoa jurídica de direito público, autarquia, empresa pública, sociedade de economia mista ou empresa concessionária de serviço público, salvo quando o contrato obedecer a cláusulas uniformes;”

¹⁷¹ “Art. 71. O controle externo, a cargo do Congresso Nacional, será exercido com o auxílio do Tribunal de Contas da União, ao qual compete: (...)

II - julgar as contas dos administradores e demais responsáveis por dinheiros, bens e valores públicos da administração direta e indireta, incluídas as fundações e sociedades instituídas e mantidas pelo Poder Público federal, e as contas daqueles que derem causa a perda, extravio ou outra irregularidade de que resulte prejuízo ao erário público;

III - apreciar, para fins de registro, a legalidade dos atos de admissão de pessoal, a qualquer título, na administração direta e indireta, incluídas as fundações instituídas e mantidas pelo Poder Público, excetuadas as nomeações para cargo de provimento em comissão, bem como a das concessões de aposentadorias, reformas e pensões, ressalvadas as melhorias posteriores que não alterem o fundamento legal do ato concessório;

IV - realizar, por iniciativa própria, da Câmara dos Deputados, do Senado Federal, de Comissão técnica ou de inquérito, inspeções e auditorias de natureza contábil, financeira, orçamentária, operacional e patrimonial, nas unidades administrativas dos Poderes Legislativo, Executivo e Judiciário, e demais entidades referidas no inciso II”

¹⁷² “§ 5º A lei orçamentária anual compreenderá:

I - o orçamento fiscal referente aos Poderes da União, seus fundos, órgãos e entidades da administração direta e indireta, inclusive fundações instituídas e mantidas pelo Poder Público;

II - o orçamento de investimento das empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto;

III - o orçamento da seguridade social, abrangendo todas as entidades e órgãos a ela vinculados, da administração direta ou indireta, bem como os fundos e fundações instituídos e mantidos pelo Poder Público”

¹⁷³ “Art. 169. A despesa com pessoal ativo e inativo da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios não poderá exceder os limites estabelecidos em lei complementar

§ 1º A concessão de qualquer vantagem ou aumento de remuneração, a criação de cargos, empregos e funções ou alteração de estrutura de carreiras, bem como a admissão ou contratação de pessoal, a qualquer título, pelos órgãos e entidades da administração direta ou indireta, inclusive fundações instituídas e mantidas pelo poder público, só poderão ser feitas:

I - se houver prévia dotação orçamentária suficiente para atender às projeções de despesa de pessoal e aos acréscimos dela decorrentes;

II - se houver autorização específica na lei de diretrizes orçamentárias, ressalvadas as empresas públicas e as sociedades de economia mista”

¹⁷⁴ Cf. MELLO, Curso de Direito Administrativo, op. cit. (nota nº 107, *supra*), pp. 201/203

E para além das normas constitucionais acima citadas, a lei que cria cada sociedade de economia mista ainda pode vir a estabelecer derrogações específicas no regime geral das sociedades por ações¹⁷⁵.

As regras constitucionais acima citadas demonstram que, embora formalmente possua personalidade jurídica de direito privado, a sociedade de economia mista se submete a um complexo de regras publicísticas que particularizam o seu regime de direito privado. A incidência dessas regras de direito público é de tal forma essencial que, caso essas regras não fossem aplicáveis, a sociedade em questão não poderia se qualificar como sociedade de economia mista ou mesmo ente da administração pública.

1.3. Vetores axiológicos da ordem econômica da Constituição de 1988 que orientam a atuação do Estado enquanto acionista controlador

Vimos no primeiro tópico deste capítulo que, ao atuar no domínio econômico e vestir a roupagem de acionista controlador de sociedade de economia mista, o Poder Público está sujeito a um complexo de poderes e deveres que se expressam nos preceitos da ordem econômica. É que, conforme vimos no segundo tópico deste capítulo, embora possua formalmente personalidade jurídica de direito privado (artigo 5º, III, do Decreto-Lei 200/1967 e artigo 4º da Lei nº 13.303/2016), a sociedade de economia mista é um centro de imputação de regras publicísticas decorrentes da missão pública por ela perseguida, que temperam o seu regime de direito privado.

Neste tópico, analisaremos os vetores axiológicos da ordem econômica da Constituição de 1988, uma vez que, a despeito de a ordem econômica não se restringir às normas constitucionais sobre o tema, a Constituição de 1988 é a principal fonte normativa

¹⁷⁵ Como exemplo, podemos citar a Lei nº 3.890-A, de 25 de abril de 1961, que autorizou a União a constituir a empresa Centrais Elétricas Brasileiras S.A – Eletrobrás. À época, estava em vigor o Decreto-lei nº 2.627/40 que estabelecia uma exigência mínima de sete acionistas para que fosse constituída uma sociedade por ações (artigo 38, §1º). Todavia, o artigo 4º da lei que autorizou a criação da Eletrobrás dispensou essa exigência mínima. Da mesma forma, o artigo 6º, §2º, da Lei nº 3.890-A/61 afastou a restrição prevista no parágrafo único do artigo 9º do Decreto-Lei 2.627/40 (proibição de que a emissão de ações preferenciais ultrapassasse a metade do capital da sociedade). Vale registrar que, sob a égide da Constituição de 1988, para que uma lei autorizadora de constituição de sociedade de economia mista derogue o regime geral da lei das sociedades por ações, tal lei deverá ser necessariamente federal, uma vez que o artigo 22, I, da Constituição de 1988 estabelece a competência exclusiva da União para legislar sobre direito comercial.

de diretrizes para a atuação do Estado no domínio econômico. A Constituição de 1988 exprime diretrizes, programas e finalidades sociais, políticas e econômicas a serem levados a cabo pelo Estado¹⁷⁶¹⁷⁷ e delinea os objetivos que deseja que sejam alcançados pela República Federativa do Brasil, cabendo à Administração Pública e ao Poder Legislativo atuar de modo a alcançar os objetivos ali demarcados¹⁷⁸.

Assim, conforme mencionamos acima, a ordem econômica da Constituição de 1988 diz *para onde se vai e como se vai*¹⁷⁹, guiando os atores políticos a operarem a transformação da realidade social.

Por essa razão, esse estudo é necessário na medida em que, conforme lembra Eros Grau, a Constituição Federal de 1988 formaliza mensagens ideológicas que vinculam as soluções jurídicas nesta ordem econômica¹⁸⁰. Deste modo, as soluções a serem aplicadas pelo acionista controlador da sociedade de economia mista somente serão corretas quando harmoniosas com as regras e ideologia da ordem econômica da Constituição de 1988.

Antes de começarmos a nossa análise, contudo, faz-se necessário abrir um breve parêntese. Este tópico não se prestará a realizar uma análise crítica de *toda* a ordem econômica da Constituição de 1988. Outros autores já o fizeram, com maestria¹⁸¹, e esse não é o objetivo deste trabalho.

Para cumprir os nossos propósitos – isto é, investigar a aplicação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* prevista no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/1976 ao acionista controlador de sociedade de economia mista – analisaremos apenas os preceitos da ordem

¹⁷⁶ Cf. BERCOVICI, Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais, op. cit. (nota nº 120, *supra*), p. 208

¹⁷⁷ A ideia de *constituição dirigente* é, muitas vezes, tomada por sinônimo de *constituição econômica*. Essa identificação, contudo, não pode ser aceita. Mesmo em constituições liberais em que, grosso modo, a ordenação constitucional se restringe a prescrever garantias fundamentais, em que não há qualquer prescrição diretiva, há constituição econômica (ordenação sobre a organização do modo de produção econômico). O que diferencia as constituições dirigentes é a previsão de uma ordem constitucional com diretrizes e finalidades sociais, políticas e econômicas a serem realizadas pelo Estado. Cf. BERCOVICI, Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais, op. cit. (nota nº 120, *supra*), p. 34. No mesmo sentido, GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 79

¹⁷⁸ Como exemplo do caráter dirigente da Constituição de 1988 podem ser citadas, dentre outras, as previsões do artigo 3º, 192, 193, 196 e 205 da Constituição de 1988

¹⁷⁹ Cf. SILVA, Curso de Direito Constitucional Positivo, op. cit. (nota nº 62, *supra*), p. 787

¹⁸⁰ Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 169

¹⁸¹ Por todos, GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*).

econômica da Constituição de 1988 que se refletem na atuação do Estado enquanto acionista controlador.

Essa delimitação se faz necessária na medida em que a sociedade de economia mista é um instrumento para a realização de *parcela* dos deveres estatais, mas não de todos os deveres. Com efeito, conforme vimos acima, a atuação da sociedade de economia mista é realizada por meio de uma *atividade econômica* – o que inclui tanto a atividade econômica *stricto sensu*, quanto a realização de serviços públicos –, e esse fato restringe substancialmente a parcela de deveres estatais que pode ser assumida por uma companhia de economia mista.

Por essa razão, este tópico não se prestará a analisar alguns princípios da ordem econômica que, embora de inegável relevância, não guardam estreita relação com a atuação do Estado no exercício da empresa, de modo a dirigir as atividades da sociedade de economia mista e orientar o funcionamento dos seus órgãos.

Citamos a título de exemplo a defesa do meio ambiente (artigo 170, VI, da Constituição Federal de 1988). O fato de estar inserido dentre os princípios da ordem econômica não significa que o acionista controlador da sociedade de toda e qualquer sociedade de economia mista deverá criar, proativamente, políticas para a defesa do meio ambiente. O acionista controlador terá apenas o dever de orientar as atividades da companhia dentro dos limites estabelecidos da legislação e regulação ambiental aplicável¹⁸².

É certo que o Estado enquanto guardião do interesse social e de interesses difusos possui o dever de criar políticas para a defesa do meio ambiente, mas, nesse aspecto em específico, o acionista controlador da sociedade de economia mista possui apenas o dever de orientar as atividades da sociedade de modo a cumprir as normas jurídicas aplicáveis. É dizer: não se inclui na *parcela* dos deveres estatais assumida por sociedades de economia mista a criação de políticas para a defesa do meio ambiente embora isso seja, de certo, um dever do Estado enquanto representante dos interesses da coletividade.

Da mesma forma, cite-se como exemplo também o princípio da busca pelo pleno emprego (artigo 170, VIII, da Constituição Federal de 1988), por evidente, não sugere que

¹⁸² Nesse sentido, o artigo 27, §2º, da Lei 13.303/2016 estabelece que: “A empresa pública e a sociedade de economia mista deverão, nos termos da lei, adotar práticas de sustentabilidade ambiental e de responsabilidade social corporativa compatíveis com o mercado em que atuam”

as sociedades de economia mista devam contratar todos aqueles que estão desempregados com vistas ao atingimento do pleno emprego. Este é mais um preceito da ordem econômica que não se insere na específica *parcela* de deveres estatais assumida por sociedades de economia mista.

Feitas essas breves considerações, passamos a analisar os principais vetores da ordem econômica da Constituição de 1988 que identificamos para orientar a atuação do Estado enquanto acionista controlador da sociedade de economia mista.

1.3.1. Desenvolvimento Nacional

Uma das principais expressões da ideologia da ordem econômica da Constituição de 1988 está representada na previsão do artigo 3º, II, da Constituição de 1988¹⁸³, que positiva como tarefa fundamental da República Federativa do Brasil garantir o desenvolvimento nacional. A Constituição de 1988, assim, institucionaliza uma diretriz nacional para a superação do subdesenvolvimento¹⁸⁴.

Sob um ponto de vista econômico, o processo de desenvolvimento se reproduz a partir da introdução de inovações técnicas para aumentar a produtividade do trabalho¹⁸⁵. Sob essa perspectiva, seriam *desenvolvidas* as regiões em que a única forma de aumentar a produtividade seria por meio da introdução de novas técnicas. Por outro lado, seriam *subdesenvolvidas* as regiões cuja produtividade poderia ser aumentada apenas por meio da assimilação de técnicas já conhecidas naquele momento histórico¹⁸⁶.

¹⁸³ “Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil: (...) II - garantir o desenvolvimento nacional;”

¹⁸⁴ Vale registrar que a ação para a superação do subdesenvolvimento não prescinde de planejamento pelo Estado tarefa que, a propósito, se encontra positivado no artigo 174, §1º, da Constituição de 1988. Ocorre que o planejamento resta esvaziado quando os interesses dominantes vão de encontro com o espírito revolucionário da ordem econômica da Constituição de 1988, tal como a crítica formulada por Gilberto Bercovici: “quando os interesses dominantes estão ligados à manutenção deste status quo, o planejamento e o desenvolvimento são esvaziados” BERCOVICI, **Constituição Econômica e Desenvolvimento: uma Leitura a partir da Constituição de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2005, p. 70

¹⁸⁵ Cf. FURTADO, Celso. **Desenvolvimento e Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2009, p. 85

¹⁸⁶ Cf. *Ibid.*, p. 85

Em outras palavras, nas economias subdesenvolvidas, haveria sempre deficiência na utilização dos fatores de produção o que, pela experiência, se justifica pela falta de capital. Em economias subdesenvolvidas, a mão-de-obra presente em abundância é utilizada por meio de técnicas não eficientes, posto que o capital para impulsionar o desenvolvimento de novos métodos para aumento da produtividade é insuficiente¹⁸⁷.

Nesse contexto, um fator fundamental para a superação da condição de subdesenvolvimento é a distribuição de renda; afinal, para que um sistema econômico opere de forma apropriada, não se prescinde da *procura*, a qual será tanto mais intensa quanto maior for a distribuição de renda¹⁸⁸. O processo de desenvolvimento, por conseguinte, está diretamente relacionado à forma pela qual os diferentes grupos sociais se apoderam do excedente econômico produzido¹⁸⁹.

Nesse sentido, pela experiência histórica, a concentração de renda em comunidades subdesenvolvidas não origina processos de desenvolvimento econômico, mas tão somente leva à assimilação de padrões de consumo das nações desenvolvidas por grupos sociais minoritários, sem que o excedente seja revertido para o incremento das técnicas de produção¹⁹⁰.

O âmago do processo de desenvolvimento, assim, é a transformação do excedente produtivo em capacidade produtiva e, não, a sua apropriação por grupos sociais minoritários¹⁹¹. O processo de desenvolvimento implica a apropriação do excedente produzido de forma razoavelmente equilibrada pelos grupos sociais¹⁹². Conforme bem sintetizado por Celso Furtado: “a forma de utilização do excedente de produção e a posição social do grupo que dele se apropria constituem elementos básicos do processo social que engendra o desenvolvimento”¹⁹³

¹⁸⁷ Cf. *Ibid*, p. 85

¹⁸⁸ Cf. *Ibid*, p. 87

¹⁸⁹ Cf. BERCOVICI, Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais, op. cit. (nota nº 120, *supra*), p. 307

¹⁹⁰ Cf. FURTADO, Desenvolvimento e Subdesenvolvimento, op. cit. (nota nº 185, *supra*), p. 87

¹⁹¹ Cf. BERCOVICI, Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais, op. cit. (nota nº 120, *supra*), p. 306

¹⁹² Cf. *Ibid*, p. 307

¹⁹³ FURTADO, Desenvolvimento e Subdesenvolvimento, op. cit. (nota nº 185, *supra*), p. 114

A noção de desenvolvimento, contudo, não se restringe a um sentido estritamente econômico¹⁹⁴.

O desenvolvimento econômico envolve a transformação das estruturas sociais em direção à erradicação da pobreza e marginalização, a redução das desigualdades sociais e regionais (artigo 3º, III, da Constituição de 1988¹⁹⁵)¹⁹⁶, a construção de uma sociedade livre, justa e solidária (artigo 3º, I, da Constituição de 1988¹⁹⁷)¹⁹⁸ e a garantia da dignidade humana. E mais: o processo de superação do subdesenvolvimento também se expressa na superação da condição periférica da República Federativa do Brasil na ordem mundial, com a internalização dos centros decisórios¹⁹⁹²⁰⁰.

Com efeito, conforme observa Eros Grau, *desenvolvimento* significa assegurar o acesso de todos não apenas às *liberdades formais*, mas sim às *liberdades materiais* (artigo 1º, III, da Constituição de 1988²⁰¹)²⁰². Assim, o subdesenvolvimento é um fenômeno de natureza política, econômica e cultural. Desenvolvimento e o subdesenvolvimento são realidades que se complementam e que necessariamente coexistem, de tal modo que não existe desenvolvimento sem subdesenvolvimento, e vice-versa²⁰³.

¹⁹⁴ Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 216

¹⁹⁵ “Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil: (...)

III - erradicar a pobreza e a marginalização e reduzir as desigualdades sociais e regionais;”

¹⁹⁶ Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 216

¹⁹⁷ “Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil:

I - construir uma sociedade livre, justa e solidária;”

¹⁹⁸ Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 217

¹⁹⁹ Cf. BERCOVICI, Gilberto; OCTAVIANI, Alessandro. Direito e Subdesenvolvimento. In: OCTAVIANI, Alessandro. **Estudos, Pareceres e Votos de Direito Econômico**. São Paulo: Editora Singular, 2014, p. 65

²⁰⁰ Sobre a dinâmica centro-periferia, vale registrar a síntese de Gilberto Bercovici: “O centro e a periferia se constituem, historicamente, como resultado da propagação do progresso técnico na economia mundial. A economia periférica e especializada e heterogênea. Especializada porque a maior parte dos recursos produtivos e destinada a ampliação do setor exportador. As novas tecnologias são incorporadas apenas nos setores exportadores de produtos primários e atividades diretamente relacionadas, que coexistem com os setores atrasados dentro do mesmo país. Por isso a periferia é heterogênea, pois nela coexistem setores atrasados com setores de elevada produtividade (setores exportadores). Já a economia dos centros é diversificada e homogênea. No sistema econômico mundial, cabe a periferia produzir e exportar matérias-primas e alimentos, devendo os centros produzir e exportar bens industriais. O conceito de centro/periferia demonstra a desigualdade inerente ao sistema econômico mundial, com a distância entre centro e periferia tendendo sempre a aumentar” BERCOVICI, Gilberto. Desenvolvimento, Estado e Administração Pública. In: CARDOZO, José Eduardo Martins et al. **Direito Administrativo Econômico**. São Paulo: Atlas, 2011, p. 670

²⁰¹ “Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos: (...)

III - a dignidade da pessoa humana;”

²⁰² Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 197

²⁰³ Cf. BERCOVICI, Gilberto; OCTAVIANI, Alessandro, Direito e Subdesenvolvimento, op. cit. (nota nº 199, *supra*), p. 65

Por essa razão, o desenvolvimento não é uma mera fase pela qual os países desenvolvidos passaram antes de atingir o estágio de desenvolvimento. É, sim, um processo histórico autônomo, que se relaciona com a inserção de determinado país na divisão internacional do trabalho e na ordem mundial²⁰⁴.

Até por essa razão, a noção de *desenvolvimento* não se confunde com a de *crescimento*. O crescimento econômico resulta em acumulação de capital, uma modificação do estado de coisas de natureza apenas *quantitativa*. Em outras palavras, o crescimento econômico consiste em mera *modernização*²⁰⁵. O desenvolvimento, por sua vez, como vimos acima, é um rompimento estrutural. Implica ruptura e transformação das estruturas sociais. Desta forma, a ideia de *desenvolvimento* engloba a de *crescimento*, mas a transcende²⁰⁶.

Inspirada pelo discurso da CEPAL (Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe), a ordem econômica da Constituição de 1988 atribuiu ao Estado um papel fundamental para a superação do subdesenvolvimento, o que pode ser verificado em inúmeros dispositivos da Constituição de 1988 tais como os artigos 218²⁰⁷ e 219²⁰⁸, os quais

²⁰⁴ Cf. FURTADO, Desenvolvimento e Subdesenvolvimento op. cit. (nota nº 185, *supra*), pp. 151-152

²⁰⁵ Cf. BERCOVICI, Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais, op. cit. (nota nº 120, *supra*), p. 358

²⁰⁶ Cf. BERCOVICI, Constituição Econômica e Desenvolvimento: uma Leitura a partir da Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 184, *supra*), p. 54

²⁰⁷ “Art. 218. O Estado promoverá e incentivará o desenvolvimento científico, a pesquisa, a capacitação científica e tecnológica e a inovação.

§ 1º A pesquisa científica básica e tecnológica receberá tratamento prioritário do Estado, tendo em vista o bem público e o progresso da ciência, tecnologia e inovação.

§ 2º A pesquisa tecnológica voltar-se-á preponderantemente para a solução dos problemas brasileiros e para o desenvolvimento do sistema produtivo nacional e regional.

§ 3º O Estado apoiará a formação de recursos humanos nas áreas de ciência, pesquisa, tecnologia e inovação, inclusive por meio do apoio às atividades de extensão tecnológica, e concederá aos que delas se ocupem meios e condições especiais de trabalho

§ 4º A lei apoiará e estimulará as empresas que invistam em pesquisa, criação de tecnologia adequada ao País, formação e aperfeiçoamento de seus recursos humanos e que pratiquem sistemas de remuneração que assegurem ao empregado, desvinculada do salário, participação nos ganhos econômicos resultantes da produtividade de seu trabalho.

§ 5º É facultado aos Estados e ao Distrito Federal vincular parcela de sua receita orçamentária a entidades públicas de fomento ao ensino e à pesquisa científica e tecnológica.

§ 6º O Estado, na execução das atividades previstas no caput, estimulará a articulação entre entes, tanto públicos quanto privados, nas diversas esferas de governo.

§ 7º O Estado promoverá e incentivará a atuação no exterior das instituições públicas de ciência, tecnologia e inovação, com vistas à execução das atividades previstas no caput”

²⁰⁸ “Art. 219. O mercado interno integra o patrimônio nacional e será incentivado de modo a viabilizar o desenvolvimento cultural e sócio-econômico, o bem-estar da população e a autonomia tecnológica do País, nos termos de lei federal.

Parágrafo único. O Estado estimulará a formação e o fortalecimento da inovação nas empresas, bem como nos demais entes, públicos ou privados, a constituição e a manutenção de parques e polos tecnológicos e de demais ambientes promotores da inovação, a atuação dos inventores independentes e a criação, absorção, difusão e transferência de tecnologia”

estabelecem o dever do Estado em promover e incentivar o desenvolvimento científico, a pesquisa, a capacitação, tecnologia, inovação, bem como estimular a formação e o fortalecimento da inovação das empresas, além de tratar de incentivos ao mercado interno.

Trata-se, assim, de uma ordem econômica concebida a partir da realidade periférica latino-americana, reconhecendo que o processo de desenvolvimento não ocorre de forma espontânea, mas necessita de impulso estatal. Afinal, o equilíbrio entre produção e circulação de riquezas e a *mão invisível* do mercado, postulados liberais, implicam somente a manutenção do *status quo*, algo incompatível com um processo de desenvolvimento econômico que, por definição, é disruptivo.

Por essa razão, na ordem econômica da Constituição de 1988, conforme a expressão de Gilberto Bercovici, “o Estado evolui de mero prestador de serviços para agente responsável pela transformação das estruturas econômicas”²⁰⁹; em outras palavras, o Estado foi alçado a promotor do desenvolvimento²¹⁰.

Como instrumento de atuação do Estado no domínio econômico, a sociedade de economia mista possui, direta ou indiretamente, atuação direcionada para o desenvolvimento econômico. A ideologia do desenvolvimento econômico, assim, penetra o interesse tutelado pela sociedade de economia mista enquanto sociedade empresária e nele prevalecer.

A extensão da incorporação da ideologia do desenvolvimento em cada sociedade de economia mista será expressa no seu objeto social o qual, por sua vez, será expresso na lei que autoriza o seu funcionamento, em sua organização, decisões assembleares e contratos²¹¹.

A atuação do acionista controlador da sociedade de economia mista, portanto, deve oferecer soluções que contribuam para o desenvolvimento do país, nos limites do seu objeto social e da missão pública instituída na lei que autorizou o seu funcionamento, sob pena de violação da ordem econômica da Constituição de 1988.

²⁰⁹ BERCOVICI, Constituição Econômica e Desenvolvimento: uma Leitura a partir da Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 184, *supra*), p. 48

²¹⁰ Cf. *Ibid*, p. 48

²¹¹ Sobre o tema, vide item 1.4.1.3, abaixo.

1.3.2. Função social da propriedade

O artigo 170, III, da Constituição de 1988²¹² eleva a função social da propriedade à condição de princípio estruturante da ordem econômica.

Para destrinchar o significado deste princípio à luz da atuação do acionista controlador da sociedade e economia mista, vale relembrar, conforme vimos no item 1.1.1 deste capítulo, que a noção de *função* evoca uma *finalidade* que vincula juridicamente a consecução de atos no âmbito de uma organização coletiva²¹³.

A função constitui um encargo finalístico a ser perseguido por aquele que detém as prerrogativas do *poder*²¹⁴. É o elemento que vincula os atos exercidos no âmbito de uma organização coletiva ao interesse comum por ela perseguido, constituindo um *dever* daquele que detém o *poder* atuar conforme a *função* perseguida pela organização coletiva. Ou seja, a função caracteriza-se pelo condicionamento do poder a uma finalidade, um *poder-dever* cuja não observância é sancionável pela ordem jurídica²¹⁵.

O conteúdo do princípio da função social da propriedade, todavia, não se esgota no plano funcional. A função em comento é qualificada pelo adjetivo “*social*” o que, conforme explica Fábio Konder Comparato, significa que a finalidade objeto da função está direcionada ao atendimento de um interesse socialmente relevante, sob pena de reprovação pela ordem jurídica²¹⁶²¹⁷.

²¹² “Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

III - função social da propriedade;”

²¹³ Cf. COMPARATO, Estado, Empresa e Função Social, op. cit. (nota nº 34, *supra*), p. 41. Sobre a relação entre as noções de situação jurídica objetiva, função e poder, vide o item 1.1.1 deste capítulo.

²¹⁴ Cf. ROUBIER, Droit Subjectifs et Situations Juridiques, op.cit. (nota nº 14, *supra*), p. 181

²¹⁵ Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 240

²¹⁶ Cf. COMPARATO, Fábio Konder. Função Social da Propriedade dos Bens de Produção. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 63, 1986, p. 75

²¹⁷ Cite-se como exemplo de sanção a desapropriação por interesse social de imóvel que não esteja cumprindo a sua função social (artigo 184 da Constituição de 1988). Nessa hipótese, a propriedade perde a sua proteção possessória (Cf. BERCOVICI, Gilberto. A Constituição de 1988 e a Função Social da Propriedade. In: BARROSO, Luís Roberto; CLÈVE, Clemerson Merlin (orgs.). **Doutrinas Essenciais: Direito Constitucional**. v. 6. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, pp. 1.030).

Assim, a propriedade passa a ser designada para satisfazer imposições de caráter social, deixando de ser interpretada sob uma perspectiva meramente individualista²¹⁸. A propriedade passa a se subordinar aos ditames da justiça social e, nos limites da ordem jurídica, a ser instrumento para assegurar a todos existência digna (artigo 170, *caput*, da Constituição de 1988)²¹⁹.

Essas exigências sociais – é importante registrar – não se restringem a um dever de o titular do poder se abster em realizar condutas lesivas ao interesse da coletividade. Tratando-se de um *poder-dever*, o princípio da função social da propriedade não impõe apenas a abstenção de atos que possam causar um prejuízo injustificado a outrem (*neminem laedere*), como também implica a realização de condutas comissivas para adequada utilização dos bens conforme interesse da coletividade, ou seja, condutas ativas para o atendimento de fins sociais.

Afinal, o binômio poder-dever se expressa no mundo do ser de forma simbiótica. Cada um desses elementos perde o seu sentido sem o outro. O titular do *poder* o possui tão somente para realizar os *deveres* que lhe foram incumbidos e, da mesma forma, são os *deveres* atribuídos pela ordem jurídica que justificam a instituição do *poder*. Em outras palavras, um indivíduo *pode* porque *deve* e *deve* porque *pode*. Desta forma, sendo a função social um *poder*, é instituída para o cumprimento de deveres qualificados, conforme o caso concreto, por finalidades de interesse da coletividade.

Portanto, o princípio da função social da propriedade implica o dever do proprietário, nos limites da ordem jurídica, de realizar condutas comissivas sobre a propriedade, em atendimento aos seus fins sociais, e não apenas de não causar danos a outrem.

Essa concepção representa uma ruptura drástica com o paradigma liberal de propriedade, vislumbrada como um vínculo de dominação absoluto sobre a coisa. A propriedade sob a perspectiva liberal era dotada de função individual, como meio de o indivíduo prover a sua subsistência e a da sua família; consistia em um direito inerente ao indivíduo, o qual se revestia de poder de domínio absoluto sobre a coisa²²⁰. Conforme bem

²¹⁸ Cf. GRAU, Eros Roberto. **Elementos de Direito Econômico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1981, p. 120

²¹⁹ Cf. *Id.*, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 247

²²⁰ Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*) p. 238

sintetizado por Gilberto Bercovici, a propriedade liberal consistia em uma “emancipação das potencialidades subjetivas, constituindo instrumento da soberania individual”²²¹

Com a mudança jurídico-ideológica introduzida pelo princípio da função social da propriedade, o que em muito se deve à Constituição de Weimar de 1919²²², a propriedade passa, então, a ser vista como um instrumento para atender aos fins sociais. Isto é, a propriedade passa a se desvincular da personalidade do indivíduo para se prestar a satisfazer exigências de caráter social²²³, as quais passam a integrar o seu conteúdo, alterando a sua estrutura interna²²⁴.

No âmbito da sociedade por ações, tipo societário de toda sociedade de economia mista, essa vinculação está positivada no dever do acionista controlador em respeitar e zelar pelos interesses da comunidade em que a sociedade atua (artigo 116, parágrafo único da Lei 6.404/76²²⁵), ou seja, o próprio acionista controlador deve dirigir a companhia de modo a proteger tanto interesses internos quanto externos à companhia²²⁶.

Isso porque, uma vez que a sociedade de economia mista, por definição, não possui um “proprietário”, mas sim sócios, a consecução dessa finalidade vinculadora não constitui um poder-dever de um “proprietário”, mas sim do acionista controlador, órgão²²⁷

²²¹ Cf. BERCOVICI, A Constituição de 1988 e a Função Social da Propriedade, op. cit. (nota nº 217, *supra*), p. 1.015

²²² Conforme explica Fábio Konder Comparato: “A ideia de função social da propriedade entrou a fazer parte do Direito Positivo com a promulgação da primeira Constituição Republicana Alemã, em Weimar, em 1919. A disposição do art. 153 desse texto constitucional foi retomada *ipsis verbis* pela Constituição da República Federal da Alemanha, de 1949 (art. 14, 2ª, alínea): ‘A propriedade obriga. Seu uso deve, ao mesmo tempo, servir o interesse da coletividade’ (Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich dem Wohle der Allgemeinheit dienen.)” COMPARATO, Estado, Empresa e Função Social, op. cit. (nota nº 34, *supra*), p. 41

²²³ Cf. BERCOVICI, A Constituição de 1988 e a Função Social da Propriedade, op. cit. (nota nº 217, *supra*), pp. 1.017-1.018

²²⁴ Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 246

²²⁵ “O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”

²²⁶ Cf. COMPARATO, Estado, Empresa e Função Social, op. cit. (nota nº 34, *supra*), pp. 42-43.

²²⁷ Considerando o acionista controlador como um órgão da companhia: COMPARATO, Fábio Konder. Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial. In: **Direito Empresarial: estudos e pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 92

que tem o poder-dever de dirigir as atividades da companhia e orientar o funcionamento dos seus órgãos, tal como preceituado no artigo 116, “b”, da Lei 6.404/76²²⁸²²⁹.

Mas se, por um lado, a sociedade de economia mista não possui um “proprietário”, por outro, a “propriedade” objeto do princípio em comento também merece algumas considerações.

A empresa nada mais é do que uma técnica de organização de bens para a realização de um objetivo comum, expresso no objeto social²³⁰. E os bens podem ser classificados em *bens de produção* ou *bens de consumo*, atraindo cada qual consequências jurídicas distintas.

Como o próprio nome sugere, os *bens de consumo* são aqueles utilizados para a satisfação das necessidades dos indivíduos e empresas e que se esgotam no consumo. Os *bens de produção*, em contrapartida, são aqueles destinados ao ciclo produtivo, inseridos na universidade do fundo de comércio para utilização no curso do exercício da atividade empresarial²³¹. Ao contrário dos bens de consumo, os bens de produção somente se conservam enquanto efetivamente empregados na atividade empresarial²³². Dessa forma, o que diferencia essas categorias de bens é a finalidade atribuída a cada um²³³.

Em se tratando de sociedade de economia mista, patrimônio organizado por meio da técnica da empresa, a “propriedade” dotada de função social preceituada no artigo 170, III, da Constituição de 1988 consiste em *bens de produção* afetados ao exercício da atividade empresarial.

Esses *bens de produção*, vale registrar, não são outra coisa senão a propriedade vislumbrada sob uma perspectiva *dinâmica*, isto é, em constante transformação para a realização da atividade empresarial²³⁴: os acionistas da sociedade de economia mista

²²⁸ “Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: (...)

b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia”

²²⁹ Cf. COMPARATO, Função Social da Propriedade dos Bens de Produção, op. cit. (nota nº 216, *supra*), p. 77

²³⁰ Cf. COMPARATO, Fábio Konder. **Aspectos jurídicos da macro-empresa**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970, p. 10.

²³¹ Cf. Id., Função Social da Propriedade dos Bens de Produção, op. cit. (nota nº 216, *supra*), p. 72

²³² Cf. *Ibid.*, p. 70.

²³³ Cf. *Ibid.*, p. 73

²³⁴ Cf. GRAU, Elementos de Direito Econômico, op. cit. (nota nº 218, *supra*), p. 116

integralizam bens (via de regra, capital) como medida necessária à subscrição de ações, e estes bens se transfiguram em outros bens (máquinas, insumos, *etc*) em consequência ao exercício da empresa²³⁵.

O princípio da função social da propriedade, assim, se expressa na sociedade de economia mista (e na organização empresarial, em geral) na forma de uma *função social dos bens de produção*, o que é denominado pela doutrina como *função social da empresa*²³⁶.

As peculiaridades da empresa enquanto *propriedade dinâmica*, contudo, suscitam dúvidas sobre a aplicabilidade do princípio aos bens de produção. Nesse sentido, segundo Fábio Konder Comparato, a *função social da empresa* seria uma ideia contraditória. De acordo com o ilustre comercialista, a empresa enquanto atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços está subordinada à finalidade lucrativa; este é um elemento caracterizador da sua estrutura de sociedade por ações²³⁷ positivado no artigo 2º da Lei 6.404/1976²³⁸. Desta forma, segundo o autor, não faria sentido cogitar de prestações positivas da sociedade por ações para atendimento de interesses da coletividade que extrapolam os interesses perseguidos pela companhia²³⁹.

²³⁵ Sobre a distinção entre as perspectivas *estática* e *dinâmica* da sociedade, vide a lição de Eros Grau: “O Direito tem natureza teleológica – como demonstrou exaustivamente Jhering – e todo direito subjetivo estruturado pela norma é a objetivação da função própria à atividade definida pela própria norma. O exercício da propriedade – considerada no seu momento dinâmico – pois, é função. Não se trata de tentar substituir a ideia de poder, que repousa, no caso, no direito subjetivo, por uma ideia de dever, que está na função; trata-se, simplesmente, de compreender que a propriedade deve ser examinada em dois momentos distintos: um, o momento estático, quando ela é regulada em termos de pertença ou pertinência – e aí é faculdade que se pode transmutar em ato em decorrência da permissão jurídica, é poder; outro, o momento dinâmico, em que regula em razão do fim a que socialmente se destina” GRAU, Elementos de Direito Econômico, op. cit. (nota nº 218, *supra*), p. 121

²³⁶ Neste sentido, *Ibid.*, p. 128

²³⁷ COMPARATO, Estado, Empresa e Função Social, op. cit. (nota nº 34, *supra*), pp. 44-45. Em sentido semelhante, José Alexandre Tavares Guerreiro: “O fim último da sociedade de economia mista é, pois, o lucro, o que, sob a aparência de autêntico truísmo, revela, a final, verdade fundamental que não deve ser esquecida” GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sobre a interpretação do objeto social. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 54, p. 70, 1984.

²³⁸ “Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes”

²³⁹ “Mas terá o empresário, também, deveres positivos? Fora do elenco de direitos trabalhistas do art. 7º da Constituição, por exemplo, teriam as empresas o dever de desenvolver um plano de assistência social ou de previdência complementar para os seus empregados? O art. 116, parágrafo único, da Lei 6.404 obrigaria, porventura, o acionista controlador a fazer com que a companhia participasse de campanhas de recolhimento e amparo de menores abandonados, lançadas pelo governo do Município onde tem a sua sede? Mais especificamente, em caso de conflito entre o interesse próprio da empresa, como unidade econômica, e o interesse geral da coletividade, deve o empresário sacrificar o interesse empresarial em prol do bem comum, deixando, por exemplo, de aumentar os preços dos produtos ou serviços de primeira necessidade, sem estar a isso legalmente obrigado?”

O simples enunciado dessas questões mostra, claramente, o alcance limitado, senão nulo, do conceito de função social das empresas. E isto, sem falar no fato óbvio de que, para o exercício de uma atividade de serviço ou

Embora esse entendimento seja discutível do ponto de vista de uma sociedade por ações ordinária, sob a perspectiva da sociedade de economia mista, a crítica de Fábio Konder Comparato não possui razão de ser, uma vez que a sociedade de economia mista é necessariamente instituída para o atendimento de finalidades, sejam elas os imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo (artigo 173, *caput*, da Constituição de 1988) ou então em um serviço público cuja prestação compete ao Estado (artigo 175 da Constituição de 1988)²⁴⁰.

A sociedade de economia mista, por definição, carrega uma missão que justifica a sua criação por meio de lei. O seu acionista controlador, desta forma, possui um dever de orientar as atividades da companhia de modo a executar esse encargo, por meio da utilização dos bens de produção para a realização da empresa.

Ou seja, a atuação em conformidade com fins sociais não é uma exceção ao regime da sociedade de economia mista, mas sim a própria regra. Com efeito, em última análise, cogitar da aplicação do princípio da função social da empresa e dos bens de produção segundo uma função social da propriedade para a sociedade de economia mista chega a ser redundante.

assistência social, no âmbito geral da coletividade, somente as grandes empresas oferecem condições estruturais adequadas, de recursos e pessoal empregado. A função social seria, então, um dever exclusivo das macro empresas?

Na verdade, a ideia de as empresas serem obrigadas, de modo geral, a exercer uma função social ad extra no seio da comunidade em que operam, apresenta o vício lógico insanável da contradição. A empresa capitalista - importa reconhecer - não é, em última análise, uma unidade de produção de bens, ou de prestação de serviços, mas sim uma organização produtora de lucros. E esta é a chave lógica para a compreensão de sua estrutura e funcionamento. O objeto da empresa, ou seja, o exercício de uma atividade econômica de produção ou distribuição de bens, ou de prestação de serviços, está sempre subordinado ao objetivo final de apuração e distribuição de lucros”(...)

É imperioso reconhecer, por conseguinte, a incongruência em se falar numa função social das empresas. No regime capitalista, o que se espera e exige delas é, apenas, a eficiência lucrativa, admitindo-se que, em busca do lucro, o sistema empresarial como um todo exerça a tarefa necessária de produzir ou distribuir bens e de prestar serviços no espaço de um mercado concorrencial. Mas é uma perigosa ilusão imaginar-se que, no desempenho dessa atividade econômica, o sistema empresarial, livre de todo controle dos Poderes Públicos, suprirá naturalmente as carências sociais e evitara os abusos; em suma, promovera a justiça social (...)

A tese da função social das empresas apresenta hoje o sério risco de servir como mero disfarce retórico para o abandono, pelo Estado, de toda política social, em homenagem a estabilidade monetária e ao equilíbrio das finanças públicas. Quando a Constituição define como objetivo fundamental de nossa República "construir uma sociedade livre, justa e solidária" (art. 3.º, I), quando ela declara que a ordem social tem por objetivo a realização do bem-estar e da justiça social (art. 193), ela não está certamente autorizando uma demissão do Estado, como órgão encarregado de guiar e dirigir a nação em busca de tais finalidades” COMPARATO, Estado, Empresa e Função Social, op. cit. (nota nº 34, *supra*), pp. 44-46

²⁴⁰ No mesmo sentido, SILVA, José Afonso da. **Comentário Contextual à Constituição**. 9. ed. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 733; e LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas – comentários à lei**. v.3. Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 664

De toda forma, a consagração do princípio da função social da propriedade como princípio da ordem jurídica da Constituição de 1988 é mais um elemento que demonstra a vinculação da atuação do acionista controlador da sociedade de economia mista à observância de um complexo de poderes e deveres ao proferir o seu voto em assembleias gerais. Exploraremos no item 1.4 desta dissertação, a partir da análise do artigo 238 da Lei 6.404/1976 a forma de conciliação concreta do fluxo de interesses incidentes sobre a sociedade de economia mista na ocasião do conclave assemblear.

1.3.3. Soberania Econômica

Por fim, o artigo 170, I, da Constituição de 1988 atribui à soberania nacional o *status* de princípio da ordem econômica.

Conforme bem nota Eros Grau, a soberania de que trata esse dispositivo não é a soberania *política*, isto é, o elemento essencial à condição da República Federativa do Brasil enquanto Estado (artigo 1º, I, da Constituição de 1988²⁴¹), mas sim a *soberania econômica*²⁴².

A soberania econômica é um dos corolários do objetivo fundamental de superação do subdesenvolvimento como objetivo fundamental da República Federativa do Brasil (artigo 3º, II, da Constituição de 1988) e implica a internalização dos centros decisórios econômicos no país para uma política nacional de desenvolvimento²⁴³. O princípio da soberania econômica, dessa forma, representa um ideal de autodeterminação econômica, um rompimento das amarras da dependência econômica externa. Deste modo, a ideia de soberania econômica está diretamente ligada à participação democrática: a República Federativa do Brasil deve obedecer aos desígnios do seu povo ao direcionar os

²⁴¹ “Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos:
I - a soberania”

²⁴² Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 225

²⁴³ Cf. BERCOVICI, Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais, op. cit. (nota nº 120, *supra*), p. 236

recursos econômicos nacionais, com vista aos preceitos constitucionais da ordem econômica e, conseqüentemente, ao interesse do País²⁴⁴.

Vale registrar que a soberania econômica não significa o isolamento econômico, mas constitui tão somente instrumento para o desenvolvimento nacional por meio da ruptura da condição periférica brasileira na ordem mundial²⁴⁵. Essa concepção está presente em diversos dispositivos da Constituição de 1988, e não se restringe ao capítulo da Constituição de 1988 que versa sobre a ordem econômica²⁴⁶. Podem ser citados como exemplos os artigos 218 (dever do Estado em promover o desenvolvimento tecnológico), 219 (incentivo ao mercado interno nacional) e 172²⁴⁷ (disciplina o capital estrangeiro).

O princípio da soberania econômica é mais um guia condutor do acionista controlador da sociedade de economia mista. O acionista controlador da companhia de economia mista, assim, não poderá dirigir as atividades da companhia de modo a dispende o seu patrimônio para o atendimento de interesses externos, não-brasileiros, ou de modo a submetê-lo, de forma dependente, a tais interesses externos.

1.4. O artigo 238 da Lei 6.404/76 e a indisponibilidade dos interesses tutelados pelo Estado

Neste tópico, analisaremos o preceito do artigo 238 da Lei 6.404/76, que estabelece que “[a] pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”. Como se vê, esse dispositivo indica a existência de um modo de conciliação entre a consecução da parcela de deveres do Estado, que justifica a criação da sociedade de economia mista, e os fins próprios de uma empresa regida por regime de direito privado, ao qual a sociedade de economia mista se submete por expressa disposição legal e

²⁴⁴ Cf. OCTAVIANI, NOHARA, Estatais, op. cit. (nota nº 60, *supra*), p. 60.

²⁴⁵ Cf. SILVA, Curso de Direito Constitucional Positivo, op. cit. (nota nº 62, *supra*), p. 792

²⁴⁶ Cf. BERCOVICI, Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais, op. cit. (nota nº 120, *supra*), p. 211

²⁴⁷ “Art. 172. A lei disciplinará, com base no interesse nacional, os investimentos de capital estrangeiro, incentivará os reinvestimentos e regulará a remessa de lucros”

constitucional. Trata-se, assim, de mecanismo imprescindível para compreensão da forma de conciliação entre a regra de conflito de interesses *stricto sensu* e as particularidades presentes na atuação estatal no domínio econômico.

1.4.1. O “interesse público” que justifica a criação da sociedade de economia

A parte final do artigo 238 da Lei 6.404/76 estabelece que o acionista controlador da sociedade de economia mista “poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender o interesse público que justificou a sua criação”. Cumpre, assim, examinar do que se trata o denominado “interesse público” que, consoante o preceito do artigo 238 da Lei 6.404/76, justifica a criação da sociedade de economia mista.

1.4.1.1. Noção de interesse

Um dos principais precursores no estudo da noção de *interesse* foi Jhering, para quem, tal como um animal se dirige à água por saber que sua vida depende de tal substância, toda a conduta humana é derivada de uma relação de finalidade que “prepara a transição entre a razão a vontade e o fim”²⁴⁸.

O *interesse*, assim, se configura quando o indivíduo possui uma relação de finalidade frente a um determinado objeto, com vistas a obter determinada vantagem. Por essa razão, esclarece o jurista alemão, o interesse é condição indispensável para toda e qualquer conduta humana. É dizer: não há conduta humana sem interesse, posto que inexistente conduta humana que não seja motivada por uma relação de finalidade²⁴⁹. A partir de tal concepção, Pier Giusto Jager define o interesse como “a relação entre um sujeito guiado por

²⁴⁸ Cf. JHERING, Rudolph von. **A evolução do Direito**. Lisboa: José Bastos, 1892, p. 31.

²⁴⁹ Cf. *Ibid.*, p. 31-48

uma necessidade e o bem adequado para satisfazer tal necessidade, conforme determinado na previsão geral e abstrata de uma norma”²⁵⁰.

A partir da noção de interesse, Jhering constrói a sua noção de direito subjetivo como um interesse juridicamente protegido, conceito que é pedra angular do direito liberal do século XIX, como uma forma de livrar o conteúdo do direito privado do poder arbitrário do Estado²⁵¹. Em que pese a concepção de direito subjetivo representada por um interesse juridicamente protegido ter se tornado insuficiente para explicar a fenomenologia jurídica, em especial em razão da sistematização das situações jurídicas objetivas²⁵², a noção de interesse ainda permanece relevante para demonstrar a relação de finalidade que circunda a atuação estatal.

Nesse contexto, inspirado por Jhering, Washington Peluso Albino de Souza explica que o *interesse* “traduz a ideia de ‘estar entre’ (inter-est), prendendo-se ao sentido do impulso do ‘sujeito’ para a ‘coisa’, em virtude da ‘necessidade’ a ser satisfeita”²⁵³. E como bem explica o autor, a noção de interesse possui relevância ímpar para o Direito Econômico, na medida em que os interesses tutelados pela ordem jurídica vão estar (ou ao menos deveriam estar) no centro das decisões de política econômica, em conformidade com os critérios de conveniência da ordem jurídica²⁵⁴.

Mas se o *interesse* é, como visto acima, uma relação de finalidade para perseguir determinada *vantagem* – o que sugere uma relação de disponibilidade – como compatibilizar essa noção com as categorias de interesses tuteladas na ordem econômica, que se inserem

²⁵⁰ Tradução livre de “la relazione tra un soggetto, cui fa capo un bisogno, e il bene idoneo a soddisfare tale bisogno, determinata nella previsione generale ed astratta di una norma” JAEGER, Pier Giusto. **L’Interesse Sociale**. Milão: Giuffrè, 1964, p. 3

²⁵¹ Cf. ROUBIER, Droit Subjectifs et Situations Juridiques, op. cit. (nota nº 14, *supra*), pp. 68-69. Outra noção clássica de direito subjetivo é a propugnada por Savigny, como um *poder da vontade*. Jhering, no entanto, critica essa noção, na medida em que há diversos casos nos ordenamentos jurídicos romano-germânicos em que a conferência de direitos subjetivos independem da vontade. Nesse sentido, a lei confere direitos aos incapazes, mas estes não possuem *vontade* no sentido jurídico da palavra. Cf. *Ibid.*, p. 70

²⁵² Sobre as situações jurídicas objetivas, vide item 1.1.1. desta dissertação. Nesse sentido, a crítica de Paul Roubier sobre a concepção de direito subjetivo de Jhering: “L’inconvénient de la définition de Jhering apparaît encore davantage en pleine lumière si on veut opposer les situations juridiques subjectives aux situations juridiques objectives. Car la définition de Jhering convient beaucoup mieux à ces dernières qu’aux premières: par exemple l’intérêt de la victime d’un dommage à obtenir réparation apparaît comme un intérêt juridiquement protégé, car il est protégé par l’action en responsabilité. Mais l’action en responsabilité n’est pas du tout la même que celle qui sanctionne un droit subjectif; elle tend à réparer les conséquences de ce qui est une infraction à un devoir” ROUBIER, Droit Subjectifs et Situations Juridiques, op. cit. (nota nº 14, *supra*), p. 69

²⁵³ SOUZA, Washington Peluso Albino de, Primeiras linhas de direito econômico, op. cit. (nota nº 45, *supra*), p.122

²⁵⁴ Cf. *Ibid.*, pp.123-124

no domínio da ordem pública (assim entendida como o espaço da ordem jurídica em que o Estado é legitimado a atuar) e são corporificadas na atuação do Estado? Na verdade, no que se refere à atuação estatal, a noção de *interesse* diz respeito a uma relação de pertinência às suas tarefas; são interesses cuja tutela se insere na agenda do Estado, mas o interesse, em si, não lhe é disponível, uma vez que o Estado exerce uma *função* e, pois, não é titular desses interesses qualificados.

Relembre-se que, como aponta Paul Roubier, a *função* constitui um encargo finalístico a ser perseguido por aquele que detém as prerrogativas do *poder*²⁵⁵. É o elemento que vincula os atos exercidos no âmbito de uma organização coletiva ao interesse comum por ela perseguido, constituindo um *dever* daquele que detém o *poder* atuar conforme a *função* perseguida pela organização coletiva. Ou seja, a função caracteriza-se pelo condicionamento do poder a uma finalidade, um *poder-dever* cuja não observância é sancionável pela ordem jurídica²⁵⁶.

Assim, o Estado somente possui poderes (dentre os quais o poder de tributar, poder de desapropriar, etc) para realizar os preceitos da ordem jurídica. O Estado somente possui poderes para realizar os deveres instituídos pela ordem jurídica, e somente possui deveres qualificados porque a ordem jurídica lhe instituiu poderes.

Por essa razão, o “interesse” que justifica a criação da sociedade de economia mista, tal como preconizado no artigo 238 da Lei 6.404/76, nada mais é do que o atendimento de um dever estatal em benefício de determinadas categorias sociais que titularizam tal interesse, tal como se verá adiante.

1.4.1.2. Categorias de interesse tutelados pelas sociedades de economia mista

Considerando esses deveres estatais que incumbem ao Estado realizar, no âmbito da ordem econômica da Constituição de 1988, vislumbram-se os seguintes grupos de

²⁵⁵ Cf. ROUBIER, Droit Subjectifs et Situations Juridiques, op. cit. (nota nº 14, *supra*), p. 181

²⁵⁶ Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 240

interesses: interesse social, interesse coletivo, interesse nacional, interesse público e interesse geral, cada qual com as suas particularidades.

É verdade que essas categorias de interesses possuem certa permeabilidade entre si, até mesmo porque as normas constitucionais possuem implicação recíproca e se encontram entrelaçadas pelos critérios de conveniência da ordem jurídica. No entanto, ao contrário do que expressam alguns autores²⁵⁷, essas categorias de interesses expressam ideias distintas. Na perspicaz advertência de Washington Peluso Albino de Souza, as categorias de interesses se identificarão a partir dos tipos de necessidades a que satisfaçam²⁵⁸.

A bem da verdade, o tratamento das categorias de interesses tuteladas pelo Estado como algo unitário (um genérico e abstrato “interesse público”) somente faz sentido a partir de um postulado de Estado liberal, em que a única distinção que se faz necessária é a do interesse público com a do interesse privado²⁵⁹.

A ordem econômica da Constituição de 1988, no entanto, é complexa e atribui um papel ativo do Estado como motor do desenvolvimento econômico em todos os seus planos, expressando por consequência diversos interesses sob a sua tutela. Por essa razão, passamos a delinear as diferentes categorias de interesses constantes da ordem econômica da Constituição de 1988.

²⁵⁷ No sentido de entender as diversas categorias de interesse como um “interesse público” abrangente: OSÓRIO, Fábio Medina. Existe uma Supremacia do interesse público sobre o privado no direito administrativo brasileiro? **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 220, pp- 69-107, abr/jun 2000, p 73 e 98

²⁵⁸ SOUZA, Washington Peluso Albino de, Primeiras Linhas de Direito Econômico, op. cit. (nota nº 45, *supra*), p.122

²⁵⁹ Cf. PEREIRA, Regime(s) jurídico(s) das empresas estatais que exploram atividade econômica, op. cit. (nota nº 116, *supra*), f. 42. A propósito, Eros Grau analisa o interesse público sob o prisma da distinção entre interesse público e interesse privado, distinguindo-os a partir da pessoalidade ou impessoalidade do interesse protegido: “Questão extremamente complexa é a relativa ao delineamento das noções de interesse individual e interesse público, especialmente quando dela se trate tendo em vista a empresa, onde, inúmeras vezes, há que se distinguir entre os interesses dela – empresa – e dos participantes do seu capital. Sem que nos entreguemos, aqui, a análises que melhor caberão em outra oportunidade, cumpre-nos enfrentar o problema a partir da lição ouvida do Professor Joaquim Canuto Mendes de Almeida, para quem a distinção entre interesse público e privado se encontra na impessoalidade ou pessoalidade do interesse imediatamente protegido. Interesse privado é o interesse pessoal; quando seja ele o objeto de proteção por uma determinada norma, então estaremos diante de hipótese em que o interesse privado surge como fim que se está a perseguir. Pelo contrário, quando a norma se destine à proteção de interesses impessoais, então nos defrontamos com hipótese de perseguição à realização do interesse público. Ora, no caso das sociedades de economia mista, os fins que buscam elas realizar são, obviamente, de natureza impessoal. Os acionistas que dela participam, evidentemente, aceitam esta destinação, devendo acatá-la. Em função disso, aliás, é que – quando da aquisição do controle de companhia em funcionamento por pessoa jurídica de direito público, mediante desapropriação, com a sua transformação em sociedade de economia mista –, na hipótese do parágrafo único do artigo 236 da Lei 6.404/76, assegura-se à minoria direito de reembolso de suas ações” GRAU, In: SILVA, VIDIGAL, Comentários à Lei das Sociedades por Ações, op. cit. (nota nº 85, *supra*), p.162

1.4.1.2.1. Interesse social

O Direito, como se sabe, é um fenômeno social, visto que, conforme a advertência de Cesarino Junior, não há Direito senão em sociedade²⁶⁰. Todavia, a expressão *social* ganhou uma nova acepção a partir do fim do Século XIX e início do Século XX, diante de transformações ocorridas a partir de interesses que não eram convenientemente atendidos na ordem jurídica. Esse período assistiu, por exemplo, à ascensão da chamada Doutrina Social da Igreja – iconizada pela Encíclica *Rerum Novarum*, que chamava atenção à condição de miséria da classe trabalhadora – e de lutas por direitos e por uma ordem social mais justa.

Acontece que, na medida em que a ordem traduz a conveniência de interesses da sociedade a partir da relação de interesses predominantes, essas lutas viriam posteriormente a ensejar mudanças na ordem jurídica. No Brasil, os acontecimentos sobre a chamada *questão social* no início do Século XX – lutas operárias motivadas por condições precárias de trabalho e desatendimento dos interesses da classe dos trabalhadores – culminaram na criação da Justiça do Trabalho em 1939 (decreto-lei nº 1.237, de 2 de maio de 1939) e, finalmente, na promulgação da Consolidação das Leis do Trabalho em 1º de maio de 1943.

Esse caldeirão de acontecimentos levou à criação do Direito Social como ramo autônomo do Direito no início da década de 1940. A nova disciplina tinha por objetivo “auxiliar as pessoas físicas, dependentes do produto do seu trabalho para a subsistência própria e de suas famílias, a satisfazerem convenientemente as suas necessidades vitais e a ter acesso à propriedade privada”, para que fosse assegurada a *paz social e o bem comum*²⁶¹.

Deste modo, a criação do Direito Social foi um modo de reorganizar os interesses que não eram convenientemente atendidos pela ordem jurídica, atribuindo relevância ao ser humano enquanto pessoa digna, extrapolando o caráter formal das categorias do direito liberal clássico²⁶². Conforme bem sintetizado por Cesarino Junior, o Direito Social se caracteriza pelo fato de considerar o indivíduo socializado, isto é, como parte de um todo

²⁶⁰ Cf. CESARINO JUNIOR, Antônio Ferreira. **Direito Social Brasileiro**. 6. ed. v.1. São Paulo: Saraiva, 1970, p. 8

²⁶¹ *Ibid.*, pp. 27-29

²⁶² Cf. *Ibid.*, p. 10

social coeso, protegendo-o das fragilidades sociais oriundas do modo de produção capitalista e não se reduzindo às categorias abstratas e formais do liberalismo clássico²⁶³. O Direito Social, assim, atenta-se ao “caráter social do fenômeno jurídico”²⁶⁴

A noção do chamado *Direito Social* é relevante para compreendermos a ideia de *interesse social*, na medida em que, conforme expressa Eros Grau, o interesse social tutelado pela ordem econômica da Constituição de 1988 está “ligado à coesão social, aferido no plano do Estado, plano da universalidade”²⁶⁵.

Deste modo, a ideia do *interesse social* está relacionada à lógica do Direito Social, embora não se restrinja a ela. O interesse social representa todas as necessidades sociais que se impõem em um determinado momento histórico com vistas à coesão social. Deste modo, o interesse social representa o acolhimento de interesses que se sobrepõem ao individualismo e se prestam à própria preservação da ordem liberal. Nesse sentido, conforme expressa o constitucionalista italiano Alessandro Pizzorusso, a expressão *interesse social* “implica uma qualificação do interesse como necessário ao progresso da sociedade, à concretização da igualdade entre as classes”²⁶⁶

A proteção do *interesse social* pode ser vista, assim, a título de exemplo, nos direitos sociais constantes dos artigos 6º e 7º da Constituição Federal, e na prestação de serviços públicos, cujo fundamento constitucional reside no artigo 175 da Constituição de 1988. Assim, a título de exemplo, ao operar linhas de transmissão e de distribuição de energia elétrica, a Eletrobrás está atuando em prol do interesse social²⁶⁷.

O *interesse social* é, assim, fruto dessa “humanização” do fenômeno jurídico que ganhou força, em especial, a partir do início do Século XX, e reflete os valores sociais que a Constituição de 1988 adota como convenientes e dignos de proteção na sua ordem

²⁶³ Cf. *Ibid.*, p. 21

²⁶⁴ *Ibid.*, p. 36

²⁶⁵ GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 129

²⁶⁶ “L’ espressione interesse sociale implica una qualificazione dell’interesse come necessario al progresso della società, alla realizzazione dell’eguaglianza tra le classi” PIZZORUSSO, Alessandro. Interesse pubblico e interessi pubblici. *Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*. n. 1. 1972, pp. 57-87, Milano: Giuffrè, p. 59

²⁶⁷ Art. 2º da Lei 3.890-A/61: “A ELETROBRÁS terá por objeto a realização de estudos, projetos, construção e operação de usinas produtoras e linhas de transmissão e distribuição de energia elétrica, bem como a (VETADO) celebração dos atos de comércio decorrentes dessas atividades”

econômica. O *interesse social* se qualifica como tal porque tutela demandas sociais que, em determinado momento histórico, são tidas como convenientes e necessárias à coesão social.

1.4.1.2.2. Interesse coletivo

Se o *interesse social*, como vimos, representa valores presentes no tecido social em determinado momento histórico, o *interesse coletivo*, por sua vez, está ligado a interesses de diferentes coletividades que se formam no plano da sociedade civil, com particularidades inerentes a cada uma²⁶⁸. Em outras palavras, o *interesse coletivo* é a representação do interesse das diversas categorias que se formam no tecido social e, ao contrário do *interesse social*, remonta a uma ideia de parcialidade, ou seja, de diferentes categorias interessadas que são parte do todo social²⁶⁹.

Nesse sentido, para Alessandro Pizzorusso, o interesse coletivo se qualifica por indicar “um interesse próprio de uma pluralidade de sujeitos, pertencentes também a uma comunidade de referência (que é via de regra aquela estatal), mas qualificados pelo fato de pertencerem também a uma comunidade diversa, geralmente compreendida no âmbito da primeira e juridicamente relevante enquanto ‘comunidade difusa’”²⁷⁰.

A principal expressão da tutela do *interesse coletivo* na ordem econômica da Constituição Federal de 1988 está no artigo 173, que estabelece que a exploração direta da atividade econômica pelo Estado somente será realizada quando necessária ao atendimento a relevante *interesse coletivo*. Para ilustrar a forma de tutela do *interesse coletivo*, podemos citar a atuação do Banco do Brasil S.A, sociedade de economia mista controlada pela União, nas situações em que atua como instrumento de execução da política creditícia do Governo Federal para alguns setores, dentre eles o agrícola²⁷¹. Nessa vertente, o Banco do Brasil atua

²⁶⁸ Cf. GRAU, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, op. cit. (nota nº 53, *supra*), p. 129

²⁶⁹ Nesse sentido: PEREIRA, Regime(s) jurídico(s) das empresas estatais que exploram atividade econômica, op. cit. (nota nº 116, *supra*), f. 43

²⁷⁰ “l’interesse proprio di una pluralità di soggetti, appartenenti bensì alla comunità di riferimento (che è di norma quella statale), ma qualificati dal fatto di appartenere altresì ad una diversa comunità, generalmente compresa nell’ambito della prima e giuridicamente rilevante quanto meno come ‘comunità diffusa’ PIZZORUSSO, Interesse pubblico e interessi pubblici, op. cit. (nota nº 266, *supra*), p. 59

²⁷¹ Neste sentido o artigo 2º do Estatuto Social do Banco do Brasil, conforme assembleia geral ordinária de 25.04.2018:

no interesse de categorias específicas, cujos interesses são convenientemente atendidos pela ordem jurídica.

1.4.1.2.3. Interesse nacional

Como o próprio nome sugere, o *interesse nacional* está ligado ao interesse dos indivíduos enquanto *nação*, expressão que, na teoria geral do Estado, se aproxima à ideia de *comunidade*. Uma *comunidade*, por sua vez, pressupõe que os indivíduos que a integram “tenham sentimentos comuns, experimentem estados psicológicos também comuns e, como consequência última, desenvolvam costumes comuns”²⁷². O termo *nação*, assim, remete à ideia de *unidade* e *afinidade* entre os seus indivíduos, conforme as circunstâncias históricas²⁷³.

Norberto Bobbio *et al*, então, apontam que o interesse nacional faz-se presente sob dois prismas: tanto o das relações internacionais, em que a expressão assume predominantemente o sentido de busca da segurança nacional – e, assim, de uma proteção em torno de limites territoriais em que prevalece determinada ordem estatal – quanto o de política interna, em que o interesse da nação se destaca dos interesses individuais²⁷⁴.

“Art. 2º O Banco tem por objeto a prática de todas as operações bancárias ativas, passivas e acessórias, a prestação de serviços bancários, de intermediação e suprimento financeiro sob suas múltiplas formas e o exercício de quaisquer atividades facultadas às instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional.

§ 1º O Banco poderá, também, atuar na comercialização de produtos agropecuários e promover a circulação de bens.

§2º Compete-lhe, ainda, como instrumento de execução da política creditícia e financeira do Governo Federal, exercer as funções que lhe são atribuídas em lei, especialmente aquelas previstas no artigo 19 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, observado o disposto nos artigos 5º e 6º deste Estatuto”

²⁷² DALLARI, Dalmo de Abreu. **Elementos de teoria geral do Estado**. 30.ed. São Paulo: Saraiva, 2011, pp. 134-135. No mesmo sentido, Alessandro Pizzorusso: “l’espressione ‘interesse nazionale’ è usata con riferimento alla comunità statale (o anche, e più esattamente, con riferimento ad una ‘nazione’, cioè ad una comunità etnico-linguistica costituita o da costituire in stato) per contrapporre l’interesse pubblico ad essa riferito a quello relativo ad altre comunità statali (o ‘nazionali’ in senso proprio) oppure a quello riferibile ad altre comunità minori (interesse regionale, locale, ecc)” PIZZORUSSO, Interesse pubblico e interessi pubblici, op. cit. (nota nº 266, *supra*), p. 61

²⁷³ Dalmo Dallari explica que o conceito de *nação* foi cunhado de maneira artificial na luta contra o absolutismo, no Século XVIII: “Surge, então, como pura criação artificial, o conceito de Nação, que seria largamente explorado no século XVIII para levar a burguesia, economicamente poderosa, à conquista do poder político. Era em nome da Nação que se lutava contra a monarquia absoluta, dando-se a entender que era justo e necessário que o povo assumisse o seu próprio governo” DALLARI, Elementos de teoria geral do Estado, op. cit. (nota nº 272, *supra*), p. 133

²⁷⁴ Cf. BOBBIO, Norberto *et al*. **Dicionário de Política**. v.1. 13.ed. Brasília: Editora Unb, 2007, p. 641-642

Deste modo, o *interesse nacional* se distingue do *interesse social* na medida em que o interesse social representa valores da sociedade que, em determinado momento histórico, são tidos como imperativos para se alcançar uma coesão social, enquanto o interesse nacional diz respeito ao interesse dos nacionais unificados enquanto *nação*.

Por sua vez, o interesse coletivo se distingue do interesse nacional na medida em que o interesse coletivo é o interesse de categorias que se formam o tecido social, ao passo em que o interesse nacional representa as finalidades da nação como um todo (e até por essa razão, não raro se contrapõe a determinados interesses individuais e de categorias).

Um exemplo da tutela do interesse nacional é o preceito do *caput* do artigo 173 da Constituição de 1988, que estabelece que uma das hipóteses de atuação do Estado no domínio econômico é no atendimento aos imperativos da segurança nacional. Em razão de o interesse ser nacional, compete exclusivamente à União legislar sobre a defesa territorial, defesa aeroespacial, defesa marítima, defesa civil e mobilização nacional (artigo 22, XXVIII, da Constituição de 1988).

A ordem econômica da Constituição de 1988 também tutela o interesse da nação ao estabelecer que os recursos minerais e os potenciais de energia hidráulica constituem propriedade distinta da do solo, para efeito de exploração ou aproveitamento, e pertencem à União, bem como que a pesquisa e a lavra de recursos minerais e o aproveitamento dos potenciais de energia hidráulica somente poderão ser efetuados mediante autorização ou concessão da União, em conformidade com o interesse nacional (artigo 176, *caput* e §1º, da Constituição de 1988). Nesse sentido, ao realizar as atividades de pesquisa, a lavra, a refinação, o processamento, o comércio e o transporte de petróleo proveniente de poço, de xisto ou de outras rochas, de seus derivados, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos (artigo 61 da Lei 9.478/97), uma sociedade de economia mista atua em prol do interesse nacional.

Por fim, não poderíamos deixar de notar que, a despeito dos numerosos exemplos de tutela do interesse nacional na ordem econômica da Constituição de 1988, a proteção do interesse nacional vem acompanhando a tendência mundial de esfacelamento e relegamento a um segundo plano, sobretudo a partir da década de 1990, em razão da fragmentação das soberanias nacionais em benefício do fluxo de bens e mercadorias e com as medidas do chamado Consenso de Washington.

Esse fenômeno pode ser verificado, por exemplo, na revogação do artigo 171 da Constituição de 1988 pela Emenda Constitucional nº 6, de 1995²⁷⁵, dispositivo que distinguia a *empresa brasileira* e a *empresa brasileira de capital nacional*, e estabelecia que a legislação ordinária poderia conceder proteção e benefícios especiais temporários para o desenvolvimento de atividades estratégicas para a defesa nacional ou imprescindíveis ao desenvolvimento do país, e estabelecer restrições à participação estrangeira em setores imprescindíveis ao desenvolvimento tecnológico nacional. No mesmo sentido, a Emenda Constitucional nº 9, de 1995, alterou a redação original do §1º do artigo 177 da Constituição de 1988²⁷⁶, que previa o monopólio da União sobre a exploração das jazidas de petróleo ou gás natural, de modo a permitir a contratação com sociedades de direito privado para a exploração desses recursos minerais, inclusive empresas pertencentes aos grandes conglomerados internacionais.

²⁷⁵Redação original do artigo revogado: “Art. 171.São consideradas:

I - empresa brasileira a constituída sob as leis brasileiras e que tenha sua sede e administração no País;
II - empresa brasileira de capital nacional aquela cujo controle efetivo esteja em caráter permanente sob a titularidade direta ou indireta de pessoas físicas domiciliadas e residentes no País ou de entidades de direito público interno, entendendo-se por controle efetivo da empresa a titularidade da maioria de seu capital votante e o exercício, de fato e de direito, do poder decisório para gerir suas atividades. Revogado pela Emenda Constitucional nº 6, de 15/08/95

§ 1º - A lei poderá, em relação à empresa brasileira de capital nacional:

I - conceder proteção e benefícios especiais temporários para desenvolver atividades consideradas estratégicas para a defesa nacional ou imprescindíveis ao desenvolvimento do País;
II - estabelecer, sempre que considerar um setor imprescindível ao desenvolvimento tecnológico nacional, entre outras condições e requisitos:

a) a exigência de que o controle referido no inciso II do "caput" se estenda às atividades tecnológicas da empresa, assim entendido o exercício, de fato e de direito, do poder decisório para desenvolver ou absorver tecnologia;

b) percentuais de participação, no capital, de pessoas físicas domiciliadas e residentes no País ou entidades de direito público interno.

§ 2º - Na aquisição de bens e serviços, o Poder Público dará tratamento preferencial, nos termos da lei, à empresa brasileira de capital nacional”

²⁷⁶ Redação original: “Art. 177. Constituem monopólio da União:

I - a pesquisa e a lavra das jazidas de petróleo e gás natural e outros hidrocarbonetos fluidos;

II - a refinação do petróleo nacional ou estrangeiro;

III - a importação e exportação dos produtos e derivados básicos resultantes das atividades previstas nos incisos anteriores;

IV - o transporte marítimo do petróleo bruto de origem nacional ou de derivados básicos de petróleo produzidos no País, bem assim o transporte, por meio de conduto, de petróleo bruto, seus derivados e gás natural de qualquer origem;

V - a pesquisa, a lavra, o enriquecimento, o reprocessamento, a industrialização e o comércio de minérios e minerais nucleares e seus derivados.

§ 1º O monopólio previsto neste artigo inclui os riscos e resultados decorrentes das atividades nele mencionadas, sendo vedado à União ceder ou conceder qualquer tipo de participação, em espécie ou em valor, na exploração de jazidas de petróleo ou gás natural, ressalvado o disposto no art. 20, § 1º”.

De toda forma, a despeito do progressivo enfraquecimento da noção de interesse nacional, este ainda é uma importante fonte de normatização na ordem econômica da Constituição de 1988 e possui imperatividade indiscutível.

1.4.1.2.4. Interesse público e interesse geral

O *interesse público* é uma das expressões mais utilizadas em todo o Direito, mas é também uma das que mais se desconhece o conteúdo, em razão da sua inerente indeterminação.

Inspirada nas lições do professor italiano Renato Alessi, a doutrina costuma salientar duas dimensões do interesse público, a saber o *interesse público primário* e *interesse público secundário*²⁷⁷.

Por um lado, o *interesse público secundário* representaria o interesse patrimonial do Estado encarado enquanto pessoa jurídica de direito público²⁷⁸. Nesse contexto, o núcleo do chamado *interesse público secundário* é o patrimônio formal do Estado para o cumprimento dos deveres que lhe são impostos pela ordem jurídica, justificando-se, inclusive, a imposição tributária.

Por outro lado, a doutrina caracteriza o *interesse público primário* como o interesse geral, que se confunde com os fins do Estado²⁷⁹.

No nosso modo de ver, o mais adequado seria classificar como *interesse público* apenas o que a doutrina denomina como *interesse público secundário*, isto é, o interesse patrimonial do Estado destinado ao cumprimento de deveres impostos pela ordem jurídica, e atribuir ao que a doutrina denomina de *interesse público primário* a nomenclatura de *interesse geral*, na linha da expressão *intérêt général* da doutrina francesa, fato que aparenta

²⁷⁷ De modo semelhante, Fábio Konder Comparato, por sua vez, propõe uma distinção entre *interesse estatal* e *interesse público*: “Em primeiro lugar, ‘interesse público’ não quer dizer interesse estatal, pois ambos podem não coincidir, necessariamente, sobretudo em país como o nosso, em que o Estado muito raramente foi representativo do povo, ou da sociedade civil” COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. 6.ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014, pp. 322-323

²⁷⁸ Cf. MELLO, Curso de Direito Administrativo, op. cit. (nota nº 107, *supra*), pp. 65-66

²⁷⁹ Cf. CARVALHOSA, Modesto. Sociedade de Economia Mista: Criação de Valor ou Política Pública? In: SALLES, Marcos Paulo de Almeida; STAJN, Rachel; TEIXEIRA, Tarcisio (coords.). **Direito Empresarial: Estudos em Homenagem ao Professor Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa**. São Paulo: IASP, 2015, p. 666

ser indiretamente reconhecido por alguns autores²⁸⁰. Na medida em que os diversos tipos de interesse se qualificam pelo objeto de sua tutela, parece-nos que a expressão *interesse geral* melhor expressa a ideia e abrangência do chamado *interesse público primário*, pois desde as suas origens históricas o termo “pública” remete, direta ou indiretamente à ideia de Estado, como no caso da república romana (a coisa pública, *res publica*).

Feita essa constatação, vale destacar que, segundo François Rangeon, o interesse geral (*intérêt général*) é uma relação dialética entre o que o autor denomina de *intérêt public* e o interesse comum (*intérêt commun*)²⁸¹. Segundo o professor francês, o *interesse comum* nada mais é do que uma soma aritmética dos interesses particulares; ou seja, sob essa perspectiva, não há um interesse próprio ao grupo, mas tão somente a combinação dos interesses individuais de cada membro. O *intérêt public*, em contrapartida, supera a noção de interesse comum. O *intérêt public* é um interesse próprio do grupo, que se destaca dos interesses individuais de seus integrantes²⁸².

Essa transcendência do *intérêt public* representa, em um primeiro momento, a recusa à limitação oferecida pelo conceito de interesse comum²⁸³ e, após isso, estabelece uma relação de hierarquia (supremacia) do *intérêt public* em relação aos interesses individuais²⁸⁴. Segundo o autor, essa relação de supremacia do *intérêt public* forma o núcleo da ideologia do interesse geral. O *intérêt public* é, portanto, dentro dessa ideologia, o referencial maior²⁸⁵.

Como se vê, é a dinâmica entre o *intérêt public* e o interesse comum que forma o que conhecemos por interesse geral (ou *interesse público primário*, conforme a nomenclatura usualmente utilizada pela doutrina). E o que unifica essas duas faces da noção é a ideologia constitucionalmente adotada em um determinado momento histórico, como

²⁸⁰ Neste sentido diversos autores na doutrina nacional parecem reconhecer uma certa equivalência entre o conceito de interesse público (no sentido de um *interesse público primário*) e o *intérêt général* da doutrina francesa: LEÃES, O conceito jurídico de sociedade de economia mista, op. cit. (nota nº 78, *supra*), p. 742, BORGES, Alice Gonzalez. Supremacia do Interesse Público: Desconstrução ou Reconstrução? In: **Revista de Direito do Estado**. n.3, pp. 137-153, 2006, e OSÓRIO, Existe uma Supremacia do interesse público sobre o privado no direito administrativo brasileiro, op. cit. (nota nº 257, *supra*), p 74. HACHEM, Daniel Wunder. O suposto caráter autoritário da supremacia do interesse público e das origens do Direito Administrativo: uma crítica da crítica. In: DI PIETRO, Maria Sylvia; RIBEIRO, Carlos Vinícius Alves (coords.). **Supremacia do interesse público e outros temas relevantes**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 32.

²⁸¹ Cf. RANGEON, François. **L'Idéologie de l'intérêt général**. Paris: Economica, 1986, p. 28

²⁸² Cf. *Ibid.*, p. 28

²⁸³ Cf. *Ibid.*, p. 28

²⁸⁴ Cf. *Ibid.*, p. 29

²⁸⁵ Cf. *Ibid.*, p. 29

ocorre com a Constituição de 1988, que possui clara ideologia e objetivos expressos a serem alcançados.

Assim, é a ideologia constitucional que concilia o interesse comum e o *intérêt public* e dita o tom da relação entre uma e outra, conforme o momento histórico²⁸⁶. Com efeito, o interesse geral não representa uma noção etérea, mas é definido, de forma objetiva, pela ordem jurídica, principalmente no que se refere aos valores, fins, objetivos e bens nela tutelados²⁸⁷. Deste modo, a noção de interesse geral é um meio lógico-jurídico, um instrumento que permite ao intérprete do Direito considerar as finalidades concretas cuja consecução é imposta pela ordem jurídica; ou seja, a noção de interesse geral se presta a permitir a dedução via interpretação teleológica dos comandos da ordem jurídica, para que essas possam ser executadas²⁸⁸.

Para melhor compreender a função sintetizadora da ideologia do interesse geral, comparemos uma concepção ideal de Estado Liberal e de Estado Social.

Como bem aponta François Rangeon, sob o modelo de Estado liberal do Séc. XIX, a partir da doutrina da *mão invisível* de Adam Smith, o interesse comum e o *intérêt public* tendem a se aproximar bastante, na medida em que se postula um Estado mínimo. Isto é, na medida em que, sob o pensamento liberal clássico, cada indivíduo deve perseguir a sua própria agenda econômica sem qualquer interferência, o interesse geral se aproxima de uma soma de interesses individuais de cada agente econômico²⁸⁹.

Contudo, sob a égide de um Estado social, a concepção de interesse geral vai se aproximar de uma noção de *bem comum*, revestindo-se de caráter axiológico e com atribuição de relevância à dignidade da pessoa humana e à atuação estatal para promovê-la²⁹⁰. Assim, uma vez que essa concepção exige a atuação mais proativa de um terceiro (o Estado) para promover o bem comum e balancear a consecução dos interesses individuais, o conflito entre as ideias de interesse individual e *intérêt public* tende a ser maior.

²⁸⁶ Cf. *Ibid.*, pp. 29-30

²⁸⁷ Cf. HACHEM, O suposto caráter autoritário da supremacia do interesse público e das origens do Direito Administrativo, op. cit. (nota nº 280, *supra*), p. 42.

²⁸⁸ Cf. PIZZORUSSO, Interesse pubblico e interessi pubblici, op. cit. (nota nº 266, *supra*), p. 85

²⁸⁹ Cf. *Ibid.*, p. 156

²⁹⁰ Cf. DI PIETRO, Maria Sylvania Zanella. O princípio da supremacia do interesse público. In: DI PIETRO, Maria Sylvania Zanella; ALVES, Carlos Vinícius (coords.). **Supremacia do interesse público e outros temas relevantes do direito administrativo**. São Paulo: Atlas, 2010, *passim*

Nota-se, assim, que a noção de interesse geral é mutável conforme o momento histórico, e se faz presente a partir da ideologia constitucionalmente adotada que orienta a interação entre o interesse comum e o *intérêt public*²⁹¹. As noções de *intérêt public* e de interesse comum são, nesse contexto, indissociáveis e indispensáveis para a formação do conceito de interesse geral²⁹². É a partir da dinâmica entre as duas facetas que o interesse geral se configurará, conforme o momento histórico.

Essa compreensão de interesse geral não ficou restrita aos acadêmicos franceses, embora às vezes sob denominação distinta. Na doutrina brasileira, Celso Antônio Bandeira de Mello possui uma percepção semelhante a respeito: “o interesse público, o interesse do todo do conjunto social, nada mais é do que a dimensão pública dos interesses individuais, ou seja, dos interesses de cada indivíduo enquanto partícipe da Sociedade (entificada juridicamente no Estado)”²⁹³. Nas palavras precisas do autor, o interesse geral (denominado pela doutrina nacional de *interesse público primário*) se qualifica, assim, como “função qualificada dos interesses das partes”²⁹⁴.

Diante da relevância do interesse geral, a sua tutela é atribuída ao Estado. O Estado interpreta o conteúdo do interesse geral, sempre a partir dos preceitos da ordem jurídica, e é em nome do interesse geral que arbitra os interesses dos indivíduos²⁹⁵. Assim, “[a] defesa do interesse público corresponde ao próprio fim do Estado”²⁹⁶.

Essa incorporação do interesse geral à atuação estatal se dá tanto sob o aspecto político quanto jurídico. Sob o aspecto político, a ideologia do interesse geral consiste no fundamento, finalidade e limite do poder do Estado²⁹⁷. Assim, sob o aspecto político, a defesa do interesse geral é a própria finalidade do Estado, motivo pelo qual declinar o princípio da supremacia do interesse geral, ao fim e ao cabo, é recusar a própria razão de ser do Estado²⁹⁸.

²⁹¹ RANGEON, L’ideologie de l’interêt général, op. cit. (nota nº 281, *supra*), p. 28

²⁹² RANGEON, L’ideologie de l’interêt général, op. cit. (nota nº 281, *supra*), p. 9

²⁹³ MELLO, Curso de Direito Administrativo, op. cit. (nota nº 107, *supra*), p. 60

²⁹⁴ *Ibid.*, p. 59

²⁹⁵ Cf. RANGEON, L’ideologie de l’interêt général, op. cit. (nota nº 281, *supra*), p. 16

²⁹⁶ DI PIETRO, O princípio da supremacia do interesse público, op. cit. (nota nº 290)

²⁹⁷ Cf. RANGEON, op.cit. (nota nº 281, *supra*), p. 22

²⁹⁸ DI PIETRO, O princípio da supremacia do interesse público, op. cit. (nota nº 290)

Sob o aspecto jurídico, a noção de interesse geral se presta a legitimar decisões, normatizar comportamentos e unificar regras de direito²⁹⁹. Um exemplo de tutela do interesse geral na Constituição de 1988 é o princípio da função social da propriedade, princípio estruturante da ordem econômica, conforme dicção do artigo 170, III, e as consequências que dele resultam, dentre as quais a possibilidade de desapropriação (artigo 184 da Constituição de 1988).

Nesse exemplo, nota-se um claro conflito entre o interesse individual do proprietário (interesse comum), que não deseja se desfazer do seu bem imóvel, e o interesse do grupo social, que deseja ver a propriedade sendo utilizada de modo a satisfazer a sua função social (*intérêt public*, na expressão de François Rangeon). Verificado o conflito entre as duas faces do interesse geral (*intérêt public* e o interesse comum), será a ideologia constitucionalmente adotada que definirá a forma de solução do conflito. No caso, uma vez que a ideologia da ordem econômica da Constituição de 1988 repudia a não utilização da propriedade em conformidade com a sua função social, o interesse geral digno de tutela terá por consequência a desapropriação, nos moldes do artigo 184 da Constituição de 1988.

Como se vê, as lições de François Rangeon nos ajudam a entender a noção de interesse geral, mas essa noção ainda assim padece de indeterminação que nos impede de precisar um conceito. Todavia, a carga de indeterminação da noção de interesse geral (ou *interesse público primário*, conforme nomenclatura usualmente utilizada pela doutrina) não é um defeito, mas sim um mecanismo que possibilita a sua aplicação casuística, conforme as peculiaridades do mundo real³⁰⁰.

A determinação do conceito de interesse geral se faz caso a caso, por meio do processo de produção e aplicação do direito³⁰¹, para que se possa ponderar as circunstâncias de fato e compreender de que modo e em qual medida a ideologia constitucionalmente adotada resolverá o conflito entre os interesses individuais (interesse comum) e um interesse da sociedade (*intérêt public*).

A propósito, essa mesma indeterminação do conceito de interesse geral faz com que este possua certa permeabilidade com as outras categorias de interesses vistas acima,

²⁹⁹ Cf. RANGEON, L'ideologie de l'intérêt général, op. cit. (nota nº 281, *supra*), p. 21

³⁰⁰ JUSTEN FILHO, Marçal. Conceito de interesse público e a "personalização" do direito administrativo. **Revista Trimestral de Direito Público**. São Paulo, n. 26, pp. 115-136, 1999, p.116.

³⁰¹ *Ibid.*, p.133

embora com elas não se confunda. Afinal, os mandamentos constitucionais se encontram todos entrelaçados, conforme os critérios de conveniência da ordem.

1.4.1.3. O “interesse público” a que se refere o artigo 238 da Lei 6.404/76 e a sua conciliação com o escopo lucrativo das sociedades por ações

Como visto acima, no campo da ordem econômica, o Estado tutela diversos interesses os quais, embora possuam certa permeabilidade entre si, não se confundem e possuem significado próprio.

Diante do fato de que as categorias de interesses tuteladas pelo Estado possuem múltiplas facetas, parece-nos o “interesse público que justifica a criação da sociedade de economia mista” na expressão do artigo 238 da Lei 6.404/76 é a categoria de interesse tutelado pelo Estado dedutível da lei que autoriza a criação e concebe a companhia mista, e poderá estar situado tanto no campo do interesse social, do interesse coletivo, nacional e/ou geral.

Não incluímos nesse campo de interesses tutelados pelo acionista controlador da sociedade de economia mista (ao menos diretamente) o *interesse público* propriamente dito – o que, relembre-se³⁰², é denominado pela doutrina de *interesse público secundário*, o interesse patrimonial do Estado – pois o interesse patrimonial do Estado não é um fim em si mesmo, mas tão somente um objetivo mediato para a consecução de parcelas dos deveres conferidos ao Estado. Nas precisas palavras de Mário Engler Pinto Junior, a “participação acionária estatal não pode ser equiparada a um ativo financeiro destinado simplesmente a produzir lucros”³⁰³.

Ao que tudo indica, a menção da lei a um abrangente “interesse público” está inserida no contexto da comum generalização do seu conteúdo, como modo de designar tudo o que tenha qualquer pertinência com as funções do Estado. No entanto, como visto, o tratamento das categorias de interesses tuteladas pelo Estado como um genérico “interesse

³⁰² Vide item 1.4.1.2.4 desta dissertação

³⁰³ PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), pp. 246-247

público” somente faz sentido a partir de um postulado de Estado liberal, em que a única distinção que se faz necessária é a do interesse público com a do interesse privado³⁰⁴, o que, como visto, não é o caso da ordem econômica da Constituição de 1988³⁰⁵.

Portanto, não obstante o parágrafo único do artigo 116 da Lei 6.404/76 prever que a sociedade de economia mista possua deveres para com a comunidade em que atua e deva cumprir a sua função social, a lei do acionariado brasileira não determina que o acionista controlador da sociedade de economia mista atue em nome de um “interesse público” etéreo e genérico. O acionista controlador da sociedade de economia mista deve atuar guiado pela categoria de interesse tutelado pelo Estado e concreta, tipificada na sua lei autorizadora³⁰⁶³⁰⁷.

A lei autorizadora terá “a finalidade precípua de cristalizar o interesse público acobertado pela roupagem societária”³⁰⁸. É a lei instituidora a sociedade de economia mista que origina um *modelo jurídico especial* para o atendimento dos interesses específicos tutelados pelo Estado, na condição de Estado-Poder decorrente do seu poder de controle³⁰⁹, e a delimitação do interesse que justifica a criação da sociedade de economia mista terá por consequência a particularização da própria função social perseguida pela companhia mista³¹⁰.

Assim, a título de exemplo, o Banco do Brasil S/A, sociedade de economia mista que, nos termos do artigo 19, *caput*, da Lei 4.595/64³¹¹, é um instrumento de execução da política creditícia e financeira do Governo Federal, não poderia, por si, resolver extrair petróleo de campos petrolíferos, ainda que tal fato seja necessário para o atendimento de

³⁰⁴ Cf. PEREIRA, Regime(s) jurídico(s) das empresas estatais que exploram atividade econômica, op. cit. (nota nº 116, *supra*), f. 42

³⁰⁵ Vide a respeito item 1.3 desta dissertação

³⁰⁶ Cf. LUCENA, Das sociedades anônimas, op. cit. (nota nº 240, *supra*), p. 664

³⁰⁷ No mesmo sentido, dentre outros: MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. v.3. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 214; DULLIUS, Adriana Cristina. Sociedades de Economia Mista e Aspectos do Exercício do Poder de Controle. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v. 82. São Paulo, pp. 15-51, 2018; TONIN, Sociedades de Economia Mista e Acionistas Minoritários, op. cit. (nota nº 124, *supra*), p. 73

³⁰⁸ PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 270

³⁰⁹ Cf. GRAU, Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado, op. cit. (nota nº 104, *supra*), p. 38

³¹⁰ Cf. *Ibid.*, pp. 57-58.

³¹¹ “Art. 19. Ao Banco do Brasil S. A. competirá precipuamente, sob a supervisão do Conselho Monetário Nacional e como instrumento de execução da política creditícia e financeira do Governo Federal”

finalidades públicas. Pode e deve, no entanto, conceder financiamentos subsidiados a determinados setores, conforme justifique o interesse coletivo.

Mas a determinação do “interesse público que justifica a criação da sociedade de economia mista” constante do artigo 238 da Lei 6.404/76 não se presta tão somente a direcionar a execução da atividade da companhia mista. A lei instituidora particulariza e delimita os objetivos a serem perseguidos e as principais linhas de ação da sociedade de economia mista também para possibilitar o controle finalístico pelos demais acionistas e órgãos de fiscalização sobre a atuação do acionista controlador, para impedir desvios de conduta³¹².

Assim, a lei que determina a constituição da sociedade de economia mista elucida para qual fim o Poder Público destina o seu patrimônio na constituição da companhia, vinculando as atividades da empresa estatal à consecução dessa finalidade, sendo defeso ao seu acionista controlador orientar a companhia para atender a finalidade diversa³¹³.

A materialização desse interesse que justifica a criação da sociedade de economia mista se dará a partir do *objeto social* definido para a companhia, o qual deverá manter correlação lógica com a finalidade que justifica a criação da companhia mista³¹⁴.

A esse respeito, José Alexandre Tavares Guerreiro explica que o objeto social pode ser analisado sob duas perspectivas. Na primeira, a perspectiva formal, o objeto social corresponderá à definição estatutária da empresa, a qual, nos termos do artigo 2º, §2º, da Lei 6.404/76³¹⁵, deverá ser definida de modo preciso e completo. Sob a perspectiva substancial, por sua vez, o objeto social corresponderá à própria atividade empresarial realizada pela sociedade. Assim, tanto pelo ângulo formal quanto pelo ângulo substancial, o objeto social faz “referência implícita a um fenômeno econômico (empresa) que se explica juridicamente como atividade”³¹⁶.

³¹² Cf. PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 265

³¹³ Cf. BERCOVICI, Natureza jurídica de sociedade anônima privada com participação acionária estatal, op. cit. (nota nº 80, *supra*), p. 311

³¹⁴ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 268. No mesmo sentido: LUCENA, Das sociedades anônimas, op. cit. (nota nº 240, *supra*), p. 664

³¹⁵ “§ 2º O estatuto social definirá o objeto de modo preciso e completo”

³¹⁶ GUERREIRO, Sobre a interpretação do objeto social, op. cit. (nota nº 237, *supra*), p. 67

Deste modo, o que o estatuto da sociedade de economia mista irá definir será a *atividade empresarial organizada*, e não negócios jurídicos ou atos em particular. A atividade empresarial que consubstancia o objeto social implica uma finalidade protraída no tempo e, até por essa razão, a atividade enquanto fato não pode ser nula ou anulável, mas sim irregular ou ilícita³¹⁷.

Diante dessa característica, como bem adverte o ilustre comercialista, existem diversos meios para se realizar o objeto social. Assim, não há que se falar em mudança do objeto social ou desvio de poder na circunstância de serem praticados determinados atos que, embora não contemplados expressamente no objeto social estatutário, possam ser dedutíveis da lei que autorizou a criação da sociedade de economia mista e não conflitem com o fim que justifica a sua criação. Os *atos* constituem apenas meios para a realização do objeto social enquanto *atividade*.

Destarte, o objeto social é funcional e dinâmico, sendo certo que a análise finalística é crucial para o reconhecimento de eventuais atos estranhos ao objeto social³¹⁸. Em especial para a sociedade de economia mista, que está vinculada a determinadas finalidades públicas que justificam a sua criação, a análise finalística é essencial para se aferir a licitude ou ilicitude da conduta do acionista controlador na direção da sociedade³¹⁹.

Nesse processo interpretativo, além dos motivos históricos que motivaram a criação e da própria lei autorizadora da sociedade de economia mista, também possuem grande relevância os preceitos da ordem econômica, como estudados no item 1.3 desta dissertação, visto que a ordem econômica formaliza escolhas axiológicas que vinculam as soluções jurídicas nesta ordem e, conseqüentemente, inspiram a instituição de leis para a criação de sociedades de economia mista. No mais, a observância do objeto social não se

³¹⁷ Cf. *Ibid.*, p. 68

³¹⁸ Cf. *Ibid.*, pp. 69-71

³¹⁹ Neste sentido, Mário Engler Pinto Junior: “O princípio da especialidade do objeto social remonta à época em que a constituição da companhia e a aquisição da personalidade jurídica dependiam de autorização governamental. O ato de outorga costumava atribuir privilégios associados à exploração econômica, que ficavam restritos às atividades expressamente previstas. Não é difícil transpor a mesma lógica sobre a importância da delimitação do objeto social para as empresas públicas e sociedades de economia mista, na medida em que também estão imbuídas de uma missão diferenciada de interesse público. Outra funcionalidade do objeto social consiste em limitar a discricionariedade dos administradores” PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 274

verificará apenas conforme a natureza da atividade que o compõe, mas também pelo modo como a atividade é exercida³²⁰.

Assim, definido o interesse que será objeto de tutela pela empresa estatal, esse se incorpora e é internalizado na agenda da sociedade de economia mista, devendo-se rejeitar a afirmação de alguns autores de que o “interesse público” (entendido aqui em sentido amplo, na acepção do artigo 238 da Lei 6.404/76³²¹) que justifica a constituição da companhia se distinguiria do interesse da companhia, como se tais expressões possuíssem sentidos apartados³²².

Na verdade, o interesse que justificou a criação da companhia de economia mista exprime as finalidades perseguidas pela companhia e pauta os deveres do acionista controlador da sociedade de economia mista no direcionamento da empresa. Esse interesse objeto de tutela não pode ser tomado como uma questão extrassocial relativa exclusivamente à figura do acionista controlador da sociedade de economia mista. Ao contrário, ele penetra toda a estrutura da empresa, deixando de ser o Estado o seu único intérprete e guardião³²³.

Por essa razão, ao interpretar o sentido do artigo 238 da Lei 6.404/76, José Alexandre Tavares Guerreiro e Egberto Lacerda Teixeira acertadamente afirmam que “não

³²⁰ “A execução de políticas públicas ou o exercício da função regulatória, relativos à área de atuação da empresa estatal, estão naturalmente compreendidos no objeto, que deve ter contornos perfeitamente delimitados, razão pela qual não precisam estar expressamente previstos no estatuto social. Isso equivale a dizer que o interesse público inerente à empresa estatal não decorre unicamente da natureza da atividade que compõe o objeto social, mas também do modo como ela é exercida. Daí porque é sempre possível vislumbrar a existência de um interesse público específico, característico de cada empresa estatal e vinculado aos motivos históricos que justificaram a sua criação, ao lado de um interesse coletivo mais amplo, que possui flexibilidade para se adaptar às novas contingências do mercado e está impregnado na genética pública da companhia. O interesse público específico é reconhecido e protegido pelo artigo 238 da Lei nº 6.404/76, enquanto o interesse coletivo possui amparo nos princípios constitucionais que informam a ordem econômica e autorizam a intervenção direta do Estado, ou se encontra refletido na natureza pública do serviço prestado” PINTO JUNIOR, *Empresa estatal: função econômica e dilemas societários*, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 277

³²¹ Vide item 1.4.1.3 desta dissertação

³²² Neste sentido: “Por essa razão, o Estado-poder exercerá seu voto no sentido de promover o interesse público que permeia a sociedade de economia mista e não, necessariamente, no interesse da companhia” CRAVEIRO, Mariana Conti. **Aspectos societários da participação do Estado em sociedades anônimas**. 2007. 178f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007, f. 77

³²³ “Uma vez admitido que o interesse público encontra-se incorporado no interesse da sociedade de economia mista e não deve ser tratado como elemento extrassocial 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” PINTO JUNIOR, *Empresa estatal: função econômica e dilemas societários*, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 342

vemos como possa o interesse particular da S.A. de economia mista se distinguir do interesse público, nem como se possa vislumbrar qualquer oposição entre um e outro, o que o art. 238 deixa entrever”³²⁴. É que, na correta afirmação de Fábio Konder Comparato, “[n]a sociedade de economia mista, o fundamental é a empresa, não a sociedade anônima”, sendo que a forma de sociedade anônima se caracteriza tão somente como uma “mera fórmula jurídica de personalização daquela”³²⁵. O aparato societário constitui somente um instrumento para a organização do poder do acionista controlador estatal³²⁶.

E em razão dessa “fórmula jurídica de personalização” da sociedade de economia mista, na célebre expressão de Fábio Konder Comparato, é muito comum discussões sobre modo de conciliação entre o interesse tutelado por meio da empresa e a finalidade lucrativa que rege as sociedades por ações (artigo 2º, caput, da Lei 6.404/76³²⁷).

³²⁴ GUERREIRO, TEIXEIRA, Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro, op. cit. (nota nº 5, *supra*), pp. 117-118. Vale registrar que, em escrito posterior, o Prof. José Alexandre Guerreiro parece adotar uma posição distinta daquela adotada na obra escrita em conjunto com Egberto Lacerda Teixeira: “Quanto a estas, o conflito emana do enunciado do art. 238, segundo o qual a pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (arts. 116 e 117), mas – continua o preceito legal em enigmática adversativa – poderá orientar a companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação. Pretender que o interesse da empresa coincida sempre com o interesse público é por certo ignorar o que, no regime capitalista, a realidade demonstra. Basta que uma medida de congelamento de preços seja decretada para que se ilumine a enorme distância que vai do interesse em lucros a nível ótimo, a repartir entre os acionistas, e o interesse público” GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociologia do poder da sociedade anônima. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 77, 1990, p. 54. Pelas razões expostas, entendemos que o posicionamento exarado na obra conjunta com Egberto Lacerda Teixeira pareça ser o mais adequado.

³²⁵ Conforme lembra Fabio Konder Comparato, essa ideia da maior importância da empresa, e não da forma de sociedade anônima, possui grande influência da teoria da empresa em si (*unternehmen an sich*), criada por Walter Rathenau, o qual, inspirado pela indústria bélica alemã, sustentava que as macro empresas ultrapassavam o plano da sociedade privada e interessavam em maior medida ao Estado: “Antes dele, outro prestigioso empresário, Walter Rathenau, no Império Alemão engolfado na Primeira Grande Guerra, asseverou o que a economia bélica já havia demonstrado à sociedade: as macro empresas ultrapassam o plano de sociedade puramente privada, e interessam em medida sempre maior ao próprio Estado. Não faz, pois, sentido continuar a discipliná-las como se fossem um objeto de propriedade ou de dominação particular dos acionistas. É a teoria da ‘empresa em si’ (*unternehmen un sich*), como a denominou um dos seus detratores (...) A teoria da ‘empresa em si’, não há negar, conduz diretamente à publicização da sociedade anônima. Ou melhor, a um retorno às origens, pois as sociedades de economia mista contemporâneas representam, sob muitos aspectos, o ressurgimento das velhas companhias de comércio privilegiadas, criadas sob o patrocínio do Estado para a realização de tarefas que transcendem a simples repartição de lucros entre os sócios. Na sociedade de economia mista, o fundamental é a empresa, não a sociedade anônima. Ou melhor, esta última é mera fórmula jurídica de personalização daquela” COMPARATO, Aspectos jurídicos da macro-empresa, op. cit. (nota nº 230, *supra*), p. 56-60. A teoria da empresa em si será melhor abordada no capítulo 2, quando tratarmos sobre o interesse da companhia.

³²⁶ Cf. GUERREIRO, Sociologia do poder da sociedade anônima, op. cit. (nota nº 324, *supra*), p. 53

³²⁷ “Art. 2º Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes”

Nesse contexto, surgem autores que afirmam que o lucro “é elemento fundamental”³²⁸, “um dever”³²⁹ da sociedade de economia mista e que a busca pelo lucro “é anterior à constituição da companhia de capital misto”³³⁰. Tais afirmações são motivadas pela utilização da forma de sociedade por ações pelo Estado que, nos termos do artigo 2º, *caput*, da Lei 6.404/76, pressupõe um empreendimento lucrativo³³¹. Além disso, um argumento comumente suscitado é o de que “se o Estado utiliza os recursos do particular para o desenvolvimento de uma atividade de fim público, compromete-se a considerar seus interesses na gestão da sociedade e dar-lhe o respectivo retorno”³³².

A esse respeito, como bem observa Mário Engler Pinto Junior, é notório que existe um problema de crise de identidade da sociedade de economia mista, o qual tem suas origens na ausência de um referencial teórico concreto à sua função socioeconômica³³³. Por isso, entendemos que aqueles argumentos devem ser, de pronto, rejeitados.

Embora a sociedade de economia mista possa ter saldos positivos contábeis decorrentes da sua atividade, a busca pelo lucro não é o elemento primordial que determina a sua atuação, seja para as prestadoras de serviço público, seja as que desenvolvem iniciativa econômica (atividade econômica *stricto sensu*). A “atuação empresarial pública nunca será economicamente neutra ou vazia de conteúdo axiológico”³³⁴

Como ressalta Gilberto Bercovici, a forma de sociedade por ações da sociedade de economia mista constitui tão somente um *expediente técnico*³³⁵ e “que não derroga o

³²⁸ TONIN, Sociedades de Economia Mista e Acionistas Minoritários, op. cit. (nota nº 124, *supra*), p. 81

³²⁹ *Ibid.*, p. 82

³³⁰ *Ibid.*, p. 80-81

³³¹ Nesse sentido: “Entretanto, ainda que o motivo inicial e principal da criação das sociedades de economia mista seja um interesse público determinado, a finalidade lucrativa lhes é essencial. Em outras palavras, apesar dos objetivos sociais e políticos do Estado e da pretensão de realização de interesses coletivos por meio da criação dessas companhias, ‘o seu caráter mercantil é inegável’. Assim, a busca pelo lucro integra a natureza das sociedades de economia mista; não se trata apenas de interesse dos acionistas minoritários privados” TONIN, Sociedades de Economia Mista e Acionistas Minoritários, op. cit. (nota nº 124, *supra*), p. 79

³³² *Ibid.*, p. 88

³³³ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), pp.224-225

³³⁴ *Ibid.*, pp.224-225

³³⁵ Na linha da forma de direito privado como um “expediente técnico”, Tullio Ascarelli considera que a utilização da forma de direito privado pelo Estado constitui um negócio indireto, isto é, expediente para se atingir finalidades indiretas: “O que cumpre notar é que o uso da sociedade anônima, por parte do Estado, quando único acionista dela, representa um fenômeno similar ao das sociedades com um único sócio. Mesmo nesse caso, a finalidade que verdadeiramente se quer atingir é uma finalidade indireta: o exercício autônomo de determinada atividade, com uma organização e um patrimônio formalmente distintos e juridicamente separados” ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. Campinas: Bookseller, 1999, p. 226

direito administrativo, sob pena de inviabilizar a sociedade de economia mista como instrumento de atuação do Estado”³³⁶. O essencial da sociedade de economia mista é a sua vinculação constante ao seu interesse objeto de tutela, e não a distribuição de lucros³³⁷.

Assim, os saldos contábeis positivos da sociedade de economia mista se prestam à realização das finalidades públicas que justificaram a criação da sociedade de economia mista³³⁸. A exploração da atividade econômica (em sentido amplo) possui caráter manifestamente instrumental, de modo a permitir ao ente estatal controlador da sociedade de economia mista a consecução da missão pública que justificou a criação da companhia mista, pois a participação acionária estatal não é um ativo financeiro destinado à realização de lucros³³⁹

A bem da verdade, nem mesmo a sociedade anônima sem qualquer participação estatal possui uma finalidade lucrativa incondicionada, posto que também deve levar em consideração os interesses dos trabalhadores e da comunidade em que atua (artigo 116, parágrafo único, da Lei 6.404/76³⁴⁰) e não praticar atos lesivos ao interesse nacional (artigo 117, §1º, “a”, da Lei 6.404/76³⁴¹). Como bem destaca Fábio Konder Comparato, toda macro empresa assume, em maior ou menor medida, traços publicísticos³⁴², razão pela qual, nem

³³⁶ BERCOVICI, Natureza jurídica de sociedade anônima privada com participação acionária estatal, op. cit. (nota nº 80, *supra*), p. 301

³³⁷ Cf. *Ibid.*, p. 301. Em sentido semelhante: “Sem reproduzir todo o debate, lembramos apenas que a ausência de finalidade lucrativa decorreria do fato de que a escolha pela atuação do Estado, por meio dessas sociedades, não teria em mira seu efetivo caráter mercantil, tomado em seu intuito característico de produzir lucro, mas sim nas facilidades de gestão que apresentavam frente ao modelo público de organização. Seria, assim, de uma escolha do tipo societário sob seu aspecto formal” CRAVEIRO, Aspectos societários da participação do Estado em sociedades anônimas, op. cit. (nota nº 322, *supra*), f. 86

³³⁸ Cf. CRAVEIRO, Aspectos societários da participação do Estado em sociedades anônimas, op. cit. (nota nº 322, *supra*), f. 87-88. No mesmo sentido: CARVALHOSA, Modesto. **Comentário à Lei de Sociedades Anônimas**. v. 4. t.1. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 402

³³⁹ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), pp. 246-247

³⁴⁰ “Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”

³⁴¹ “Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional”

³⁴² “Na verdade, a publicização da sociedade anônima não ocorre apenas através de intervenção direta do Estado. Toda macro-companhia tende, por si mesma, a assumir poderes e responsabilidades de direito público. O reconhecimento desse fato, em regime democrático, poderá importar um dia, como assinalou Berle, em reconhecer ao particular, em litígio com uma grande empresa, remédios judiciais análogos àqueles que lhe são atribuídos para a defesa de seus direitos perante as pessoas jurídicas de direito público” COMPARATO, Aspectos jurídicos da macro-empresa, op. cit. (nota nº 322, *supra*), p. 61

mesmo em sociedades anônimas sem participação estatal, a liberdade individual de iniciativa econômica atribui um caráter absoluto e inderrogável à consecução do lucro³⁴³.

A finalidade precípua das sociedades de economia mista, então, não é a obtenção de lucro como um fim em si mesmo, mas sim a implementação de parcela dos deveres do Estado, materializados na lei que cria a sociedade de economia mista³⁴⁴. A atuação das sociedades de economia mista gravita em torno de objetivos de política econômica e, por essa razão, extrapola o campo da microeconomia e se concentra em objetivos macroeconômicos, como um instrumento de ação do Estado no domínio econômico³⁴⁵. Destarte, ao desenvolver atividades econômicas, o Estado visa, como fim imediato, a consecução de deveres estatais internalizados na atuação da sociedade de economia mista, de modo a promover a máxima eficácia social, conforme os valores destacados em nível constitucional³⁴⁶.

Para a sociedade de economia mista, o lucro assume a forma de elemento de preservação da empresa enquanto fator produtivo, de modo a garantir a sua autonomia financeira, com a remuneração do acionista privado com os excedentes positivos contábeis remanescentes em padrões razoáveis³⁴⁷.

Ao contrário do espírito maximizador de lucros que move o empreendedor privado comum, para os acionistas privados de sociedades de economia mista, a expectativa de lucro se encontra apenas em padrões adequados com a função perseguida pelo acionista controlador da sociedade de economia mista na direção da empresa³⁴⁸. Até por essa razão, a realização de condutas não maximizadoras de lucro pelo acionista controlador da sociedade de economia mista, para o cumprimento do interesse cuja tutela é imposta pela lei que autoriza a criação da sociedade de economia mista, não representa um desvio de conduta ou incongruência. Trata-se de uma característica inerente à atividade empresarial realizada pela

³⁴³ Cf. COMPARATO, SALOMÃO FILHO, O Poder de Controle na Sociedade Anônima, op. cit. (nota nº 277, *supra*), p. 322

³⁴⁴ Cf. GRAU, Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado, op. cit. (nota nº 104, *supra*), pp. 55-56.

³⁴⁵ Cf. BERCOVICI, Natureza jurídica de sociedade anônima privada com participação acionária estatal, op. cit. (nota nº 80, *supra*), p. 311

³⁴⁶ Cf. GRAU, Sociedades de Economia Mista, Empresas Públicas, Fundações e Autarquias prestadoras de serviços públicos: o tema do lucro, op. cit. (nota nº 113, *supra*), p.276

³⁴⁷ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 317

³⁴⁸ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 317

sociedade de economia mista³⁴⁹, a qual é contrabalanceada por determinadas vantagens como, por exemplo, a não sujeição ao regime falimentar (artigo 2º, I, da Lei 11.101/2005³⁵⁰).

Por essa razão, não existe garantia de lucratividade mínima para o acionista ou mesmo certeza de reestabelecimento do capital inicialmente investido³⁵¹. A sociedade de economia mista poderá, até mesmo, atuar em regime deficitário, se tal for necessário para atender a parcela de deveres estatais que justificou a sua criação³⁵².

A bem da verdade, essas interpretações fundamentalistas que veem o lucro como o elemento fundante da sociedade de economia mista estão inseridas em um amplo processo de *desfuncionalização* do direito público que vem se observando com intensidade há mais de trinta anos e que vem, pouco a pouco, capturando o Direito.

O direito público – cujo fundamento Léon Duguit dizia ter deixado de se fundar no interesse individual e no direito subjetivo, passando a se transformar na função, a finalidade perseguida pelo Estado³⁵³ – vem, de certa forma, passando por um movimento, *mutatis mutandis*, oposto: um progressivo processo de desconsideração das finalidades estatais, em uma busca incessante por *superávits* fiscais e liberalização financeira para atendimento de interesses privados e externos.

O fenômeno do esfacelamento da soberania em benefício do livre trânsito dos capitais, levado a cabo tanto de uma perspectiva econômica quanto política³⁵⁴, acaba por influenciar o Direito, por pressões notadamente externas³⁵⁵, de tal modo que as funções

³⁴⁹ Cf. *Ibid.*, p. 351

³⁵⁰ “ Art. 2º Esta Lei não se aplica a:

I – empresa pública e sociedade de economia mista;”

³⁵¹ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 351

³⁵² Cf. GRAU, Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado, op. cit. (nota nº 104, *supra*), pp. 55-56.

³⁵³ Cf. DUGUIT, El Servicio Público in Las Transformaciones Del Derecho (Público y Privado), op. cit. (nota nº 128, *supra*), pp. 37-38

³⁵⁴ Nesse sentido, José Luís Fiori: “[n]essa atualização, basta ter claro que a globalização não é um processo completamente apolítico, envolvendo desde os anos 80 pressões crescentes de governos e organismos multilaterais sobre a condução doméstica das economias periféricas. Por isto, os ajustes nacionais tampouco são puramente econômicos. Os Estados nacionais têm que optar e decidir como se conectam à nova redefinição das coalizões interna e externa de poder” FIORI, José Luís. Os moedeiros falsos. **Folha de S. Paulo**, São Paulo, 3 de julho de 1994

³⁵⁵ A principal expressão das pressões externas no sentido da globalização e livre trânsito dos capitais é o Consenso de Washington, um plano único para a modificação das economias da periferia do capitalismo. Como retratado por José Luís Fiori:

“Entre os dias 14 e 16 de janeiro de 1993, o Institute for International Economics, destacado ‘think tank’ de Washington, tendo à frente Fred Bergsten, reuniu cerca de cem especialistas em torno do documento escrito por John Williamson, ‘In Search of a Manual for Technopols’ (Em Busca de um Manual de ‘Tecnopolíticos’),

estatais passam a ser desqualificadas como *intervenção* em um espaço em que o livre trânsito dos capitais é que dita as regras do jogo. Nesse sentido, a Emenda Constitucional nº 95, de 15 de dezembro de 2016, e o teto de gastos por ela instituído é a manifestação explícita de todo esse processo.

Seja como for, a despeito da progressiva *desfuncionalização* do direito público, a ordem econômica ainda institui um leque de interesses que devem ser atendidos pelo Estado e pela sociedade de economia mista, seu instrumento de atuação no domínio econômico, e o aplicador do direito não pode se desviar dessas diretrizes. Na ordem econômica da Constituição Federal de 1988, o Estado não possui interesses disponíveis, mas deveres que lhe são atribuídos pela ordem jurídica, para tutelar as diversas categorias de interesses convenientemente tuteladas pelo ordenamento.

Nesse contexto, poder-se-ia questionar, então, por qual razão as sociedades de economia mista – sociedades por ações as quais, por definição, possuem fim lucrativo (artigo 2º, *caput*, da Lei 6.404/76) – podem preterir o critério de maximização de lucros em prol da finalidade pública que justifica a criação das sociedades de economia mista³⁵⁶.

num seminário internacional cujo tema foi: ‘The Political Economy of Policy Reform’ (A Política Econômica da Reforma Política). Durante dois dias de debates, executivos de governo, dos bancos multilaterais e de empresas privadas, junto com alguns acadêmicos, discutiram com representantes de 11 países da Ásia, África e América Latina ‘as circunstâncias mais favoráveis e as regras de ação que poderiam ajudar um ‘technopol’ a obter o apoio político que lhe permitisse levar a cabo com sucesso’ o programa de estabilização e reforma econômica, que o próprio Williamson, alguns anos antes, havia chamado de ‘Washington Consensus’ (Consenso de Washington).

Um plano único de ajustamento das economias periféricas, chancelado, hoje, pelo FMI e pelo Bird em mais de 60 países de todo mundo. Estratégia de homogeneização das políticas econômicas nacionais operada em alguns casos, como em boa parte da África (começando pela Somália no início dos anos 80), diretamente pelos técnicos próprios daqueles bancos; em outros, como por exemplo na Bolívia, Polônia e mesmo na Rússia até bem pouco tempo atrás, com a ajuda de economistas universitários norte-americanos; e, finalmente, em países com corpos burocráticos mais estruturados, pelo que Williamson apelidou de ‘technopols’: economistas capazes de somar ao perfeito manejo do seu ‘mainstream’ (evidentemente neoclássico e ortodoxo) à capacidade política de implementar nos seus países a mesma agenda e as mesmas políticas do ‘Consensus’, como é ou foi o caso, por exemplo, de Aspe e Salinas no México, de Cavallo na Argentina, de Yegor Gaidar na Rússia, de Lee Teng-hui em Taiwan, Manmohan Singh na Índia, ou mesmo Turgut Ozal na Turquia e, a despeito de tudo, Zélia e Kândir no Brasil.

Um programa ou estratégia sequencial em três fases: a primeira consagrada à estabilização macroeconômica, tendo como prioridade absoluta um superávit fiscal primário envolvendo invariavelmente a revisão das relações fiscais intergovernamentais e a reestruturação dos sistemas de previdência pública; a segunda, dedicada ao que o Banco Mundial vem chamando de ‘reformas estruturais’: liberalização financeira e comercial, desregulação dos mercados, e privatização das empresas estatais; e a terceira etapa, definida como a da retomada dos investimentos e do crescimento econômico” FIORI, Os moedeiros falsos, op. cit. (nota nº 354, *supra*).

³⁵⁶ Nesse sentido, o questionamento de Darci Arruda: “Não há que se falar em prejuízos quando o acionista controlador, que é sempre uma pessoa jurídica de direito público, orientar as atividades sociais para os fins que determinaram a criação da sociedade de economia mista, ainda que em detrimento dos interesses dos investidores particulares. Não há uma contradição? E o art. 2º desta lei (‘Pode ser objeto da companhia qualquer

Deve-se ter em mente que, ainda que as sociedades de economia mista não sejam criadas especificamente para gerar lucro, este é um “efeito decorrente de sua própria existência”³⁵⁷, como objetivo mediato para a consecução das finalidades às quais está vinculada. Ou seja, o escopo lucrativo da sociedade de economia mista se traduz na atividade econômica que lhe é delimitada pela ordem jurídica. Assim, respeitada a missão pública para a qual a companhia mista foi constituída, bem como os princípios da ordem econômica, a sociedade de economia mista poderá experimentar saldos contábeis positivos, os quais serão distribuídos aos seus acionistas na forma de dividendos. Os dividendos distribuídos ao seu acionista controlador, inclusive, poderão ser reinvestidos em prol da coletividade³⁵⁸.

Mas, ainda que assim não fosse, ao estatuir que “[a] pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”, o artigo 238 da Lei 6.404/76 – dispositivo que, conforme será analisado no item 1.4.2, abaixo, não indica uma faculdade, mas um verdadeiro dever ao acionista controlador da sociedade de economia mista – cria um regime particular para a companhia de economia mista, o qual se sobrepõe à regra geral de maximização de lucros das sociedades por ações.

Ademais, conforme expressa Eros Grau, o grau de intensidade da lucratividade das sociedades de economia mista será determinada pela substância das atividades empresariais por ela realizadas³⁵⁹. Nessa seara, a divisão entre sociedades de economia mista prestadoras de serviço público e desenvolvedoras de atividade econômica *stricto sensu* terá influência na constatação do grau de lucratividade da empresa.

É que, como visto no item 1.2.1.4.2, acima, as companhias mistas prestadoras de serviço público estão sujeitas ao princípio da modicidade das tarifas, o que tem o condão de torna-las inclináveis a uma menor lucratividade do que as sociedades de economia mista que exploram atividade econômica *stricto sensu*³⁶⁰. A propósito, existem até mesmo autores

empresa com fim lucrativo...’)?” MIRANDA JÚNIOR, Darci Arruda. **Breves comentários à lei de sociedades por ações**. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 324

³⁵⁷ GRAU, Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado, op. cit. (nota nº 104, *supra*), pp. 56-57.

³⁵⁸ Cf. DULLIUS, Sociedades de Economia Mista e Aspectos do Exercício do Poder de Controle, op. cit. (nota nº 307, *supra*), pp. 15-51.

³⁵⁹ Cf. GRAU, Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado, op. cit. (nota nº 104, *supra*), pp. 53-54.

³⁶⁰ Cf. *Ibid.*, pp. 57-58.

como Geraldo Ataliba que sustentam que a empresas estatais prestadoras de serviço público quando auferem saldos contábeis positivos não auferem lucro, mas sim superávits, pois o lucro não é o fim último da prestação de serviços públicos³⁶¹.

E dentro da substância da atividade realizada por cada sociedade de economia mista, o correto equacionamento entre a noção de lucro e o interesse objeto de tutela pela sociedade de economia mista se resolverá a partir de uma lógica de *economicidade*³⁶², a qual

³⁶¹ Segundo Geraldo Ataliba, somente auferem lucros as empresas que possuem como objetivo primordial a conquista do lucro, isto é, as que realizam atividade econômica *stricto sensu* (iniciativa econômica). No entanto, para o autor as empresas estatais que prestam serviço público são configuradas como pessoas administrativas e, como tal, estão vinculadas à persecução da máxima eficácia social no exercício de suas atribuições. Assim, para as empresas estatais prestadoras de serviço público, a ocorrência de saldos contábeis positivos seria algo eventual, e não um objetivo em si mesmo. Por essa razão, quando tal acontecer, não há que se falar em lucro, mas em saldo contábil positivo, ou superávit, expediente próprio das pessoas administrativas. 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**. n. 200. São Paulo, pp. 348-362, 1995, p. 349. A propósito, em estudo com teor relacionado, Carlos Ari Sundfeld também chega à conclusão de que entes administrativos não auferem lucro ou prejuízo, mas sim superávit ou déficit. Segundo o administrativista, os termos “lucro” e “prejuízo” são apenas expressões avaliatórias, mas que não são as únicas: “Os termos lucros e prejuízo são expressões de conceitos avaliatórios. Contrapõem-se para designar o valor ou desvalor de certa atividade. Mas não são apenas esses conceitos a permitirem a avaliação, positiva ou negativa, das atividades humanas. Há outras díades com função equivalente, embora não idêntica: as de útil X inútil, belo X feio, por exemplo (...) embora atividade lucrativa seja a geradora de um resultado positivo, nem toda operação conduzente a resultado positivo gera lucro. Só produzem lucro atividades econômicas (...) lucro não é sinônimo de vantagem, mas espécie dela (...) Não se confundem as ideias de lucro e de saldo financeiro (ou, mais amplamente: econômico). Isto porque, como disse, lucro é um conceito avaliatório, só empregável após trabalho de comparação. O lucro é o saldo econômico positivo de atividade destinada a obtê-lo. Uma atividade produz lucro (ou prejuízo) quando a obtenção de resultados econômicos positivos seja seu fim principal. Em outras palavras. Os termos lucro e prejuízo destinam-se a qualificar, positiva ou negativamente, atividades cuja finalidade seja a obtenção de saldos econômicos positivos. Mas não servem para qualificar atividades de fins diversos, pela óbvia razão de, se não pretenderem ter seus resultados avaliados, positiva ou negativamente, por critério voltado a aferir o atingimento de fins que lhes são estranhos (...) em regime capitalista como o nosso, o proveito econômico nunca é, para as pessoas administrativas, o fim da exploração da atividade. Esta é, como disse, sempre um fim em si. (...) Tudo isso resulta numa equação assim formulada: as atividades administrativas exploradas por pessoas administrativas não geram lucros, no sentido jurídico, ainda quando conduzam os saldos de caixa, mas as mesmas atividades exploradas por pessoas particulares (quando possível tal exploração) geram lucro ou prejuízo” SUNDFELD, Carlos Ari. Entidades Administrativas e Noção de Lucro. **Revista Trimestral de Direito Público**. São Paulo, n. 6, pp. 263-268, 1994, p. 263-266. No entanto, para o autor, todas as sociedades de economia mista auferem lucro, em razão da participação de acionistas privados que possuem como objetivo o lucro. *Ibid.*, p. 266

³⁶² Nesse sentido: GRAU, Eros Roberto. In: SILVA, VIDIGAL, Comentários à Lei das Sociedades por Ações, op. cit. (nota nº 85, *supra*), p.162; GRAU, Sociedades de Economia Mista, Empresas Públicas, Fundações e Autarquias prestadoras de serviços públicos: o tema do lucro, op. cit. (nota nº 113, *supra*); CARVALHOSA, Sociedade de Economia Mista: Criação de Valor ou Política Pública?, op. cit. (nota nº 279, *supra*); CRAVEIRO, Aspectos societários da participação do Estado em sociedades anônimas, op. cit. (nota nº 322), f. 86-89. Por todas, as lições de Eros Grau sobre o tema:

“O vocábulo *economicidade* penetrou o pensamento jurídico nacional a partir da obra de Washington Peluso Albino de Souza, que o toma como significando uma linha de maior vantagem nas decisões de política econômica; daí porque – diz ele – economicamente justo, segundo o princípio da economicidade introduzido neste conceito, é o que se põe em prática por medidas de política econômica, visando realizar o que a sua (do Estado) soberania democrática tenha definido na Constituição como o fundamento dos princípios ideológicos que a inspiram.

A ideia de economicidade, assim, desprende-se da noção corriqueira de lucro, próprio da ideologia capitalista, para ganhar fôlego como atributo da política econômica estatal. (...)

determina que o acionista controlador da sociedade de economia mista enquanto integrante da Administração Pública deve perseguir a maior eficácia social com os recursos disponíveis para a atividade empresarial³⁶³.

A partir do critério da economicidade, o lucro passa a deixar de ser visto somente a partir de uma perspectiva econômica-utilitarista, mas passa a ser ponderado a partir de mandamentos sócio-políticos que justificam a criação da sociedade de economia mista e que instrumentalizam a persecução do interesse objeto de tutela pela sociedade de economia mista³⁶⁴. Assim, como ressaltam Alessandro Octaviani e Irene Nohara, “o critério da economicidade não é meramente um cálculo de meios e fins ou de lucratividade, mas instrumentaliza, de modo particularizado, o todo axiológico do ordenamento, concretizando-o na decisão específica”³⁶⁵

A economicidade é técnica aplicada ao fato econômico, para a realização do objetivo socioeconômico da sociedade de economia mista, a partir da direção que lhe confere a lei que autoriza a sua criação³⁶⁶. A partir desse método, a sociedade de economia mista deverá realizar o “rendimento social máximo dos recursos raros de que dispõe, direcionando-os para além da obtenção do máximo de satisfação de lucro dos investidores nos seu capital”,

O Estado moderno é o Estado das políticas públicas. Ao desenvolvê-las, por certo não há de visar, o Estado, a produção de lucro, mas a realização justamente daquela linha de maior vantagem de que fala Washington Peluso Albino de Souza, o que supõe máxima eficácia social ponderada desde os valores ideológicos consagrados no plano constitucional.

Dáí porque sustento que o princípio da economicidade impõe à Administração a busca da máxima eficácia social na implementação das políticas públicas a seu cargo e não a geração de lucro” GRAU, *Sociedades de Economia Mista, Empresas Públicas, Fundações e Autarquias prestadoras de serviços públicos: o tema do lucro*, op. cit. (nota nº 113, *supra*), p. 276.

³⁶³ “Substitutivamente ao intento de lucro privado, a atividade empresarial do Estado deve perseguir o critério de economicidade. Este é, com efeito, o paradigma que deve observar o agente público-administrador da sociedade de economia mista. Não deve perseguir o lucro enquanto margem, tal como concebido no plano da atividade econômica privada. O princípio da economicidade impõe à Administração a busca da máxima eficácia social na implementação das políticas públicas a seu cargo e não à geração de lucro.

Para que se possa entender a atuação operacional do Estado no setor empresarial há que se entender que nele o Poder Público não deve agir por parâmetros econômicos, mas de economicidade. Essa diferença é fundamental em sociedades de economia mistas. Constitui, assim, a economicidade uma técnica econômica aplicada no tratamento do fato ou do dado econômico, tendo como objetivo a realização do justo socioeconômico.

Apropriando-se desse critério, a sociedade de economia mista visa realizar o rendimento social máximo dos recursos raros que concretamente dispõe, direcionando-os para além da obtenção do máximo de satisfação de lucro dos investidores no seu capital.

O critério de economicidade, portanto, instrumentaliza a atividade específica da sociedade de economia mista (objeto) para o atendimento das necessidades da coletividade” CARVALHOSA, *Sociedade de Economia Mista: Criação de Valor ou Política Pública?*, op. cit. (nota nº 279, *supra*), pp. 670-671

³⁶⁴ Cf. *Ibid.*, p. 671

³⁶⁵ OCTAVIANI, NOHARA, *Estatais*, op. cit. (nota nº 60, *supra*), p. 94

³⁶⁶ Cf. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, op. cit. (nota nº 338, *supra*), v. 4. t.1., , p. 404

levando em conta o ajustamento entre os meios e os fins da sociedade de economia mista, sendo os fins sociopolíticos, e os meios, econômicos³⁶⁷. Assim, “[b]uscar o lucro em desvio dos demais valores presentes no ordenamento cogente às estatais é desviar-se da finalidade Constitucional e legal que legitima sua existência e atividade”³⁶⁸.

Em outras palavras, os resultados perseguidos pela sociedade de economia mista se expressam em termos de benefício social, com a satisfação de interesses impessoais, o que não é incompatível, *per se*, com a obtenção de saldos contábeis positivos pela sociedade de economia mista³⁶⁹³⁷⁰. Ocorre que, a partir da lógica de economicidade, o lucro se desprende da usual noção utilitarista, para se tornar um instrumento da política econômica³⁷¹, de modo que a Administração Pública persiga a máxima eficácia social na implementação da parcela dos deveres estatais cuja execução foi confiada à sociedade de economia mista³⁷².

³⁶⁷ *Ibid.*, p. 405

³⁶⁸ OCTAVIANI, NOHARA, Estatais, op. cit. (nota nº 60, *supra*), p. 94.

³⁶⁹ Cf. GRAU, Eros Roberto. In: SILVA, VIDIGAL, Comentários à Lei das Sociedades por Ações, op. cit. (nota nº 85, *supra*), p.162

³⁷⁰ Um exemplo dessa compatibilidade entre lucro e a noção de economicidade pode ser verificado no argumento de Marçal Justen Filho sobre a cumulação de realização de atividades econômicas *stricto sensu* por empresas prestadoras de serviço público, para propiciar maior eficácia na gestão dos recursos da sociedade de economia mista. O exemplo citado pelo autor é o dos terminais de transporte público. Segundo o autor, seria ineficiente não explorar os espaços desses terminais e obter renda com a exploração dessa atividade econômica, ainda mais quando a renda gerada poderia ser utilizada para subsidiar a tarifa impostas para a usufruição do transporte público e em nada prejudicará a execução do serviço público: “Primeiramente, cabe examinar a possibilidade jurídica de a prestação do serviço público ser associada à exploração econômica. Poder-se-ia imaginar que os bens e serviços públicos nunca poderiam ser associados a alguma atividade econômica norteada pelos princípios caracteristicamente de direito privado. O argumento contraria a tendência evolutiva generalizada em nosso sistema jurídico. Um ponto marcante das concepções vigentes é a necessidade de aproveitamento de todas as oportunidades empresariais geradas, ainda que indiretamente, pelo serviço público, especialmente para o efeito de produzir a redução das tarifas pertinentes (...) Em síntese, deve-se reconhecer que a própria Constituição impõe tarifas módicas na prestação dos serviços públicos. Daí decorre que o Estado está incumbido da aludida tarefa, mas também autorizado – antes, constrangido – a desempenhar as atividades econômicas correlacionadas. Como decorrência, a exploração empresarial de atividades de natureza privada relacionadas com a prestação de serviços públicos é um dever do Estado. Assim, por exemplo, haveria ofensa aos deveres constitucionais se a Administração Pública mantivesse ociosas as áreas disponíveis em terminais de transportes públicos, especialmente quando existissem interessados em adquirir o direito de desempenhar atividades econômicas, mediante remuneração em prol do Estado” JUSTEN FILHO, Empresas Estatais e a Superação da Dicotomia “Prestação de Serviço público/exploração de atividade econômica”, op. cit. (nota nº 113, *supra*), pp. 413-415

³⁷¹ Cf. GRAU, Sociedades de Economia Mista, Empresas Públicas, Fundações e Autarquias prestadoras de serviços públicos: o tema do lucro, op. cit. (nota nº 113, *supra*), p.276

³⁷² Cf. *Ibid.*, p.276

1.4.2. Deveres do acionista controlador e indisponibilidade dos interesses que justificaram a criação da sociedade de economia mista

Como visto acima, a parcela de deveres estatais que foi confiada à sociedade de economia mista guia toda a direção da empresa pelo acionista controlador, e essa constatação influenciará a fiscalização dos atos levados a cabo pelo controlador, na medida em que, conforme estatui o artigo 238 da Lei 6.404/76, “[a] pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador”. Dito de outro modo, o exercício do poder de controle na sociedade de economia mista somente será legítimo se estiver em linha com as finalidades que o vinculam ³⁷³.

Na sábia expressão de José Cretella Júnior, ao contrário do Direito Civil, que é pautado pela noção de *propriedade*, o direito administrativo – e conseqüentemente a atuação da Administração Pública – é dominado pela ideia de *finalidade*³⁷⁴. Assim, o acionista controlador da sociedade de economia mista possui o dever direcionar a execução da atividade empresarial em linha com as finalidades que justificaram a criação da sociedade de economia mista, cumprindo a sua função com a máxima eficácia social, devendo levar em consideração também os interesses dos trabalhadores e da comunidade em que atua (parágrafo único do artigo 116 da Lei 6.404/76³⁷⁵).

Além disso, o acionista controlador da sociedade de economia mista também possui o dever de se abster de realizar todas as condutas previstas no artigo 117 da Lei 6.404/76³⁷⁶, o qual, é bom que se diga, apresenta somente um rol exemplificativo das

³⁷³ Cf. CRETILLA JUNIOR, José. **Anulação do ato administrativo por desvio de poder**. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 56

³⁷⁴ *Ibid.*, p. 9

³⁷⁵ “Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”

³⁷⁶ “Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

- a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional;
- b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;
- c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

hipóteses de abuso de poder de controle, a partir do qual a casuística poderá oferecer novos exemplos de exercício abusivo do poder de controle. Deve-se ainda levar em consideração também que o abuso de poder de controle não se verifica tão somente a partir da realização de condutas comissivas, mas também a partir de omissões no cumprimento da parcela de deveres públicos atribuídos à sociedade de economia mista³⁷⁷.

Nesse contexto, para fins da investigação objeto da presente dissertação, deve-se desmistificar o significado do vocábulo “poderá” constante do artigo 238 da Lei 6.404/76, que em uma leitura açodada poderia passar a impressão de conferir apenas uma *faculdade* ao acionista controlador da sociedade de economia mista em perseguir a finalidade que motivou a criação da sociedade, que seria exercida somente em momentos excepcionais, como apontam alguns autores³⁷⁸.

Essa leitura do artigo 238 da Lei 6.404/76 deve ser, de pronto, rejeitada. Como reconhece uma parte substancial da doutrina, o acionista controlador da sociedade de economia mista não “poderá”, mas sim “deverá” orientar as atividades da companhia de modo a atender às finalidades que justificaram a criação da sociedade de economia mista³⁷⁹.

d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente;

e) induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembléia-geral;

f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;

g) aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade.

h) subscrever ações, para os fins do disposto no art. 170, com a realização em bens estranhos ao objeto social da companhia

§ 2º No caso da alínea e do § 1º, o administrador ou fiscal que praticar o ato ilegal responde solidariamente com o acionista controlador.

§ 3º O acionista controlador que exerce cargo de administrador ou fiscal tem também os deveres e responsabilidades próprios do cargo”

³⁷⁷ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 392

³⁷⁸ “A LSA contém dispositivo que impõe à pessoa jurídica que controla a sociedade de economia mista os mesmos deveres e responsabilidades do acionista controlador, mas faculta orientar as atividades da companhia de modo a atender o interesse público que justificou a sua criação (art. 238) (...) A faculdade de o acionista controlador da sociedade de economia mista orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação é excepcional” VENÂNCIO FILHO, Alberto. *Sociedades de Economia Mista* In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. v. II. Rio de Janeiro: Forense, 2009, pp. 1914-1915. No mesmo sentido: VERÇOSA, Haroldo Malheiros, Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. v.3. 2.ed. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 746

³⁷⁹ Nesse sentido: MARTINS, Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, op. cit. (nota de rodapé nº 4, *supra*), p. 215; GRAU, In: SILVA, VIDIGAL, Comentários à Lei das Sociedades por Ações, op. cit. (nota nº 85, *supra*), pp. 162-163; EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. v. IV. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, pp. 202/203; PINTO JUNIOR, Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 341; CARVALHOSA, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, v. 4. t.1., op. cit. (nota nº 338), p. 400

Até por essa razão, o acionista controlador da sociedade de economia mista não pode ser responsabilizado por atender às finalidades dedutíveis da lei que autoriza a criação da sociedade de economia mista e, com isso, adotar uma conduta não maximizadora de lucros³⁸⁰

Afinal, se a consecução dos objetivos aos quais está vinculada a sociedade de economia mista fosse opcional, não haveria sequer razão para a sua criação. O poder conferido ao acionista controlador é consequência dos deveres assumidos pela sociedade de economia mista, pois se trata, na expressão de Fábio Konder Comparato, de um *direito-função* atribuído para a consecução de determinadas finalidades³⁸¹.

De toda forma, após a promulgação da Lei 13.303/2016, a polêmica em torno do artigo 238 da Lei 6.404/76 tornou-se inócua, visto que o §1º do artigo 4º da Lei 13.303/2016 estabelece que “[a] pessoa jurídica que controla a sociedade de economia mista tem os deveres e as responsabilidades do acionista controlador, estabelecidos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e deverá exercer o poder de controle no interesse da companhia, respeitado o interesse público que justificou sua criação”, ou seja, o artigo 4º, §1º, da Lei 13.303/2016 tornou indiscutível – melhor dizendo, deixou ainda mais explícita – a obrigatoriedade de observância das finalidades que justificaram a criação da sociedade de economia mista. E esse dispositivo legal prevalece sobre o disposto no artigo 238 da Lei 6.404/76, seja em razão do disposto no artigo 235, *caput*, da Lei 6.404/76³⁸² ou artigo 1º, *caput*, da Lei 13.303/2016³⁸³, seja pelos critérios de especificidade (*lex specialis derogat legi generali*) e posterioridade da lei (*lex posterior derogat legi priori*).

Deste modo, se a sociedade de economia mista está vinculada às finalidades que justificaram a sua criação, deduzíveis da lei que autorizou a sua criação, e o seu acionista controlador exerce um *direito-função* o que a ordem jurídica sanciona é o desvio da consecução desses objetivos, isto é, o desvio de poder ou desvio de finalidade.

³⁸⁰ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 352

³⁸¹ Cf. COMPARATO, SALOMÃO FILHO, O Poder de Controle na Sociedade Anônima, op. cit. (nota nº 277, *supra*), p. 315

³⁸² “Art. 235. As sociedades anônimas de economia mista estão sujeitas a esta Lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal”

³⁸³ “Art. 1º Esta Lei dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, abrangendo toda e qualquer empresa pública e sociedade de economia mista da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios que explore atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, ainda que a atividade econômica esteja sujeita ao regime de monopólio da União ou seja de prestação de serviços públicos”

Segundo Fábio Konder Comparato, o desvio de poder (desvio de finalidade) subentende “uma via direta que deixou de ser seguida, para se atingir um alvo ou se chegar a um resultado. Supõe-se, pois, antes de tudo, a falha de um objetivo ou finalidade, impostos pelo direito”³⁸⁴³⁸⁵. Assim, o desvio de finalidade constitui “uma incompatibilidade objetiva, ainda que possa ser disfarçada, entre a finalidade legal que deveria ser atendida e a intenção particular de finalidade do ato praticado pela autoridade administrativa”³⁸⁶

Sobre o tema, Everardo da Cunha Luna sustenta que o desvio de poder possui traços semelhantes com o abuso de direito, embora com ele não se confunda. Segundo o autor, a característica fundamental da figura do abuso de direito reside na relatividade dos direitos subjetivos, isto é, a sua conformação com os objetivos a que se designam as normas jurídicas³⁸⁷. Sob outra perspectiva, na figura do desvio de poder, não se tem um direito subjetivo, mas um poder que é vinculado a determinadas finalidades, das quais se desvia³⁸⁸.

Nota-se, assim, que tanto o abuso de direito quanto o desvio de poder não se diferem ontologicamente, pois possuem como traço comum a ilicitude, mas diferem pelo objeto da conduta ilícita: o direito subjetivo ou o poder³⁸⁹, respectivamente, exercidos de forma contrária ao ordenamento jurídico. Essa diferença de objeto, embora sutil, causará consequências jurídicas bastante distintas, na medida em que o abuso de direito enseja a reparação de danos (princípio expresso no artigo 115, §3º, da Lei 6.404/76³⁹⁰) e o desvio de poder ou desvio de finalidade demandará a restituição ao *status quo*³⁹¹.

Na expressão de José Cretella Junior, o desvio de poder ultrapassa “a epiderme” do ato do ente estatal, alcançando o próprio âmago da medida e a eivando de *nulidade*. Isso

³⁸⁴ COMPARATO, SALOMÃO FILHO, O Poder de Controle na Sociedade Anônima, op. cit. (nota nº 277, *supra*), p. 316

³⁸⁵ No mesmo sentido: “De qualquer forma, tratando-se de abuso de poder de controle na sociedade anônima, importa definir, preliminarmente, essa finalidade ou objetivo que legitima o exercício do poder. Na verdade, seria mais correto falar no plural em finalidades ou objetivos, pois eles são de duas ordens: os intra e extraempresariais. Os primeiros correspondem à satisfação dos interesses de todos os participantes na empresa: acionistas, titulares de outros valores mobiliários emitidos pela companhia, empregados, administradores. Quanto aos interesses extraempresariais, eles dizem respeito à comunidade local, regional ou nacional, em que se insere a empresa” COMPARATO, SALOMÃO FILHO, O Poder de Controle na Sociedade Anônima, op. cit. (nota nº 277, *supra*), p. 316

³⁸⁶ BERCOVICI, Natureza jurídica de sociedade anônima privada com participação acionária estatal, op. cit. (nota nº 80, *supra*), pp. 311/312

³⁸⁷ LUNA, Everardo da Cunha. **Abuso de Direito**. Rio de Janeiro: Forense, 1959, p. 39

³⁸⁸ *Ibid.*, p. 102

³⁸⁹ Sobre a distinção entre direito subjetivo e poder, vide item 1.1.1. desta dissertação

³⁹⁰ “§ 3º o acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não haja prevalecido”

³⁹¹ LUNA, Abuso de Direito, op. cit. (nota nº 387), p. 104

ocorre na medida em que toda a atividade da Administração Pública está centrada no princípio de que o agente dotado de competência deve agir tão somente em linha com as finalidades que o vinculam³⁹².

Assim, a finalidade do ato do controlador da sociedade de economia mista é passível de controle enquanto um aspecto da *legalidade* dos seus atos³⁹³. Nesse contexto, a análise do caso concreto é crucial, pois a legalidade não é descolada da realidade social e é, antes de mais nada, elaborada em benefício da sociedade e dos valores que a regem³⁹⁴.

Todavia, não se pode esquecer que, na linha do que adverte José Cretella Junior, a análise neste caso não poderá ser centrada no que melhor que se poderia ter realizado naquelas circunstâncias (conveniência e oportunidade), ou seja, não se analisa o seu *mérito*, mas tão somente a sua *legitimidade*, isto é, a sua harmonia com os fins previsto em lei³⁹⁵. Isso porque o traço marcante do desvio de poder é o fato de a autoridade administrativa utilizar de sua competência, de acordo com as formas prescritas em lei (causa formal) para exercer o poder discricionário que lhe é incumbido (causa material), perseguindo, contudo, finalidade diversa daquela fixada pelo ordenamento jurídico (causa final)³⁹⁶.

Discricionariedade, na acepção de direito administrativo, não se confunde com arbítrio³⁹⁷, este último, sim, vedado pelo ordenamento jurídico. Conforme aponta Eros Grau, a discricionariedade é formulada a partir de um juízo de oportunidade que a lei atribui competência para determinado agente realizar. Isto é, o agente dotado de competência

³⁹² Cf. CRETELLA JUNIOR, Anulação do ato administrativo por desvio de poder, op. cit. (nota nº 373, *supra*), pp. 3-4

³⁹³ Cf. *Ibid.*, p. 53

³⁹⁴ Cf. *Ibid.*, p. 96

³⁹⁵ *Ibid.*, p. 53.

³⁹⁶ Cf. *Ibid.*, pp. 34-35

³⁹⁷ Nesse sentido, José Cretella Junior: “O que pretendemos acentuar é que, por sua própria natureza, a fim de poder acompanhar a movimentação incessante da vida, mutável a cada instante, a Administração precisa de campo livre para intervir, reclamando flexibilidade constante, amplo campo em que possa decidir-se com relativa liberdade, por esta ou por aquela solução, conforme o exijam as circunstâncias, de acordo com o que se denomina tecnicamente de oportunidade conveniência. Assim, sujeito sempre à legalidade, o administrador decide neste ou naquele sentido, agindo e concretizando sua ação mediante atos administrativos de diferentes espécies, ou não decide, deixando de agir.

Quando decide, orientando-se de maneira livre no que diz respeito à conveniência e à oportunidade dos atos praticados, pode o agente autodeterminar-se, escolhendo o modo mais adequado de agir. Voltando os olhos sobre si mesmo, inspecionando o caminho percorrido e os efeitos produzidos, ou a se produzirem, o administrador tem, inclusive, se for o caso, a faculdade de retratar-se, reexaminando os próprios atos reeditados e arvorando-se em juiz de si próprio, desfazendo a vontade manifestada, revogando as decisões tomadas, atitude não conseguida no Judiciário, proibido de manifestar-se nesse campo. Desse modo, sem transpor uma fração sequer das barreiras estabelecidas pela legalidade, caso em que seria advertido e controlado por outro poder, que o fiscaliza, age o administrador, juiz absoluto da conveniência e oportunidade das medidas tomadas, sem interferência de outro Poder. Eis, em síntese, a discricionariedade” *Ibid.*, p. 56-57

discricionária não realiza juízos de legalidade³⁹⁸; ao contrário, está necessariamente subordinado à legalidade.

Nesse contexto, a Lei 6.404/76 reforça a vinculação do acionista controlador ao objeto social da companhia de economia mista (tanto sob o aspecto formal quanto substancial) ao estabelecer como hipóteses de abuso de poder de controle “orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional” e “promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a

³⁹⁸ GRAU, Eros Roberto. **O direito posto e o direito pressuposto**. 7. ed. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 192. Nesse sentido, Eros Grau critica a tendência da doutrina brasileira em confundir discricionariedade com interpretação dos chamados “conceitos indeterminados” (que, na verdade, são noções):

“O fundamento da atividade discricionária da Administração encontra-o Francisco Campos (1958/7 e ss.) na estrutura lógica do juízo que constitui o seu ponto de partida (1958/17 e 32-33). Diz ele: ‘O fundamento do poder discricionário da Administração não reside, portanto, em qualquer atributo que seja peculiar ao juízo administrativo, mas na estrutura lógica de uma certa categoria de juízos, que só podem ser formulados com referência a conceitos mais ou menos ambíguos ou equívocos, ou suscetíveis, pela amplitude e indeterminação do seu conteúdo, de receberem especificações diversas, nenhuma das quais se possa ter como a única possível, exata ou procedente, uma vez que a medida do acerto do juízo consiste, única e precisamente, no próprio conceito que lhes serviu de referência, o qual, por definição, comporta vários conteúdos, igualmente adequados ou do mesmo valor significativo’ (1958/17).

Daí por que, segundo ainda o mesmo Francisco Campos, cabe ‘à autoridade administrativa (no caso) escolher para o ato, dentre os vários conteúdos igualmente possíveis, o que lhe pareça mais adequado ao amplo critério legal que, devido à sua natureza, não é suscetível de uma determinação objetiva’ (1958/23; grifei)

Esse entendimento, que põe, entre nós, as âncoras que justificam o exercício da atividade discricionária no uso, pela norma jurídica, de conceitos jurídicos indeterminados, imprecisos, vagos, elásticos, fluidos, prospera ainda no seio da doutrina brasileira do direito administrativo. (...) Ambos porém, como os que os seguem, incidem no erro de admitir a existência de ‘conceitos indeterminados’, confundindo conceito e termo (expressão do conceito) e ignorando a distinção entre conceito e noção.

Mais: não absorvendo a distinção que aparta juízos de legalidade e juízos de oportunidade, identificam, sem dar-se conta disso, a atividade discricionária da Administração com a atividade de interpretação do direito. E isso, note-se, porque recusam, esses autores e os seus seguidores, a postura crítica, incômoda porque converte o estudioso, de expositor, em censor do direito (...) Vale dizer com todas as letras: o que a doutrina tradicional concebe como sendo a discricionariedade é a interpretação...

Dir-se-ia, eventualmente, que o derradeiro elemento na definição de discricionariedade – por força da fluidez das expressões da lei, dela não se pode extrair, objetivamente, uma solução unívoca para a situação vertente – a distingue.

Mas isso, além de falso, é ingênuo. Pois a interpretação, vimos, supõe a faculdade, do intérprete, de escolher uma, entre várias interpretações possíveis, em cada caso, de modo que essa escolha seja apresentada como adequada, precisamente porque, por força da fluidez das expressões da lei, dela não se pode extrair, objetivamente, uma solução unívoca para cada situação (...)

Então é certo, nítido como a luz solar passando através de um cristal (bem polido): a superação da indeterminação (o preenchimento) dos ‘conceitos indeterminados’ (vale dizer, das noções) opera-se no campo da interpretação, não no campo da discricionariedade; importa a formulação de juízo de legalidade, não de juízo de oportunidade” Op. cit., pp- 198-214

acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia” (artigo 117, §1º, “a” e “c”, da Lei 6.404/76)

1.5. Conclusões preliminares e considerações de síntese

Na abertura deste capítulo, vimos a distinção proposta por Paul Roubier entre as *situações jurídicas subjetivas* e *situações jurídicas objetivas*, com destaque para as *situações jurídicas objetivas* enquanto situações jurídicas irrenunciáveis nas quais os encargos predominam sobre as vantagens oferecidas ao seu titular, com vistas ao atendimento de exigências de ordem pública.

Como visto, ao lado dos encargos, o ordenamento jurídico institui *poderes* para que o titular da situação jurídica objetiva possa executar os *deveres* estabelecidos pelo ordenamento jurídico. Isto é, o titular do poder age sempre no interesse alheio, vinculado por uma *função*, que traça a finalidade em torno da qual o poder deve ser exercido. Deste modo, as situações jurídicas objetivas são um complexo de poderes e deveres que incidem de forma imperativa, pois não se prestam a satisfazer interesses individuais, mas sim para atender exigências de ordem pública.

Essas noções são fundamentais para que se possa analisar toda a atuação estatal e, conseqüentemente, também a atuação do acionista controlador da sociedade de economia mista. Em particular, ao proferir voto em assembleias gerais na qualidade de acionista controlador, o Estado se encontra em uma situação jurídica objetiva, vinculado a um complexo de poderes e deveres orientado por sua função.

Feita essa constatação, para a nossa investigação, foi questionado: se o Estado está vinculado a um complexo de poderes e deveres, orientados a determinada finalidade, como determinar qual é a finalidade a ser seguida pela sociedade de economia mista e pelo seu acionista controlador no exercício da empresa? Essa questão se resolve, como visto, pelo exame do conteúdo do artigo 238 da Lei 6.404/76.

Mas antes de se cogitar da missão pública à qual o acionista controlador da sociedade de economia mista está vinculado, foi necessário dar um passo para atrás, antes de se compreender qual seria o interesse que justificou a criação da sociedade de economia

mista: analisar as principais características que definem a sociedade de economia mista e, a partir delas extrair regras aplicáveis ao seu regime jurídico, necessidade que justifica o item 1.2 deste capítulo.

Desta forma, exploramos no item 1.2.1 desta dissertação cada um dos elementos extraídos dos conceitos de sociedade de economia mista previstos no artigo 5º, III, do Decreto-Lei 200/1967 e do artigo 4º da Lei nº 13.303/2016, a saber: (i) a personalidade jurídica de direito privado (item 1.2.1.1 desta dissertação); (ii) a detenção da maioria das ações votantes por entes da administração pública direta ou indireta (item 1.2.1.2 desta dissertação); (iii) a criação por meio de lei (item 2.1.3 desta dissertação); (iv) a realização de atividade econômica (item 1.2.1.4 desta dissertação); (v) a forma de sociedade por ações (item 1.2.1.5 desta dissertação).

Dentre essas, uma das características que se sobressai é a *criação por meio de lei específica* (tópico 1.2.1.3 desta dissertação), que, na expressão de Eros Grau, cria um *modelo jurídico especial* para disciplinar a atuação da sociedade de economia mista³⁹⁹. Deste modo, é a partir da lei específica que cria a sociedade de economia mista que o conteúdo do artigo 238 da Lei 6.404/76 deve ser extraído.

Como vimos acima, o “interesse público que justifica a criação da sociedade de economia mista”, na expressão do dispositivo legal em comento – que, como visto acima, não implica uma faculdade, mas sim um dever ao acionista controlador da sociedade de economia mista – será, sempre, dedutível da lei que autoriza a criação da sociedade de economia mista.

Esse “interesse público” utilizado em uma acepção ampla no artigo 238 da Lei 6.404/76 será uma das categorias de interesses tuteladas pelo Estado, e poderá consistir no interesse social, coletivo, nacional e/ou geral, a depender do objeto da empresa estatal. Essa delimitação deverá ser realizada a partir da lei que institui a sociedade de economia mista.

No mais, como visto, a lei que autoriza a criação da sociedade de economia mista não é desprovida de contexto. Tal lei está inserida no campo da ordem econômica, parcela da ordem jurídica que disciplina e institucionaliza o modo de produção econômico. Por essa razão, sendo a ordem econômica pautada por critérios de conveniência que a determinam,

³⁹⁹ Cf. GRAU, Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado, op. cit. (nota nº 104, *supra*), p. 38

os vetores axiológicos da ordem econômica da Constituição de 1988 constituem um relevante instrumento para se interpreta-la e investigar as finalidades por ela perseguidas, bem como para avaliar a lisura da conduta do acionista controlador da sociedade de economia mista no direcionamento da atividade empresarial.

Nessa trajetória, como vimos, para se avaliar o verdadeiro papel da sociedade de economia mista, deve-se descartar, de pronto, interpretações fundamentalistas que afirmam que o lucro é elemento essencial e dever da sociedade de economia mista, e que a busca pelo lucro é pressuposto inderrogável da própria companhia. Na verdade, embora a sociedade de economia mista possa ter saldos positivos contábeis decorrentes da sua atividade, a busca pelo lucro não é o elemento primordial que determina a sua atuação, seja para as prestadoras de serviço público, seja as que desenvolvem iniciativa econômica (atividade econômica *stricto sensu*). O essencial para a sociedade de economia mista é o interesse que a lei lhe impõe tutelar.

A bem da verdade, as interpretações fundamentalistas que veem o lucro como o elemento fundante da sociedade de economia mista estão inseridas em um amplo processo de desfuncionalização do direito público que vem se observando com intensidade há mais de trinta anos.

O corrente fenômeno do esfacelamento da soberania em benefício do livre trânsito dos capitais acaba por influenciar o Direito e os seus aplicadores. No entanto, o intérprete deve sempre ter em mente que a Constituição de 1988 institui um leque de interesses que devem ser atendidos pelo Estado e pela sociedade de economia mista, seu instrumento de atuação no domínio econômico, não podendo se desviar dessas diretrizes. Na ordem econômica da Constituição Federal de 1988, o Estado não possui interesses disponíveis, mas deveres que lhe são atribuídos pela ordem jurídica, para tutelar as diversas categorias de interesses convenientemente tuteladas pelo ordenamento.

CAPÍTULO II – A DISCIPLINA SOCIETÁRIA DO CONFLITO DE INTERESSES *STRICTO SENSU*

No primeiro capítulo da presente dissertação, analisamos os fundamentos para a atuação do Estado enquanto acionista controlador de sociedade de economia mista. A partir da qualificação do voto do acionista controlador da sociedade de economia mista como uma situação jurídica objetiva, traçamos no capítulo precedente alguns deveres e limites que incidem sobre a sua atuação e que devem ser observados no conclave assemblear.

No presente capítulo, analisaremos a disciplina societária do conflito de interesses *stricto sensu* propriamente dita, para no terceiro capítulo confrontar as duas disciplinas e traçar critérios para determinar em que situações o voto do acionista controlador de sociedade de economia mista é ou não exercido em conflito de interesses *stricto sensu*.

2.1. O objeto de tutela do conflito de interesses *stricto sensu*

O *caput* do artigo 115 da Lei 6.404/76 estabelece que “[o] acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia” para então, em seu primeiro parágrafo, vedar o exercício do voto pelo acionista em situação “em que tiver interesse conflitante com o da companhia” (conflito de interesses *stricto sensu*).

Diante dessa previsão, não há controvérsia na doutrina nacional de que o objeto da tutela do conflito de interesses *stricto sensu* seja o *interesse da companhia*, também denominado por muitos autores de *interesse social*⁴⁰⁰⁴⁰¹. O principal centro de discussão, na verdade, é o significado do tal *interesse da companhia*, o que Pier Giusto Jager considera ser *il ‘problema fondamentale’ della società per azioni*⁴⁰²

⁴⁰⁰ Consideram como objeto do conflito de interesses *stricto sensu* o interesse da companhia, dentre outros: COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), p. 87; MARTINS, Comentários à Lei das S.A., op. cit. (nota nº 4, *supra*), pp. 76-77; CARVALHOSA, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, op. cit. (nota nº 6, *supra*), p. 510; e FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A.** 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 69

⁴⁰¹ Considerando a classificação de interesse social como uma categoria de interesse tutelado pelo Estado (vide item 1.4.1.2.1 do primeiro capítulo desta dissertação), para evitar confusões, utilizaremos o termo “interesse da companhia” para nos referir ao objeto de tutela da regra de conflito de interesses *stricto sensu*.

⁴⁰² “O problema fundamental da sociedade por ações” (tradução livre). JAEGER, L’Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), p. 1.

2.1.1. Principais teorias sobre o interesse da companhia

Existem, em síntese, dois grupos de teorias que procuram explicar o interesse perseguido pela companhia⁴⁰³: as teorias institucionalistas e as teorias contratualistas. Em linhas gerais, as diferentes concepções divergem sobre o tipo de interesse que é tutelado pela empresa: se o interesse comum dos acionistas da sociedade (teorias contratualistas), ou se algum interesse exterior ou superior à sociedade e ao interesse dos acionistas (teorias institucionalistas)⁴⁰⁴.

As teorias contratualistas, em geral, consideram que os sócios podem ter diversos interesses particulares, mas que somente deverão ser considerados na execução da atividade empresarial o seu interesse comum enquanto sócio (*uti socii*)⁴⁰⁵. Com efeito, o voto encontraria o seu limite na comunhão de interesses dos sócios⁴⁰⁶, com vistas à salvaguarda da participação de cada acionista no patrimônio social⁴⁰⁷.

A influência contratualista no direito brasileiro tem suas origens, em especial, na doutrina italiana, que nega com veemência a existência de um interesse da companhia para além do interesse dos acionistas⁴⁰⁸ e adota uma espécie de “contratualismo definido por contraposição ao institucionalismo”⁴⁰⁹. Influenciados pela doutrina italiana, os criadores do

⁴⁰³ Cf. COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), p. 87

⁴⁰⁴ Dizemos “grupo de teorias” na medida em que cada uma dessas duas teorias apresenta maiores ou menores peculiaridades conforme os autores, mas são unificadas por uma linha condutora de raciocínio. Para uma visão detalhada das diversas teorias institucionalistas e contratualistas, vide JAEGER, L’Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), pp. 13-176

⁴⁰⁵ Nesse sentido: LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Conflito de Interesses. In: **Estudos e Pareceres sobre sociedades anônimas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989, p. 14; e *Id.*, 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, 1993, p. 107.

Da mesma forma, Erasmo Valladão exemplifica a definição a partir dos diversos interesses incidentes sobre uma empresa familiar: “Ao definir-se o interesse social como interesse comum dos sócios apenas, sem quaisquer outros adendos, não se esclarece, com isso, se se trata de um interesse típico e específico. Com efeito, os sócios, além dos seus interesses individuais, podem ter vários interesses comuns, não necessariamente ligados à posição de sócios. Numa sociedade familiar, por exemplo, os sócios podem ter interesses comuns enquanto membros da mesma família. Por essa razão, parte prevalente da doutrina acrescenta que o interesse social é o interesse comum dos sócios enquanto sócios (*uti socii* e não *uti individui*). O interesse social, assim concebido, não se identifica com outros interesses comuns dos sócios, nem representa uma somatória dos seus direitos individuais, mas é um interesse *ex causa societatis*, decorrente do seu *status socii*. Todos os outros interesses dos sócios, que não este interesse comum, típico e específico, são considerados, pois, estranhos à sociedade ou ‘extrassociais’. Se a doutrina dominante é concorde quanto a essa definição, diz Jaeger, o significado que a ela dão, todavia, não é unitário” FRANÇA, Conflito de interesses nas assembleias de S.A., op. cit. (nota nº 400, *supra*), pp. 43-44

⁴⁰⁶ Cf. ASCARELLI, Tullio. **Studi in tema di società**. Milão: Giuffrè, 1952, p. 164

⁴⁰⁷ Cf. COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), p. 90

⁴⁰⁸ Cf. JAEGER, L’Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), p. 80

⁴⁰⁹ Cf. SALOMÃO FILHO, O novo direito societário, op. cit. (nota nº 3, *supra*), p.28

anteprojeto que resultou na Lei 6.404/76, Alfredo Lamy Filho e José Pedreira Bulhões, sustentam que o interesse da companhia “não é um ‘interesse superior’, estranho e acima da vontade comum dos sócios”, mas que o voto “deve, pois, ser exercido ‘no interesse da companhia’, identificado este como o ‘interesse comum dos sócios’”⁴¹⁰⁴¹¹.

Segundo Pier Giusto Jaeger, ao votar em uma assembleia, o sócio está, em verdade, executando o contrato plurilateral que dá origem à sociedade. Nesse contexto, o voto consiste em uma *prestação* inserida na rede obrigacional do contrato. Por essa razão, ao considerar interesses particulares na execução do contrato plurilateral, o sócio estaria violando o limite da boa-fé objetiva que guia a execução contratual⁴¹².

Tullio Ascarelli, por sua vez, considera que a visão contratualista do interesse da companhia se justifica pela relação de poder-risco que constitui o cerne das relações societárias. Segundo o mestre italiano, o princípio majoritário – e a perspectiva contratual que dele decorre – apresenta uma justificativa econômica: os sócios que possuem participação majoritária na sociedade estão sujeitos a maiores riscos econômicos e, por essa razão, devem ser determinantes para a formação da vontade social. Nessa esteira, não faria sentido que a sociedade tutelasse um interesse que transcendesse o dos seus acionistas, pois são os sócios que estão sujeitos ao risco do negócio⁴¹³.

Ascarelli considera que a evidência maior de que o ordenamento italiano não tutelaria qualquer interesse além do interesse dos acionistas seria a regra do artigo 2.377 do Código Civil Italiano, que considera anulável a deliberação em que determinado acionista vote em posição de conflito de interesse⁴¹⁴. Na interpretação do autor, esse dispositivo deixa

⁴¹⁰ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A Lei das S.A. : Pressupostos, Elaboração, Aplicação.** v.II. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, pp. 238-239. No mesmo sentido: COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), p. 87

⁴¹¹ Na linha do exposto na nota 397 *supra* e conforme sistematizado por Pier Giusto Jaeger, existem algumas teorias ditas contratualistas que consideram na formação do interesse social não apenas o interesse dos sócios atuais, mas também o de sócios futuros ou eventuais (Cf. JAEGER, L'Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), p. 193). No entanto, esse tipo de teoria acaba se aproximando da perspectiva institucionalista, na medida em que se afasta, de certa forma, do contrato entre sócios e atribui relevância à ideia de preservação da empresa (Cf. SALOMÃO FILHO, O novo direito societário, op. cit. (nota nº 3, *supra*), pp.28-29)

⁴¹² Cf. JAEGER, L'Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), p. 193

⁴¹³ Cf. ASCARELLI, Studi in tema di società, op. cit. (nota nº 406, *supra*), pp. 150/151

⁴¹⁴ Essa constatação é válida tanto no que se refere à antiga redação do artigo 2.373 do Código Civil Italiano quanto à atual.

Redação original do artigo 2.373 do Código Civil Italiano:

“Art. 2373 Conflitto d'interessi

Il diritto di voto non può essere esercitato dal socio nelle deliberazioni in cui egli ha, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società

In caso d'inosservanza della disposizione del comma precedente, la deliberazione, qualora possa recare danno alla società, è impugnabile a norma dell'art. 2377 se, senza il voto dei soci che avrebbero dovuto astenersi dalla votazione, non si sarebbe raggiunta la necessaria maggioranza.

claro que não há como um interesse distinto do interesse comum dos acionistas possa prevalecer na consecução da atividade empresarial, pois o referencial para se constatar a ilicitude da atuação dos sócios no exercício do voto é o próprio interesse comum dos sócios⁴¹⁵.

Essa também é a interpretação de Pier Giusto Jaeger, que acrescenta que os motivos para o voto seriam irrelevantes na avaliação da sua conduta, pois o elemento que assume relevância para a disciplina do artigo 2.377 do Código Civil Italiano é objetivo e pré-existente à deliberação assemblear: o interesse que todos os sócios possuem na sociedade⁴¹⁶. Em sentido semelhante a Ascarelli, Jaeger conclui que a configuração do artigo 2.377 do Código Civil Italiano não permite ao intérprete considerar um interesse social abstrato e que extrapole o interesse dos sócios como padrão de comparação para se fiscalizar o exercício do voto, devendo-se considerar somente o interesse da coletividade de sócios e que seja compatível com a causa do contrato plurilateral de sociedade⁴¹⁷⁴¹⁸.

O segundo grupo de teorias sobre o interesse da companhia é o das teorias institucionalistas. Ao contrário das teorias contratualistas, que enxergam na sociedade um contrato entre sócios, as teorias institucionalistas explicam a empresa como um ente autônomo que, a partir da sua fundação, se destaca da figura dos seus sócios fundadores⁴¹⁹.

Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità (2393).
Le azioni per le quali, a norma di questo articolo, non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea (2368 e seguente, 2486; att. 209)”

Atual redação do artigo 2.373 do Código Civil italiano:

“Art. 2373.

Conflitto d'interessi.

La deliberazione approvata con il voto determinante di coloro ⁽¹⁾ che abbiano, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società è impugnabile a norma dell'articolo 2377 qualora possa recarle danno.

Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità. I componenti del consiglio di gestione non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la nomina, la revoca o la responsabilità dei consiglieri di sorveglianza”

No item 2.3 deste capítulo exploraremos o conteúdo do artigo 2.373 do Código Civil Italiano e analisaremos como a evolução legislativa italiana contribui para a análise da perspectiva brasileira.

⁴¹⁵ Cf. ASCARELLI, Studi in tema di società, op. cit. (nota nº 406, *supra*), p. 163

⁴¹⁶ Cf. JAEGER, L'Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), pp. 113-114

⁴¹⁷ Cf. *Ibid.*, p. 208

⁴¹⁸ Por essa razão, Jaeger não considera que, no direito italiano, haja um interesse social objeto de proteção, mas a referência a este serve para o juiz como instrumento para a valoração do conteúdo de uma deliberação assemblear: “Resta così dimostrato che anche per la disposizione considerata, como per quella dell'art. 2373, un determinato interesse sociale non è, di per sè stesso, oggetto di protezione (se lo fosse, dovrebbe essere qualificato come interesse istituzionale); il riferimento ad esso serve invece al giudice come strumento per la valutazione del contenuto di una deliberazione, valutazione che però è consentita al giudice stesso allo scopo di accertare abusi compiuti dalla maggioranza e danno della minoranza” JAEGER, L'Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), p. 229

⁴¹⁹ Cf. COMPARATO, Aspectos jurídicos da macroempresa, op. cit. (nota nº 230, *supra*), pp. 44-45

A empresa é tratada, pelas teorias institucionalistas, como um *fato social* de tal modo que o interesse perseguido pela companhia não se limitaria ao interesse comum dos sócios, mas abrangeria o interesse de outras categorias que se relacionam com a sociedade, como trabalhadores, consumidores e a nação.

O surgimento das teorias institucionalistas está intrinsecamente ligado à realidade das macro empresas, modelo empresarial que congrega uma grande quantidade de sócios e, por essa razão, não possui relações constituídas por vínculos *intuitu personae*⁴²⁰. Essa impessoalidade dos vínculos societários dá margem a uma das principais características da instituição, a *duração*. A instituição é uma obra ou empresa que se basta e perdura no tempo e no meio social em que atua, independentemente dos seus fundadores⁴²¹. Conforme observa Fábio Konder Comparato, com o advento da macro empresa, por um lado, empresário e empresa se desintegram, não prevalecendo mais a hegemonia daquele sobre esta; por outro, o *interesse dos acionistas* é suplantado pelo *interesse da empresa*⁴²², em um fenômeno de publicização da sociedade anônima⁴²³.

⁴²⁰ A título de exemplo, Adolf Berle e Gardner Means destacam que, no início dos anos 1920, o acionista com maior participação acionária da United States Steel Corporation detinha menos de 1% das ações da companhia. BERLE, Adolf.; MEANS, Gardiner. **The Modern Corporation and Private Property**. Nova York: The Macmillan, 1940, p.2.

⁴²¹ “Conceituando melhor o objeto de seu ensaio, escreve Hariou que ‘as grandes linhas desta nova teoria são as seguintes: uma instituição é uma ideia de obra ou de empresa que se realiza e dura juridicamente em um meio social; para a realização dessa ideia, se organiza um poder que lhe procura os órgãos necessários; por outra parte, entre os membros do grupo social interessado na realização da ideia, se produzem manifestações de comunhão dirigidas por órgãos de poder e reguladas por procedimentos’. ‘As instituições, prossegue o jurista, nascem, vivem e morrem juridicamente; nascem por operações de fundação que lhes subministra seu fundamento jurídico ao continuar-se; vivem uma vida ao mesmo tempo objetiva e subjetiva, graças a operações jurídicas de governo e de administração repetidas e, ademais, ligadas por procedimentos; por fim, elas morrem por operações jurídicas de dissolução ou de ab-rogação. Deste modo, as instituições representam juridicamente a duração, e a sua urdidura sólida se cruza com a trama mais frouxa das relações jurídicas passageiras’. Assim, em síntese, como indica o idealizador da teoria, os elementos de toda instituição corporativa são três: 1º a ideia da obra a realizar em um grupo social; 2º o poder organizado posto a serviço desta ideia para sua realização; 3º as manifestações de comunhão que se produzem no grupo social a respeito da ideia e de sua realização” REQUIÃO, Rubens. A Sociedade Anônima como “Instituição”. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 18, pp. 25-29, 1975, p. 27. Fruto da impessoalidade dos vínculos da macro empresa, Rathenau atribuíra importância à administração da sociedade por ações como um órgão neutro para a persecução do interesse empresarial, em detrimento da assembleia da companhia. Cf. SALOMÃO FILHO, O novo direito societário, op. cit. (nota nº 3, *supra*), p. 34. Cf. RATHENAU, Walther. La realtà della società per azioni – Rifflessioni suggerite dall’esperienza degli affair. **Rivista della Società**. n 4-5, pp. 912-947, 1960, p. 916

⁴²² COMPARATO, Aspectos jurídicos da macroempresa, op. cit. (nota nº 230, *supra*), pp. 10-52. Conforme bem observa Fábio Konder Comparato, esse fenômeno também pode ser observado no fato de que, na macroempresa, o acionista não é proprietário dos bens sociais, mas sim de ações, que agem como um “diafragma entre os acionistas e a sociedade”, de modo que a alteração de sócios não impacte a vida social Cf. *Ibid*, p. 78

⁴²³ Neste sentido, Fábio Konder Comparato: “[a] teoria da ‘empresa em si’, não há negar, conduz diretamente à publicização da sociedade anônima. Ou melhor, a um retorno às origens, pois as sociedades de economia mista contemporâneas representam, sob muitos aspectos, o ressurgimento das velhas companhias de comércio privilegiadas, criadas sob o patrocínio do Estado para a realização de tarefas que transcendem a simples repartição de lucros entre os sócios. Na sociedade de economia mista, o fundamental é a empresa, não a

O institucionalismo tem como seu principal precursor Walter Rathenau, empresário alemão que criticava a discrepância do modelo jurídico vigente para as sociedades, de cunho contratual, e a realidade das macro empresas⁴²⁴. A teoria de Walter Rathenau foi escrita no contexto da crise de 1929, episódio em que o individualismo e o liberalismo haviam se mostrado incapazes de atender às demandas econômicas e sociais do povo alemão.

O caos social gerado pela crise de 1929 havia deixado claro que um direito societário restrito ao interesse dos acionistas seria insuficiente para atender aos anseios da sociedade alemã. Isso motivou Rathenau a enxergar nas macro empresas, entidades que possuíam alta relevância para a economia nacional, um interesse de ordem pública que deveria ser tutelado⁴²⁵. Na concepção de Rathenau, as macro empresas ultrapassavam a barreira das organizações privadas, e interessavam ao próprio Estado, motivo pelo qual não podiam continuar a serem regidas pelas mesmas regras das empresas das sociedades que se formavam por laços contratuais⁴²⁶.

Em outras palavras, na visão do autor, o advento da macro empresa demandava uma “substituição de conteúdo” do direito então vigente, pois a grande empresa não seria mais uma organização de direito privado, mas sim um fator da economia nacional, a serviço de um “interesse público” (considerado aqui em sentido amplo), fato que, na sua visão, era ignorado pelos tribunais⁴²⁷.

sociedade anônima. Ou melhor, esta última é mera fórmula jurídica da personalização daquela” *Ibid.*, pp. 58-59

⁴²⁴ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), pp. 282-283

⁴²⁵ Cf. SALOMÃO FILHO, Calixto. Sociedade Anônima: Interesse Público e Privado. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 127, pp. 7-20, 2002, p. 11

⁴²⁶ COMPARATO, Aspectos jurídicos da macroempresa, op. cit. (nota nº 230, *supra*), p. 56. A bem da verdade, como bem destaca Fábio Konder Comparato, a publicização do regime da sociedade anônima não é necessariamente uma consequência de atuação estatal. Na verdade, por ser um instrumento de acesso à poupança popular, toda macro companhia (mesmo que sem participação estatal) tende, por si mesma, a ter certa incidência de normas de direito público: “[n]a verdade, a publicização da sociedade anônima não ocorre apenas através de intervenção direta do Estado. Toda macro companhia tende, por si mesma, a assumir poderes e responsabilidades de direito público. O reconhecimento desse fato, em regime democrático, poderá importar um dia, como assinalou Berle, em reconhecer ao particular, em litígio com uma grande empresa, remédios judiciais análogos àqueles que lhe são atribuídos para a defesa de seus direitos perante as pessoas jurídicas de direito público” COMPARATO, Aspectos jurídicos da macroempresa, op. cit. (nota nº 230, *supra*), pp. 60-61

⁴²⁷ RATHENAU, La realtà della società per azioni, op. cit. (nota nº 421, *supra*), pp. 934/935. Nas palavras de Walter Rathenau: “Il passaggio dall’impresa familiare e, in genere, dall’impresa controllata dai soci (familien und sozientunternnehmung) alla grande impresa ha determinato per le nostre società commerciali, i loro organi, le loro forme di funzionamento e di amministrazione, la ‘sostituzione del contenuto’; ma nè la scienza, nè la legislazione, nè la giurisprudenza hanno preso atto di questa intima trasformazione della loro ragion d’essere e del loro modo di operare; solo una serie di conflitti sempre ricorrenti, che si sopportano come occasionali o arbitrari, sono penetrati nella coscienza dell’opinione pubblica. Questi conflitti si agitano sulla scena di assemblee generali, di processi e di resoconti commerciali; non attraggono l’attenzione che degli interessati e di singoli giuristi, e sono in genere giudicati secondo schemi tradizionali” *Ibid.*, p. 920

Nota-se, portanto, que toda a construção teórica de Walther Rathenau tinha por finalidade verter para a forma jurídica as funções econômicas e as categorias de interesse tuteladas pelo Estado que estavam envolvidas na concepção da macro empresa. Nesse sentido, para o autor, o lucro não seria o elemento que guia a atuação da macro empresa. A partir da sua constituição, segundo Rathenau o lucro da atividade empresária deveria ser vertido para a autossustentação da macro empresa⁴²⁸, ou seja, para a própria preservação da empresa⁴²⁹⁴³⁰. Mas não apenas a isso: a teoria institucionalista também via no objeto da atividade empresária uma fonte de recursos para a sociedade, geração de empregos, melhoramento da técnica e do progresso científico⁴³¹.

Rathenau acreditava que a forma da macro empresa seria a forma empresarial do futuro, pois a empresa familiar não teria condições de perdurar, na medida em que os avanços do capitalismo pressupunham um rápido desenvolvimento, com afluxo contínuo de capital que os empresários familiares não eram capazes de fornecer⁴³².

Tanto as teorias contratualistas quanto as institucionalistas sofreram diversas críticas. A teoria contratualista é criticável por sua centralidade excessiva no interesse exclusivo dos sócios⁴³³. Nesse sentido, a Lei 6.404/76 possui claros traços institucionalistas, como por exemplo o dever do acionista controlador de fazer a empresa “cumprir sua função social” e a sua responsabilidade “para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua” (artigo 116 da Lei 6.404/76).

Por outro lado, a teoria institucionalista sofreu críticas por se fiar em uma noção vaga do “interesse público” em nome do qual a empresa deveria atuar e, ainda, encarregar a administração da sociedade (vinculada ao acionista controlador) perseguir esse interesse⁴³⁴. Deste modo, os críticos da teoria vislumbravam que a visão institucionalista favoreceria um

⁴²⁸ Cf. *Ibid.*, p. 916

⁴²⁹ Cf. *Ibid.*, p. 916. No mesmo sentido: PINTO JUNIOR, Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários (nota nº 77, *supra*), p. 301. No contexto de preservação da empresa, Jaeger recorda que a teoria institucionalista põe o lucro do acionista em segundo plano em relação às necessidades da empresa: “Gli istituzionalisti trovano nella prassi dele grandi società americane, ove si fa larghissimo ricorso all’autofinanziamento (138), una conferma dela loro concezione, che pone il fine di lucro dell’azionista in secondo piano, rispetto alle esigenze dell’impresa, e vedono nelle donazioni, che le stesse società sono solite fare, anche per somme molto elevate, a università e altri istituti di interesse pubblico (139), un segno della sensibilità di coloro che guidano per la trusteeship di cui sono investiti nei confronti della collettività” JAEGER, L’Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), p. 65

⁴³⁰ A teoria do *unternehmen an sich* foi muito associada à ideologia do nazismo, por se mostrar muito útil ao governo nazista. Esta teoria, no entanto, foi formulada durante o período da República de Weimar, no pós primeira guerra mundial. Cf. SALOMÃO FILHO, O novo direito societário, op. cit. (nota nº 3, *supra*), p. 34

⁴³¹ Cf. JAEGER, L’Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), pp. 18

⁴³² RATHENAU, La realtà della società per azioni, op. cit. (nota nº 421, *supra*), p. 918

⁴³³ Cf. SALOMÃO FILHO, Sociedade Anônima: Interesse Público e Privado, op. cit. (nota nº 425, *supra*), p.

12

⁴³⁴ Cf. *Ibid.*, p. 11

absolutismo societário em nome de um “interesse público” mal definido que privaria os acionistas minoritários do direito de influir na administração da sociedade e auferir dividendos⁴³⁵. Assim, a crítica da teoria institucionalista partia do seguinte questionamento, levantado por Fábio Konder Comparato: “‘Interesse da empresa e do bem público’: onde fica, então, o interesse privado dos acionistas?”⁴³⁶.

Diante das críticas, o institucionalismo clássico de Walter Rathenau evoluiu para o chamado *institucionalismo integracionista*, que confere ao interesse da companhia um caráter organizativo de interesses dos diversos atores envolvidos na consecução da atividade econômica. Como consequência prática dessa nova visão, surgiram as leis que regulamentam a participação operária nos órgãos de administração das grandes empresas alemãs⁴³⁷.

Na doutrina brasileira, o principal defensor de uma concepção integracionista é o professor Calixto Salomão Filho⁴³⁸. Inspirado na teoria da empresa enquanto um feixe de

⁴³⁵ Cf. PINTO JUNIOR, *Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários*, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 283.

As críticas à teoria institucionalista da *unternehmen na sich* são sintetizadas por Jager: “Ma poi la dottrina criticata, osservano ancora gli avversari di essa, non è neppure fedele, nelle sue applicazioni pratiche, alle premesse da cui parte. La difesa dell’impresa, portatrice di interessi pubblici, dovrebbe, se la dottrina dell’Unternehmen an sich fosse coerente a se stessa, essere affidata a un soggetto indipendente, imparziale e superiore, e questo non potrebbe essere altri che lo stato. Invece Rathenau e seguaci l’affidano alla Verwaltung, cioè ad un gruppo di privati capitalisti, i quali non c’è alcun motivo di ritenere siano disposti a subordinare i propri interessi a quelli della collettività, più di quanto non sia disposto a farlo il piccolo investitore, proprietario di poche azioni. I giuristi dell’Unternehmen an sich negano ciò, contrapponendo vari tipi di azionisti, e istituendo rigide divisioni fra Daueraktionäre, Gelegenheits e Kursaktionäre; tuttavia questa distinzione, se pure esiste, deve essere concepita in modo elastico, sia perchè nessuno può dire, in partenza, a quale di tali categorie apparterrà l’acquirente di azioni, sia perchè di essa non si trova traccia nella legge, che si ispira invece al principio della uguaglianza (Gleichheit) fra i soci.

La conclusione cui pervengono, sulla base di queste osservazioni, i critici della teoria dell’Unternehmen an sich, è che tale dottrina intende sopprimere il principio democratico per legittimare la situazione di fatto esistente nelle società di grandi dimensioni, e cioè il controllo esercitato su di esse da parte di pochi azionisti rappresentati nel Vorstand. Questo ‘verwaltungsabsolutismus’ non solo non corrisponde all’interesse pubblico, ma lo danneggia, concentrando la ricchezza in poche mani, favorendo la formazione di ‘dinastie economiche’, e sottraendo, mediante l’eccessiva limitazione dei diritti di informazione e di impugnazione delle delibere da parte degli azionisti (...) Conseguenza del mancato approfondimento, da parte della teoria dell’Unternehmen an sich, del concetto di impresa, è la indeterminatezza della nozione di interesse dell’impresa medesima, e fondate sono quindi le critiche di chi osserva che, nella formulazione degli autori di questa teoria, tale interesse sembra essere privo di soggetto. Vedremo tra poco in qual maniera alcuni scrittori rileveremo che, ciò facendo, essi sono andati oltre le posizioni della dottrina dell’Unternehmen an sich, per collocarsi su un piano diverso di ragioni” JAEGER, *L’Interesse Sociale*, op.cit. (nota nº 250, *supra*), pp. 26-30

⁴³⁶ COMPARATO, *Aspectos jurídicos da macro empresa*, op. cit. (nota nº 230, *supra*), pp. 58-59

⁴³⁷ SALOMÃO FILHO, *O novo direito societário*, op. cit. (nota nº 3, *supra*), pp. 34-36. Vide também PINTO JUNIOR, *Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários*, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 284

⁴³⁸ Embora alguns autores classifiquem a teoria de Calixto Salomão Filho como uma terceira categoria apartada do contratualismo e do institucionalismo (a esse respeito, PINTO JUNIOR, *Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários*, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 291) entendemos que as suas categorias se enquadram no institucionalismo integracionista. A bem da verdade, o próprio autor dá a entender que sua concepção equivale a um institucionalismo integracionista (vide SALOMÃO FILHO, *O novo direito societário*, op. cit. (nota nº 3, *supra*), p. 45).

Também se destaca como defensor da teoria organizativa de Calixto Salomão Filho o professor Mário Engler Pinto Junior, vide: PINTO JUNIOR, *Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários*, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 295ss.

contratos (*nexus of contract*)⁴³⁹, o autor sustenta que a finalidade precípua de toda organização societária é internalizar todos os interesses envolvidos (contrato-organização), que não se limitam aos dos sócios, mas incluem todos os demais *stakeholders* como trabalhadores e consumidores, dentre outros⁴⁴⁰.

Assim, segundo o eminente professor, o foco da discussão não deveria se centrar na definição do interesse da companhia – técnica na qual se pauta em especial o contratualismo, para fins de definição do conflito de interesses – mas sim a análise de quais são os interesses interiorizáveis e os não interiorizáveis na sociedade, para que pudessem coexistir, com base em critérios de cooperação. Deste modo, os interesses envolvidos na atividade empresarial coexistiriam a partir de soluções internas de conflitos a partir de regras organizativas internas de mediação de conflitos⁴⁴¹. A concepção de Calixto Salomão Filho está intimamente relacionada à sua interpretação sobre a aplicação da regra de conflito de interesses *stricto sensu*, tema que abordaremos no item 2.2.1.2, abaixo.

2.1.2. O interesse da companhia na Lei 6.404/76 e aplicação das teorias sobre o interesse social ao modelo jurídico da sociedade de economia mista

Feita a breve introdução acima sobre as principais teorias que buscam a explicar o que venha a ser o interesse da companhia, cumpre-nos analisar qual seria a teoria adotada pela Lei 6.404/76 e como essas teorias se coadunam com o regime jurídico específico da sociedade de economia mista.

A esse respeito, segundo sustenta Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, a Lei 6.404/76 adota um regime dual entre o contratualismo e o institucionalismo. Por um lado, o acionista não controlador possui deve atuar conforme o interesse comum dos sócios (artigo 115, *caput*, da Lei 6.404/76), o que, como visto, é o cerne da teoria contratualista. Por outro, a lei atribui ao acionista controlador deveres e responsabilidades que extrapolam o interesse dos sócios, como por exemplo a responsabilidade perante “os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e

⁴³⁹ Para uma visão sobre a teoria da sociedade enquanto feixe de contratos, vide: ALCHIAN, Armen; DEMSETZ, Harold. Production, information costs and economic organization. In: **American Economic Review**, n. 62, 1972, pp. 777-783 e JENSEN, Michael; MECKLING, William. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of financial economics**, n. 3, pp. 305 e ss., 1976.

⁴⁴⁰ Cf. SALOMÃO FILHO, Sociedade Anônima: Interesse Público e Privado, op. cit. (nota nº 425, *supra*), p. 15

⁴⁴¹ SALOMÃO FILHO, O novo direito societário, op. cit. (nota nº 3, *supra*), p. 52

interesses deve lealmente respeitar e atender” (artigo 116, parágrafo único, da Lei 6.404/76), bem como não lesar o interesse nacional (artigo 117, §1º, “a”, da Lei 6.404/76⁴⁴²)⁴⁴³.

Com certa semelhança ao regime dual proposto por Erasmo Valladão, Calixto Salomão Filho critica o regime da Lei 6.404/76 ao afirmar que “[p]ode-se dizer, sem medo de errar, que a sociedade anônima brasileira vive entre o institucionalismo e o contratualismo de fato”. Por um lado, o institucionalismo estaria consagrado nos deveres do acionista controlador no artigo 116, parágrafo único, da Lei 6.404/76, de forma vaga e mal definida, o que abriria margem de manobra para o acionista controlador abusar do seu poder. Por outro, a Lei 6.404/76 referenda técnicas contratualistas de controle ao atribuir eficácia ampla do acordo de acionistas (artigos 118ss. da Lei 6.404/76), que acaba se tornando uma espécie de *instância parassocietária do poder* para prevalência do grupo controlador⁴⁴⁴.

Ainda, o direito societário brasileiro expressa um caráter institucionalista no princípio da preservação da empresa (artigo 47 da Lei 11.101/2005⁴⁴⁵). Trata-se do ápice da institucionalização da empresa: o ente jurídico passa a “negar a sua própria morte”, por razões que transcendem o interesse dos sócios, como a manutenção da fonte de empregos, pagamento de tributos, produção de bens e as relações econômicas decorrentes da empresa⁴⁴⁶.

Além do mais, as particularidades do regime jurídico da sociedade de economia mista demandam algumas considerações específicas para a aplicação dessas teorias. É que o contratualismo – que nas sociedades por ações ordinárias já é atenuado pelos deveres atribuídos ao acionista controlador – tem aplicação ainda mais restrita à sociedade de economia mista.

Como visto no item 1.2.1.3 do primeiro capítulo desta monografia, a sociedade de economia mista não se origina de um acordo de vontades, mas sim por previsão legal que determina a missão pública a ser perseguida pela empresa. Para a consecução de tal objetivo,

⁴⁴² “Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional”

⁴⁴³ Cf. FRANÇA, Conflito de interesses nas assembleias de S.A., op. cit. (nota nº 400, *supra*), pp. 62-63.

⁴⁴⁴ Vide: SALOMÃO FILHO, Sociedade Anônima: Interesse Público e Privado, op. cit. (nota nº 425, *supra*), p. 15; Id., O novo direito societário, op. cit. (nota nº 3, *supra*), p. 39

⁴⁴⁵ “Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”

⁴⁴⁶ Cf. SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Sociedades anônimas & Interesse social**. Curitiba: Juruá Editora, 2014, pp. 122-123

a lei confere ao acionista controlador da sociedade de economia mista poderes, que fazem com que o Estado atue como Estado-Poder em razão do seu poder de controle, em uma relação assimétrica com acionistas de direito privado⁴⁴⁷.

Nesse sentido, o papel do acionista controlador faz a sociedade de economia mista se aproximar da instituição preconizada pela teoria da *unternehmen an sich*, posto que, como bem expressa Fábio Konder Comparato, na sociedade de economia mista “o fundamental é a empresa, não a sociedade anônima”⁴⁴⁸.

Isto é, a sociedade de economia mista está “voltada para si” (*an sich*), ou seja, voltada para a missão pública que motivou a sua criação por lei⁴⁴⁹, de modo que o interesse que justifica a criação da sociedade de economia mista acaba por se confundir com o próprio interesse da companhia⁴⁵⁰.

A diferença que poderíamos traçar com a instituição preconizada por Walter Rathenau é que, em tese, a sociedade de economia mista não deveria ser suscetível à crítica de abstração do interesse em nome do qual a empresa atua, posto que, em princípio, a categoria de interesse atendido pela sociedade de economia mista deve ser específica e extraível da lei que autorizou a sua criação⁴⁵¹.

Os demais acionistas da sociedade de economia mista, por sua vez, podem atuar como acionistas de sociedades por ações ordinárias, com vistas aos seus interesses enquanto sócios (*uti soci*), sem quaisquer deveres relacionados à incumbência pública do acionista controlador. E por essa razão, a lei atribui, obrigatoriamente, o controle da sociedade de economia mista ao Poder Público, para que reste com este a prerrogativa de orientação estratégica da atividade empresarial.

⁴⁴⁷ Cf. GRAU, In: MARTINS, VIDIGAL, Comentários à Lei das Sociedades por Ações, op. cit. (nota nº 84, *supra*), p. 141

⁴⁴⁸ COMPARATO, Aspectos jurídicos da macro empresa, op. cit. (nota nº 230, *supra*), pp. 58-59

⁴⁴⁹ Cf. REQUIÃO, A Sociedade Anônima como “Instituição”, op. cit. (nota nº 421, *supra*), p. 29

⁴⁵⁰ Cf. GUERREIRO, TEIXEIRA, Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro, op.cit. (nota nº 5, *supra*), pp. 117-118.

⁴⁵¹ Vide a respeito o item 1.4.1.3 desta dissertação

2.2. Interpretações sobre a regra de conflito de interesses *stricto sensu* no direito brasileiro

2.2.1. Correntes de interpretação da regra do conflito de interesses *stricto sensu*

Em geral, o debate sobre a aplicação a regra do conflito de interesses *stricto sensu* está centrado em três possíveis critérios de interpretação da regra do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76, a saber: (i) o critério material; (ii) o critério formal; e (iii) a terceira via, os quais passamos a analisar.

2.2.1.1. Interpretação pelo critério material

A maioria da doutrina brasileira filia-se à interpretação do conflito de interesses pelo critério material, segundo o qual a relação de conflito de interesses que torna a deliberação assemblear anulável se concretiza quando o interesse da companhia é sacrificado em favor de um interesse extrassocial, por meio do exercício do direito voto⁴⁵². Em outras palavras, o conflito de interesses é caracterizado pela efetiva lesão ao interesse da companhia, na hipótese de o interesse extrassocial do acionista (ou de terceiros) interferir e predominar na formação da vontade da companhia⁴⁵³.

Assim, para a corrente doutrinária que interpreta o conflito de interesses pelo critério material, o acionista não pode ser impedido de votar na assembleia, independentemente de possuir um interesse formal e potencialmente conflitante com o da companhia. Ao contrário, seria necessário avaliar o voto *a posteriori*, para se fiscalizar a sua licitude, ao contrário do que se verifica nas demais hipóteses do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 que ensejam o impedimento de voto⁴⁵⁴.

⁴⁵² Cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes, Conflito de Interesses nas Assembleias, op. cit. (nota nº 400, *supra*), p.98.

⁴⁵³ Cf. *Ibid.*, p.98.

⁴⁵⁴ Inspirado pela distinção da doutrina italiana entre *divieto di voto* (impedimento de voto) e *conflito di interessi*, Erasmo Valladão classifica a hipótese de conflito de interesses *stricto sensu* como hipótese de conflito que não enseja a proibição de voto, em contraposição às demais hipóteses do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 (votação do laudo de avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social, aprovação de suas contas como administrador e benefício particular), que ensejariam o impedimento prévio de voto (*divieto di voto*). Cf. *Ibid.*, pp. 92-103

Inspirado na lição de Francesco Carnelutti, Erasmo Valladão Azevedo Novaes e França considera que os diversos interesses que incidem sobre a sociedade anônima podem possuir vínculos de duas naturezas: os vínculos de relevância e de indiferença⁴⁵⁵. A relação entre os interesses seria de indiferença quando nenhum dos interesses em jogo cria obstáculos para a consecução do outro interesse; isto é, não cria embaraços para que o outro interesse seja satisfeito. Em contrapartida, existe relação de relevância quando dois interesses se sobrepõem e interferem um no outro, influenciando-se reciprocamente. A relação de relevância, por sua vez, pode se dar de duas maneiras, a saber: a partir da relação de solidariedade ou da relação de conflito. A relação de interesses seria de solidariedade quando cada um dos interesses auxiliasse a consecução do outro interesse. O vínculo entre dois interesses seria de conflito, em contrapartida, quando a referida sobreposição fizesse com que os interesses colidissem, isto é, interferissem um no outro de forma excludente, sem que um pudesse persistir sem a exclusão do outro.

A partir desses conceitos, o comercialista pondera que, uma vez que não se pode descartar de antemão uma interação harmônica entre os interesses do acionistas, o conflito de interesses *stricto sensu* somente se caracteriza quando o interesse da companhia é efetivamente sacrificado em prol do interesse particular do acionista (ou de terceiros), avaliação que é realizada posteriormente ao voto⁴⁵⁶. Nesse contexto, as vantagens que o acionista auferem em decorrência do exercício do direito de voto em posição de conflito de interesses são sempre vantagens ilícitas⁴⁵⁷.

A contraposição formal entre os interesses da companhia e do acionista pode ocorrer em diversos tipos de relações jurídicas, seja em relações contratuais diretas (clássico exemplo do acionista controlador que celebra um contrato com a companhia), seja em relações econômicas diversas, tais como a hipótese de o acionista votante também ser credor da sociedade, dentre outras. Entretanto, conforme a doutrina predominante no Brasil, o acionista não necessariamente orientará o seu voto de modo a lesar o interesse da companhia, uma vez que seria possível que o interesse extrassocial do acionista e o interesse da companhia se complementassem, sem exclusão mútua⁴⁵⁸. No que tange aos exemplos retro

⁴⁵⁵ Cf. *Ibid.*, p.23.

⁴⁵⁶ Cf. *Ibid.*, pp. 97-102.

⁴⁵⁷ Cf. ARAGÃO, Apontamentos sobre Desvios no Exercício do Direito de Voto, op. cit. (nota nº 7, *supra*), pp. 212-213

⁴⁵⁸ Cf. REGO, Marcelo Lamy. Conflito de Interesses. In: LAMY FILHO, Alfredo; e PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. v. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 422.

mencionados, seria possível, por exemplo, que o acionista controlador contratasse com a companhia em condições equitativas sem sacrificar, portanto, o interesse da companhia.

Diante desse cenário, a interpretação do conflito de interesses *stricto sensu* a partir do critério material sustenta a impossibilidade de impedir o acionista de exercer o voto no conclave assemblear, eis que não é possível aferir de antemão se o interesse social será efetivamente sacrificado, pois o interesse conflitante que enseja a vedação de voto, nos termos do artigo 115 da Lei 6.404/76, é matéria de fato, verificável no caso concreto⁴⁵⁹, e não uma situação objetivamente concretizada a partir de uma contraposição formal de interesses.

Realizada esta breve introdução, indicaremos os principais argumentos utilizados pelos defensores da interpretação do conflito de interesses por meio do critério material.

2.2.1.1.1. A técnica de criação de padrões de conduta

Consciente das inúmeras possibilidades de relação complementar entre os interesses da companhia e do sócio, o legislador utilizou uma técnica de criação de *standards*, padrões de conduta abstratos a serem observados pelo acionista quando do exercício do direito de voto. Tal método seria aplicado na disciplina do conflito de interesses e do abuso de direito de voto⁴⁶⁰.

Nesse sentido, a Exposição de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976, do Ministério da Fazenda – que indica as diretrizes seguidas na elaboração do anteprojeto do que se tornou a Lei 6.404/76 – teria evidenciado a utilização dessa técnica pelo legislador. A finalidade de aplicação desse método seria conciliar os diversos interesses que convergem na sociedade anônima⁴⁶¹, delegando à doutrina e à jurisprudência o papel de interpretar os

⁴⁵⁹ Cf. MARTINS, Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, op. cit. (nota nº 4, *supra*), p.84.

⁴⁶⁰ Cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes, Conflito de Interesse nas Assembleias op. cit. (nota nº 400, *supra*), p. 86.

⁴⁶¹ Na linha de representação da sociedade anônima como centro em que convergiriam diversos interesses, Luis Gastão Paes de Barros Leães indica que a Lei 6.404/76 adota a orientação do “direito da empresa acionária”, teoria consagrada na Alemanha, segundo a qual a lei acionária é um recurso de tutela da empresa, na medida em que a sociedade anônima é um método de organização empresarial de composição dos interesses que nela convergem. Cf. LEÃES, Conflito de Interesses, op. cit. (nota nº 405, *supra*), p. 21.

standards referidos na Lei 6.404/76 casuisticamente, dentro do contexto aplicável, visando sempre à proteção do interesse da companhia⁴⁶².

A utilização desses padrões de conduta – propositadamente genéricos – para a disciplina do exercício do direito de voto, conforme aponta o Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, possibilitaria uma proteção mais eficaz ao interesse da companhia⁴⁶³, pois têm por finalidade abranger o maior número possível de hipóteses em que o interesse da companhia seria lesado, fornecendo, assim, maiores instrumentos para a repressão de atos ilícitos.

Assim, a corrente doutrinária do conflito material parte da premissa de que o legislador teria reconhecido que a realidade econômica impunha desafios consideráveis a uma previsão taxativa das hipóteses de abuso de direito de voto e de conflito de interesses e, por essa razão, a Lei 6.404/76 previu padrões de comportamentos que deveriam ser seguidos pelos acionistas, de modo a fortalecer a proteção ao interesse social.

A previsão abstrata seria, destarte, uma evidência de que o conflito de interesses não poderia ser interpretado a partir de uma situação objetiva *a priori* de contraposição de interesses, mas tão somente a partir de uma análise do conteúdo do voto, no caso concreto.

2.2.1.1.2. Evolução histórica da disciplina do conflito de interesses no direito societário brasileiro

Os defensores da interpretação do conflito de interesses por meio do critério material também se valem da evolução histórica do instituto para concluir pela sua aplicação. Segundo a corrente doutrinária em comento, o conceito do conflito de interesses trazido no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6.404/76 teria sido construído na evolução histórica do direito societário brasileiro, tendo a Lei 6.404/76 tão somente consolidado esse entendimento.

A primeira legislação brasileira que teria trazido dispositivos para proteção de interesse da empresa foi a Lei 3.150/1882⁴⁶⁴, cujos artigos 12 e 15 estabeleciam que o

⁴⁶² Referente ao artigo 115 proposto, é expresso na exposição de motivos da Lei 6.404/76 que “o artigo 115 cuida dos problemas do abuso do direito de voto e do conflito de interesses entre o acionista e a companhia. Trata-se de matéria delicada em que a lei deverá deter-se em alguns padrões necessariamente genéricos, deixando à prática e à jurisprudência margem para a defesa do minoritário sem inibir o legítimo exercício do poder da maioria, no interesse da companhia e da empresa”.

⁴⁶³ Cf. FRANÇA, Conflito de Interesses nas Assembleias, op. cit. (nota nº 400, *supra*), p. 86.

⁴⁶⁴ Cf. FRANÇA, Conflito de Interesses nas Assembleias, op. cit. (nota nº 400, *supra*), pp. 74-75

administrador da sociedade anônima era proibido de votar em matérias em que tivesse interesse contrário ao da companhia⁴⁶⁵. Os referidos dispositivos, destarte, não tutelavam o interesse da empresa de forma abstrata no âmbito das assembleias de acionistas, mas apenas traziam hipóteses de vedação ao exercício do direito de voto em situações específicas, estritamente destinadas aos administradores⁴⁶⁶. Ato contínuo, após o advento da Lei 3.150 o Decreto 434/1891 manteve, por previsão expressa, a aplicação da Lei 3.150/1882 em relação às sociedades anônimas⁴⁶⁷.

Posteriormente, a disciplina da tutela do interesse da companhia apresentaria uma considerável evolução com a promulgação do Decreto-Lei 2.627/1940, o qual passou a reger as sociedades anônimas no Brasil, revogando o Decreto 434/1891. Três foram os artigos destinados neste diploma legal à proteção do interesse da companhia no âmbito das assembleias, a saber os artigos 82, 95 e 100⁴⁶⁸.

O artigo 82 elencava a hipótese clássica de conflito de interesses, relativa à votação do laudo de avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social, ainda presente no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6.404/76⁴⁶⁹. O artigo 95 do Decreto-Lei 2.627/40, por sua vez, representou uma inovação no direito societário brasileiro, na medida em que, pela primeira vez na história do instituto no Direito brasileiro, incorporou-se uma norma abstrata para a tutela do interesse da companhia no âmbito das

⁴⁶⁵ “Art. 12. O administrador, que tiver interesse oposto ao da companhia, em qualquer operação social, não poderá tomar parte na deliberação a respeito, e será obrigado a fazer o necessário aviso aos outros administradores, devendo disso lavrar-se declaração na ata das sessões”

“Art. 15 Haverá em cada ano uma assembleia geral dos acionistas, cuja reunião será fixada nos estatutos, e sempre anunciada 15 dias antes pela imprensa. (...)”

§ 10. Não podem votar nas assembleias gerais os administradores para aprovarem seus balanços, contas e inventários, os fiscais os seus pareceres, e os acionistas a avaliação de seus quinhões, ou quaisquer vantagens estipuladas nos estatutos ou contrato social”

⁴⁶⁶ Cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes, Conflito de Interesses nas Assembleias op. cit. (nota nº 400, *supra*), p. 75

⁴⁶⁷ “Art. 3º As companhias ou sociedades anônimas, quer o seu objeto seja comercial, quer civil, são regidas pela lei n. 3150 de 4 de novembro de 1882, pelos decretos n. 8821 de 30 de dezembro do mesmo ano, n. 164 de 17 de janeiro, n. 850 de 13 de outubro, n. 997 de 11 de novembro de 1890, n. 1362 de 14 de fevereiro e n. 1386 de 20 de fevereiro de 1891.”

⁴⁶⁸ “Art. 82. O acionista não pode votar nas deliberações da assembleia geral relativas ao laudo de avaliação dos bens com que concorrer para a formação do capital social, nem nas que venham a beneficiá-lo de modo particular.”

“Art. 95. Responderá por perdas e danos o acionista que tendo em uma operação interesses contrários aos da sociedade, votar deliberação que determine com o seu voto a maioria necessária.”

“Art. 100. Instalada a assembleia geral proceder-se-á à leitura do relatório, do balanço, da conta de lucros e perdas e do parecer do conselho fiscal. O presidente abrirá, em seguida, discussão sobre esses documentos e, encerrada, submeterá a votação as contas da diretoria, o balanço e o parecer do conselho fiscal. Não poderão tomar parte na votação os membros da diretoria e do conselho fiscal.”

⁴⁶⁹ O artigo 82, como se verifica na nota de rodapé anterior, também introduziu o impedimento de voto nas hipóteses em que o acionista pudesse auferir benefícios particulares da deliberação.

assembleias de acionistas⁴⁷⁰. Trata de responsabilidade do acionista por perdas e danos no exercício do direito de voto, a partir de subsunção a uma hipótese genérica (interesse contrário ao da sociedade), em substituição à mera vedação *ex ante* de tal exercício.

A exegese do artigo 95 do Decreto-Lei 2.627/40 indicaria, conforme o autor do anteprojeto que originou o decreto, Trajano de Miranda Valverde, que o acionista poderia votar mesmo possuindo interesse contraposto ao da companhia, uma vez que o exercício do direito de voto seria pressuposto para que o acionista possa ser responsável pela reparação de danos⁴⁷¹.

Miranda Valverde fundamenta sua opção pela interpretação do conflito de interesses por meio do critério material, contrapondo-a à redação inicialmente proposta (e não aprovada) do artigo 95 do Decreto-Lei 2.627/40, segundo a qual o acionista com interesses contrários aos da sociedade não poderia exercer o seu voto na deliberação social⁴⁷². Conforme a redação inicialmente proposta do artigo 95, a mera contraposição de interesses seria suficiente para impedir o voto pelo acionista. Entretanto, essa redação não foi aprovada e foi adaptada para estar em consonância com a doutrina italiana⁴⁷³, uma vez que o conflito de interesses seria questão de fato a ser analisada no caso concreto⁴⁷⁴.

Destarte, sob a égide do Decreto-Lei 2.627/40, o acionista poderia votar quando tivesse um interesse formalmente contraposto ao da companhia, mas era responsável pela indenização por perdas e danos, se prejudicasse a companhia a partir do seu voto. Embora o acionista não tivesse a obrigação de justificar o seu voto, caso a assembleia geral levantasse suspeitas de que seu voto teria sacrificado o interesse da companhia em detrimento de seu interesse particular, o acionista votante teria a oportunidade de esclarecer os motivos do seu voto e se defender em eventual ação de responsabilidade⁴⁷⁵.

Segundo os defensores da interpretação do conflito de interesses *stricto sensu* pelo critério material, a evolução histórica do direito societário brasileiro anterior à Lei 6.404/76, da vedação ao exercício do voto em situações especificadas em direção a uma interpretação pelo critério material, abstrata, seria mais uma evidência de que o legislador

⁴⁷⁰ Cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes e, Conflito de Interesses nas Assembleias op. cit. (nota nº 400, *supra*), p. 78.

⁴⁷¹ Cf. VALVERDE, Sociedades por Ações (comentários ao decreto-lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940), op. cit. (nota nº 6, *supra*), p. 119.

⁴⁷² A redação inicialmente proposta para o artigo 95, não aprovada, estabelecia que o “acionista que, em determinada operação, tiver interesses contrários aos da sociedade, não poderá tomar parte da deliberação a respeito e responderá por perdas e danos à sociedade se, infringindo a proibição, a maioria não seria alcançada sem o seu voto”.

⁴⁷³ Vide item 2.3. desta dissertação

⁴⁷⁴ Cf. VALVERDE, Sociedades por Ações op. cit. (nota nº 6, *supra*), pp. 119-120.

⁴⁷⁵ *Ibid.*, p.120.

de 1976 teve em mente a apuração do conflito de interesses pelo critério material. Até mesmo porque a Exposição de Motivos da Lei 6.404/76 estabelece que procurou-se manter na lei, o quanto possível, da estrutura do Decreto-Lei 2.627/1940⁴⁷⁶.

Além dos indícios históricos anteriores à promulgação da Lei 6.404/76, outro argumento histórico é frequentemente levantado pela doutrina que adota o critério substancial. Quando da aprovação da Lei 10.303, de 31 de outubro de 2001, pelo Congresso Nacional, havia uma proposta a inclusão dos parágrafos 5º ao 10º no artigo 115 da Lei 6.404/76, os quais previam um procedimento em que os acionistas poderiam convocar uma assembleia geral para que fosse deliberada a existência de conflito de interesses e o conseqüente impedimento de voto de qualquer acionista⁴⁷⁷. Dessa forma, caso fosse assim deliberado pela referida assembleia, o acionista ficaria impedido de exercer o voto. Em outras palavras, era previsto um procedimento para análise da existência do conflito de interesses *antes* do efetivo exercício do direito de voto⁴⁷⁸.

A proposta de inclusão dos referidos dispositivos no artigo 115 da lei 6.404/76, contudo, foi vetada. A mensagem de veto do Presidente da República nº 1.213, de 31 de outubro de 2001, justificou o veto tendo em vista que tal procedimento poderia contrariar o “interesse público” (considerado no decreto em sentido amplo), além de ser inócuo quanto à proteção dos acionistas minoritários⁴⁷⁹.

⁴⁷⁶ “d) para facilitar a compreensão da nova lei, foi mantida, em sua estrutura básica, a ordem das matérias observada pelo vigente Decreto-Lei n.º 2.627, de 1940, e, sempre que possível, a redação por este adotada;”

⁴⁷⁷ A redação proposta foi a seguinte: “§5º Poderá ser convocada assembleia geral para deliberar quanto à existência de conflito de interesses e à respectiva solução, por acionistas que representem 10% (dez por cento), no mínimo, do capital social, observado o disposto no parágrafo único, alínea c, parte final, do art. 123.

§6º A assembleia a que se refere o § 5º também poderá ser convocada por titulares de ações com direito a voto que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital votante.

§7º No curso da assembleia geral ordinária ou extraordinária, os acionistas a que se refere o § 6º poderão requerer que se delibere sobre a existência de conflito de interesses, não obstante a matéria não constar da ordem do dia.

§8º Decairão do direito de convocar a assembleia de que trata o § 5º os acionistas que não o fizerem no prazo de 30 (trinta) dias, contado da data em que tiverem ciência inequívoca do potencial conflito de interesses.

§9º Caso a assembleia geral, por maioria de votos, delibere haver conflito de interesses, deverá especificar as matérias nas quais o acionista em situação de conflito ficará impedido de votar.

§10. A assembleia especificada no § 9º poderá delegar, com a concordância das partes, à arbitragem a solução do conflito”.

⁴⁷⁸ Nesse sentido: BLOCK, Marcella. Conflito de interesses nas sociedades anônimas: critério de apuração formal ou substancial? **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 153/154, pp.36-65, 2010, pp. 45-46

⁴⁷⁹ A mensagem de veto expressava que a "necessidade de se vetar os parágrafos acima transcritos decorre de manifesto conflito com o interesse público, em razão da constatação de que a assembleia para deliberação acerca da existência de conflito de interesses de que tratam os citados dispositivos se afigura inócua em termos de proteção ao acionista minoritário. Com efeito, não há como afastar o voto do acionista controlador no conclave pretendido – sob pena de se atribuir aos minoritários o inédito poder de, indiretamente, vetar qualquer deliberação a partir da alegação de existência de conflito do controlador, e de se desconsiderar o próprio conflito de interesses do minoritário na assembleia especial, o que demonstra a inexistência de efetividade na proposta apresentada. Em realidade, as regras acima enfocadas trariam, na prática, apenas confusão, podendo,

Independente da discussão sobre as premissas adotadas pela mensagem de veto — uma vez que a doutrina, em geral, repudia a interpretação do conflito de interesses como mecanismo de proteção dos acionistas minoritários⁴⁸⁰ — o veto à inclusão dos referidos dispositivos seria mais um indício de que, sob a égide da Lei 6.404/76, o conflito de interesses somente se caracterizaria quando o interesse social fosse efetivamente sacrificado em favor do interesse extrassocial do acionista, avaliação que não prescinde de uma análise casuística após o exercício de voto.

2.2.1.1.3. O conflito de interesses nas relações entre companhias de mesmo grupo societário

A doutrina que interpreta o conflito de interesses por meio do critério material também argumenta que o legislador brasileiro teria reconhecido a realidade de concentração empresarial, motivo pelo qual a Lei 6.404/76 teria inovado ao regular as relações entre grupos de sociedades, bem como ao permitir a contratação entre partes relacionadas em diversas situações⁴⁸¹.

Diante dessa realidade, a corrente do conflito material argumenta que seria inverossímil que o legislador tivesse previsto um sistema de controle *ex ante* do exercício do direito de voto pautado na mera contraposição formal entre interesses, posto que seria praticamente impossível a participação de uma sociedade controladora nas deliberações sociais de suas controladas se fosse levado em consideração tão somente o potencial conflito de interesses objetivamente verificável⁴⁸².

Para corroborar esse argumento, costuma-se ressaltar o fato de a legislação societária permitir, em diversas circunstâncias, a contratação entre partes relacionadas, desde que observados padrões equitativos para tal contratação. São comumente citadas⁴⁸³ possibilidades de (i) contratação do acionista controlador com a sociedade, nos termos do artigo 117, §1º, alínea “f” da Lei 6.404/76⁴⁸⁴, interpretado *a contrario sensu*; (ii) realização de operações entre sociedades integrantes de um mesmo grupo societário, desde que sejam

inclusive, servir para supostamente confirmar a inexistência de um conflito cuja presença caberia ao Poder Judiciário avaliar, ou mesmo para motivar um aumento de ações judiciais envolvendo o controvertido tema de que se cuida”

⁴⁸⁰ Neste sentido, MARTINS, Fran, Comentários op.cit. (nota de rodapé nº 4, *supra*), pp. 76-84.

⁴⁸¹ Cf. FRANÇA, Conflito de Interesses nas Assembleias op. cit. (nota nº 400, *supra*), pp. 100-101.

⁴⁸² Cf. *Ibid.*, p. 100.

⁴⁸³ Neste sentido, Cf. *Ibid.*, p.284-286.

⁴⁸⁴ “§1º São modalidades de exercício abusivo de poder: (...) f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas.”

observadas condições estritamente comutativas ou pagamento de preço compensatório adequado, nos termos do artigo 245 da Lei 6.404/76⁴⁸⁵; e (iii) celebração de contratos entre o administrador e a companhia, desde que em condições razoáveis ou equitativas, nos termos do parágrafo 1º do artigo 156 da Lei 6.404/76⁴⁸⁶.

Erasmoo Valladão Azevedo Novaes e França questiona a existência de uma contradição lógica no caso específico de contratação entre o acionista e a companhia (*self-dealing transaction*). Segundo o autor, seria contraditório se fosse permitido ao acionista contratar com a companhia e, ao mesmo tempo, ser impedido de votar pela contratação sob a fiscalização dos demais acionistas na assembleia⁴⁸⁷.

2.2.1.1.4. Sanção do conflito de interesses *stricto sensu* pela anulabilidade da assembleia, presunção de boa-fé e princípio majoritário

Os defensores da interpretação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* pelo critério material ainda apontam outros indícios na lei que corroboram a inviabilidade do conflito formal.

Primeiro, o fato de o parágrafo 4º do artigo 115 da Lei 6.404/76⁴⁸⁸ prever que a assembleia com o voto do acionista em posição de conflito de interesses é anulável seria mais um indicativo de que a correta interpretação da regra de conflito é aquela propugnada pela corrente material. Afinal, adotado o entendimento do conflito formal, o acionista sequer poderia exercer o voto, motivo pelo qual não faria sentido a lei prever a sanção de anulabilidade⁴⁸⁹.

⁴⁸⁵ “Art. 245. Os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado; e respondem perante a companhia pelas perdas e danos resultantes de atos praticados com infração ao disposto neste artigo”

⁴⁸⁶ “Art. 156. (...) § 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros”

⁴⁸⁷ Cf. FRANÇA, Ainda o Conceito de benefício particular: anotações ao julgamento do processo CVM N. RJ-2009/5.811, op. cit. (nota nº 6, *supra*), p. 285.

⁴⁸⁸ “§ 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido”

⁴⁸⁹ Cf. BLOCK, Conflito de interesses nas sociedades anônimas, op. cit. (nota nº 478, *supra*), p. 50

Segundo, a configuração do conflito de interesses a partir de uma situação de oposição formal entre interesses, independente de avaliação do conteúdo efetivo do voto, violaria a presunção de boa-fé sobre os atos jurídicos⁴⁹⁰⁴⁹¹.

Por fim, o impedimento *ex ante* ao voto implicaria, em muitas vezes, deixar as decisões sociais nas mãos dos sócios minoritários o que, para além de subverter a lógica do princípio majoritário vigente no direito brasileiro⁴⁹², poderia impossibilitar a obtenção de deliberações positivas que exigem quórum qualificado⁴⁹³.

2.2.1.2. Interpretação pelo critério formal

Uma corrente minoritária na doutrina brasileira considera o conflito de interesses *stricto sensu* previsto no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6.404/76 como hipótese de interesse formalmente contraposto. O conflito de interesses, destarte, seria caracterizado quando fossem verificadas pretensões díspares às da companhia, objetivamente verificáveis, que ensejariam *a priori* a vedação ao exercício do voto⁴⁹⁴. Segundo essa corrente doutrinária, o acionista que possuísse qualquer interesse formal e potencialmente conflitante com o da companhia seria impedido, de antemão, de votar.

Partindo da análise literal do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76, a corrente doutrinária em comento expressa que o legislador de 1976 teria tido a preocupação de proibir expressamente o direito de voto nas situações de interesse formalmente contraposto; afinal, essas restrições não poderiam ser realizadas por meio de interpretações extensivas, uma vez

⁴⁹⁰ Cf. ARAGÃO, Apontamentos sobre Desvios no Exercício do Direito de Voto: Abuso de Direito, Benefício Particular e Conflito de Interesses, op. cit. (nota nº 7, *supra*), p. 206.

⁴⁹¹ Em sentido semelhante, Dominique Schmidt relata que, uma vez que o artigo 1.844 do *Code Civil Français* estabelece que “Tout associé a le droit de participer aux décisions collectives”, a doutrina francesa usualmente exara o entendimento de que toda proibição de voto deve ser interpretada de forma restritiva: “L’article 1.844, alinéa I, du Code civil édicte que < Tout associé a le droit de participer aux décisions collectives>. La doctrine enseigne traditionnellement que ce text impératif confere à tout associe le droit de voter et que, par suite, les interdictions légales d’exercice du droit de vote doivent être appliquées strictement” SCHMIDT, Dominique. **Les conflicts d’intérêts dans la Société anonyme**. Joly éditions, 2004, p.93

⁴⁹² Cf. BLOCK, Conflito de interesses nas sociedades anônimas, op. cit. (nota nº 478, *supra*), p. 51

⁴⁹³ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes e. Conflito de Interesses: formal ou substancial? Nova decisão da CVM sobre a questão. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 128, pp. 225-262, 2002, p. 261-262

⁴⁹⁴ Neste sentido, PARENTE, Norma Jonssen. O Acionista em Conflito de interesses. In: KALANSKY, Daniel; PERIN JUNIOR, Erin; PEYSER, Erin (coords.). **Direito Empresarial: Aspectos Atuais de Direito Empresarial Brasileiro e Comparado**. São Paulo: Método, 2005, p. 335; e WALD, Alexandre Mendonça. Acordo de Acionistas e Interesses Sociais. In: FONSECA, Rodrigo Garcia da; WALD, Arnoldo. **A Empresa no Terceiro Milênio: Aspectos Jurídicos**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005, p. 85

que a hermenêutica jurídica impõe que limitações ao exercício de direitos devem ser previstas expressamente e somente devem ser interpretadas de modo restritivo⁴⁹⁵.

Assim, o conteúdo do voto e a efetiva violação do interesse social não seriam relevantes para a configuração do conflito de interesses. Este se concretizaria por meio de uma circunstância de fato objetiva, qual seja a mera existência de disparidade formal entre os interesses da companhia e do acionista. Sob o enfoque do critério formal, para que se configure a hipótese de conflito de interesses, bastaria, portanto, o mero potencial de lesão ao interesse da companhia — o que é apurado objetivamente —, independente da efetiva violação efetiva ao interesse social.

O principal fundamento levantado para se interpretar a regra de conflito de interesses *stricto sensu* por meio do critério formal é o argumento gramatical/literal. Nesse sentido, Norma Parente afirma que a interpretação do conflito de interesses pelo critério material seria uma interpretação *contra legem*, na medida em que contrária à letra da lei. A Lei 6.404/76, segundo a autora, explicitamente vedaria o exercício do direito de voto por meio da expressão “o acionista não poderá votar”, prevista no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6.404/76⁴⁹⁶.

Em decorrência da suposta clareza indiscutível da vedação de voto *a priori*, Modesto Carvalhosa defende que a distinção entre conflito de interesses formal e conflito de interesses substancial não deveria sequer existir. Conforme argumenta o autor, a distinção carece de fundamento normativo e principiológico, uma vez que somente existira um interesse conflitante expresso na lei, não sendo cabíveis quaisquer distinções a respeito⁴⁹⁷.

Segundo Calixto Salomão filho, o motivo pelo qual a grande maioria da doutrina equivocou-se ao interpretar o conflito de interesses pelo critério material seria a expressão “interesse conflitante com o da companhia”, constante do parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6.404/76., que é imprecisa em razão da própria imprecisão do conceito de interesse da companhia⁴⁹⁸. Esse dispositivo, na visão do autor, faz com que a lei tenda ao recurso a deveres fiduciários, o que contribui para a sua não aplicação da regra de conflito. Ainda, o entendimento majoritário da doutrina brasileira teria ocasionado uma constante falta de aplicação da regra de conflito de interesses, com impactos adversos para as sociedades anônimas, uma vez que o trâmite da anulação da deliberação assemblear é tão longo que, na

⁴⁹⁵ Cf. CARVALHOSA, Comentário à Lei de Sociedades Anônimas, op. cit. (nota nº 6, *supra*), pp. 492.

⁴⁹⁶ Cf. PARENTE, O Acionista em Conflito de interesses, op. cit. (nota nº 494, *supra*), p. 336.

⁴⁹⁷ Cf. CARVALHOSA, Comentário à Lei de Sociedades Anônimas, op. cit. (nota nº 6, *supra*), p. 515.

⁴⁹⁸ Vide a respeito o item 2.1.1 desta dissertação

fase final do processo instaurado para anulá-la, muitas consequências já teriam ocorrido, o que tornaria impossível o efetivo desfazimento de seus efeitos⁴⁹⁹.

Norma Parente ainda sustenta a sua opção pelo critério formal por mais um argumento. A referida autora alega que, ainda que houvesse alguma dúvida a respeito do instituto – o que para a referida autora não é o caso –, em caso de omissão legislativa sobre o tratamento dado pela Lei 6.404/76, dever-se-ia aplicar subsidiariamente o Código Civil (Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002) às sociedades anônimas, nos termos do artigo 1.089 do referido diploma legal⁵⁰⁰. Nesse sentido, a autora argumenta que poder-se-ia aplicar a previsão do parágrafo 2º do artigo 1.074 do Código Civil⁵⁰¹, o qual impede qualquer sócio de votar nas matérias em que tenha interesse⁵⁰².

O conflito de interesses interpretado sob o critério formal, portanto, é caracterizado por uma contraposição de interesses entre o acionista e a sociedade, sob um entendimento de que a Lei 6.404/76 teria imposto uma vedação cautelar ao exercício de voto. Conforme o entendimento dessa corrente doutrinária, seria de melhor técnica impedir a concretização do dano do que reprimi-lo posteriormente⁵⁰³.

2.2.1.3. Uma terceira vertente?

Por fim, tratamos de uma corrente que alguns autores entendem ser uma terceira corrente, em razão de algumas peculiaridades que a caracterizam⁵⁰⁴. Segundo Fábio Konder Comparato, maior expoente dessa pretensa vertente doutrinária, o conflito de interesses caracteriza-se pelo antagonismo entre o interesse extrassocial e o da companhia, o qual teria por consequência a contrariedade à finalidade comum perseguida pelos acionistas⁵⁰⁵.

Comparato argumenta que o discernimento entre o interesse da companhia – entendido como interesse comum dos acionistas – e o interesse individual do acionista está na essência de qualquer organização societária. O potencial conflito de interesse seria

⁴⁹⁹ COMPARATO, SALOMÃO FILHO, O Poder de Controle na Sociedade Anônima, op. cit. (nota nº 277, *supra*), pp. 337-338.

⁵⁰⁰ “Art. 1.089. A sociedade anônima rege-se por lei especial, aplicando-se-lhe, nos casos omissos, as disposições deste Código”

⁵⁰¹ “Art. 1.074. (...) §2º Nenhum sócio, por si ou na condição de mandatário, pode votar matéria que lhe diga respeito diretamente”

⁵⁰² cf. PARENTE, O Acionista em Conflito de Interesses, op. cit. (nota nº 494, *supra*), p. 334.

⁵⁰³ Neste sentido, *Ibid.*, p. 333.

⁵⁰⁴ Nesse sentido, SALOMÃO FILHO, Calixto, O novo direito societário, op. cit. (nota nº 3, *supra*), p. 113.

⁵⁰⁵ Cf. COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), p. 89.

inerente a qualquer contrato plurilateral na medida em que os acionistas, quando se associam para a consecução da empresa, não declinam de seus interesses individuais em obter mais vantagens na companhia, ou de possuir maior influência nas decisões da sociedade, em detrimento de outros acionistas. Esta contraposição de interesses, entretanto, não poderia afetar a consecução da finalidade comum perseguida pelos acionistas. Destarte, seria essa contrariedade à finalidade comum que caracterizaria o conflito de interesses⁵⁰⁶.

A complexidade da análise do caso concreto, contudo, muitas vezes torna desafiadora, senão impossível, a investigação da contraposição de interesses que afeta a consecução do fim social comum e, portanto, seria vedada pelo Direito. Na construção de seu critério interpretativo para o conflito de interesses, destarte, Fábio Konder Comparato sugere que, nas hipóteses em que a simples análise da estrutura da relação jurídica for suficiente para determinar a relação conflituosa, o acionista não poderia exercer o direito de voto. Nesse caso, a mesa escolhida para dirigir os trabalhos da assembleia geral estaria autorizada a não computar o voto do acionista.

Em contrapartida, nas hipóteses em que a verificação do conflito de interesses não for tão evidente a partir da estrutura jurídica investigada, Comparato sugere que o acionista supostamente em posição de conflito de interesses poderia exercer seu direito de voto, com a ressalva de que qualquer outro acionista que constatasse que o interesse da companhia foi violado com aquele voto, poderia invocar tal preceito para anular a deliberação⁵⁰⁷.

Nota-se, dessa forma, que esse entendimento é, na verdade, o mesmo argumento da corrente formal, tendo em vista que os dois entendimentos se pautam pela caracterização do conflito de interesses pela contraposição de interesses. A diferença, ao nosso modo de ver, encontra-se tão somente na forma de apresentar o argumento.

A “3ª vertente” de Comparato utiliza como elemento central a contraposição de interesses, tal como a corrente formal. No entanto, a “3ª vertente” considera, tal como demonstrado acima, que a contraposição de interesses nem sempre é explícita e, por esse motivo, propõe o impedimento de voto nas hipóteses em que o conflito seja nítido e a permissão de voto (ressalvando-se eventuais impugnações) quando a contraposição de interesses não seja tão evidente.

Recordamos, contudo, que mesmo os defensores da adoção de um critério formal de interpretação do conflito de interesses reconhecem a possibilidade de controle posterior

⁵⁰⁶ Cf. *Ibid.*, p. 89

⁵⁰⁷ *Ibid.*, p. 91.

do exercício do direito de voto em hipóteses excepcionais, afinal, seria possível que os acionistas não tivessem conhecimento sobre a posição de conflito de interesses daquele acionista votante no momento da deliberação assemblear⁵⁰⁸.

Portanto, a suposta “3ª via” é, na verdade, uma corrente que propugna a vedação *a priori* do voto, tal como a corrente formal. Como bem destaca Paulo Cezar Aragão, esse entendimento, na verdade, “confunde de forma equivocada o binômio formal-substancial com o binômio evidente-implícito”⁵⁰⁹.

2.2.2. Aplicação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* nos tribunais e nos julgados administrativos da CVM

Na salutar advertência de Tullio Ascarelli, o estudo do “direito vivo” – expressão cunhada pelo mestre italiano para designar a sua aplicação pelos tribunais – é de grande valia para o aprofundamento de determinada temática jurídica⁵¹⁰. Por essa razão, este tópico abordará a interpretação do conflito de interesses *stricto sensu* pelos tribunais pátrios e pelos julgados administrativos da Comissão de Valores Mobiliários⁵¹¹. A partir das fontes analisadas, o que se constata é que, em linha com a divergência doutrinária sobre o tema, não há uma aplicação pacífica da regra de conflito de interesses *stricto sensu*, seja nos tribunais, seja em órgãos administrativos.

No caso dos tribunais pátrios, constatamos que a matéria sequer é discutida com frequência ou com profundidade, de modo que os poucos julgados isolados sobre o tema não possibilitam maiores conclusões.

A título de exemplo da aplicação da regra do conflito de interesses *stricto sensu* e da indeterminação do posicionamento dos tribunais, destacamos o entendimento exarado por ocasião do julgamento do Recurso Especial nº131.300 – RS, em que o ministro Aldir Passarinho Junior expressou que:

⁵⁰⁸ Neste sentido, RIBEIRO, Direito de Voto nas Sociedades Anônimas, op. cit. (nota nº 12, *supra*), p. 378.

⁵⁰⁹ ARAGÃO, Apontamentos sobre Desvios no Exercício do Direito de Voto: Abuso de Direito, Benefício Particular e Conflito de Interesses, op. cit. (nota nº 7, *supra*), p. 212

⁵¹⁰ Cf. ASCARELLI, Problemas das sociedades anônimas e direito comparado, op. cit. (nota nº 335, *supra*), p. 37

⁵¹¹ A nossa pesquisa restringiu-se à jurisprudência do Tribunal de Justiça de São Paulo (estado com maior atividade econômica no país e, conseqüentemente, maior desenvolvimento em matéria de direito societário) e ao Superior Tribunal de Justiça.

Na seara administrativa, o foco da pesquisa foram os julgados do órgão colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, órgão com a competência delimitada pela Lei 6.385/76 e que enfrenta frequentemente discussões relacionadas a temas de direito societário e de mercado de capitais.

“Esse conflito entre interesses de determinados acionistas e a empresa tem que ser absolutamente estridente, porque uma pessoa jurídica tem por objetivo o lucro, e o dono da empresa é exatamente quem detém a maioria do capital. É claro que a lei traça alguma proteção para os acionistas minoritários. Mas não é possível, como propõe a parte em memorial, que se dê a isso o mesmo tratamento, ela exemplifica, de um magistrado que julgará uma questão de seu interesse, tendo que ser imparcial. Na verdade, na sociedade comercial há conflitos de interesses e de força, prevalecendo a força do capital, porque isso é inerente à natureza da sociedade. Não existindo um interesse estritamente colidente de um acionista em relação à própria empresa não há razão para se afastar da votação o acionista, no caso, o majoritário, ficando muito difícil se gerir uma sociedade, porque a todo momento se poderia interpretar que tal ou qual atitude deste acionista estaria ou não colidindo com o interesse daquela, quando é ele, por ter a maioria do capital, quem toma as decisões”⁵¹²

Como se nota, por um lado, esse entendimento apresenta alguns traços de semelhança à posição de Fábio Konder Comparato, a qual, conforme analisado no item 2.2.1.3 desta dissertação, apresenta os mesmos efeitos da interpretação pelo critério do conflito formal. Por outro, também é possível interpretar que o entendimento do Ministro Aldir Passarinho se aproxima do entendimento propugnado pela corrente material, pois reconhece os desafios e adversidades decorrentes de uma vedação ao exercício do voto *a priori* e também que a contraposição de interesses é inerente às sociedades comerciais.

No julgamento do Agravo de Instrumento nº 416.635.4/0-00, por sua vez, a 9ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo expressou que o acionista que apresente um interesse formalmente contraposto ao da sociedade está impedido de votar, adotando, portanto, o entendimento propugnado pela corrente formal:

“Agravo de Instrumento - Ação anulatória de assembleia de acionistas - Pedido de antecipação de tutela - Indeferimento - Ausência de demonstração dos requisitos legais, quais sejam, dano irreparável, verossimilhança e prova inequívoca das alegações. A rigor, houve interpretação adequada, pelo juízo, do artigo 115 e parágrafos da Lei das S/A., porquanto o § 1º é expresso ao determinar que o acionista não poderá votar nas deliberações da Assembleia Geral em questões que

⁵¹² BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 131.300 – RS. Relator: Cesar Asfor Rocha. Quarta Turma. Brasília, 29 de agosto de 2000.

possam beneficiá-lo de modo particular ou em que tiver interesse conflitante com o da Companhia, o que é o caso - Recurso desprovido (voto S423)⁵¹³

O julgado, no entanto, não discute propriamente a qualificação do critério de apuração do conflito como formal ou material, ou mesmo se seria hipótese de aplicação da regra de conflito de interesses ou de benefício particular⁵¹⁴, hipóteses distintas previstas no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 e com consequências jurídicas distintas⁵¹⁵.

Nos julgados administrativos da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, por outro lado, constata-se que a discussão sobre a interpretação do conflito de interesses *stricto sensu* é mais frequente e aprofundada em comparação com os julgados no ambiente judicial. Contudo, também no órgão colegiado da CVM não se encontra um entendimento pacífico sobre a interpretação do conflito de interesses *stricto sensu*.

Há, em especial, seis casos paradigmáticos de discussão sobre o tema, a saber: Inquérito Administrativo CVM nº TA/RJ2001/4977⁵¹⁶, Inquérito Administrativo CVM nº

⁵¹³ BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 416.635.4/0-00. Relator: Sérgio Gomes. 9ª Câmara de Direito Privado. São Paulo, 7 de fevereiro de 2006.

⁵¹⁴ Nesse sentido: “A rigor, na hipótese vertente, houve uma interpretação adequada, pelo juízo, do artigo 115 e parágrafos da Lei das S/A., porquanto o § 1º é expresso ao determinar que o acionista não poderá votar nas deliberações da Assembléia Geral em questões que possam beneficiá-lo de modo particular ou em que tiver interesse conflitante com o da Companhia, o que é o caso” BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 416.635.4/0-00. Relator: Sérgio Gomes. 9ª Câmara de Direito Privado. São Paulo, 7 de fevereiro de 2006

⁵¹⁵ Seguido pela maioria da doutrina brasileira, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França argumenta que o benefício particular caracterizar-se-ia pela licitude da vantagem potencialmente obtida, não sendo aproveitada pelos demais acionistas, violando, assim, a regra geral da igualdade que vige nas relações societárias. Daí decorreria o impedimento de voto do acionista, observado que não é lícito a ninguém ser juiz de causa própria (*nemo iudex in causa propria*). O conflito de interesses, em contrapartida, caracterizar-se-ia pela posição conflituosa que faz com que o sócio priorize seu interesse extrassocial em detrimento do interesse da companhia. Eventuais ganhos auferidos em decorrência do exercício do voto em posição de conflito de interesses, portanto, seriam vantagens ilícitas, uma vez que a Lei 6.404/76 estabelece que o voto deve-se dar em consonância com o interesse social da companhia Cf. FRANÇA. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Conflito de interesses e benefício particular: distinção. In: **Conflito de interesses nas assembleias nas assembleias de S.A., (e outros escritos sobre conflito de interesses)**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 309-312

Vale registrar, no entanto, que alguns autores equiparam o conflito de interesses ao benefício particular. Nesse sentido: “O grande problema é, ainda aqui, o recurso à expressão ‘interesse conflitante com o da companhia’. Mal definido e mal estabelecido estruturalmente como é o interesse social, uma tal menção só reforça posições jurisprudenciais tendencialmente avessas a intervir nos negócios sociais. Basta centrar as atenções sobre o termo benefício particular contido na mesma terceira hipótese e conseqüentemente sobre o princípio geral de conflito (e não sobre a definição de interesse social) para entender que se trata de hipótese de conflito formal e não de conflito material. Os dois critérios acima especificados (maior interesse particular que social e poder efetivo de gestão) estão presentes” (destaque nosso) SALOMÃO FILHO, O novo direito societário, op. cit. (nota nº 3, *supra*), pp. 113-114.

⁵¹⁶ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Inquérito Administrativo CVM nº TA/RJ2001/4977. Relatora: Norma Parente. Rio de Janeiro, 19 de dezembro de 2001. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2001/20011219_RJ20014977.html [Acesso em 26.08.2019].

TA-RJ2002/1153⁵¹⁷, Processo Administrativo CVM nº RJ 2009/13179⁵¹⁸, Processo CVM nº RJ2013/6635⁵¹⁹, Processo CVM nº 19957.005749/2017-29⁵²⁰ e Processo CVM nº 19957.007563/2017-12⁵²¹.

O primeiro caso de destaque é o Inquérito Administrativo CVM nº TA/RJ2001/4977, no qual discutia-se o voto da Tele Celular Sul Participações S.A na assembleia geral extraordinária da CTMR Celular S.A que aprovou o pagamento de 1% de sua receita líquida a título de royalties pelo uso da marca TIM. A Tele Celular era, a um só tempo, acionista controladora da CTMR e controlada indiretamente pela Telecom Italia Mobile (TIM).

Por maioria de votos, o órgão colegiado da CVM entendeu que, por força do parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6.404/76, a Tele Celular Sul estaria impedida de participar do conclave assemblear, por ter interesse formalmente contraposto ao da companhia. Portanto, o órgão colegiado da CVM adotou o critério formal de interpretação do conflito de interesses *stricto sensu*. Para o voto vencedor, o conflito de interesses se caracterizaria pelo simples interesse formalmente contraposto na deliberação, não sendo necessário analisar o conteúdo do voto propriamente dito:

“3. A questão principal tratada no presente inquérito diz respeito ao fato de o acionista, no caso o acionista controlador, ter votado em assembleia em que deveria ter se considerado impedido em assunto em que tinha interesse ou que o

⁵¹⁷ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Inquérito Administrativo CVM nº TA-RJ2002/1153. Relatora: Norma Parente. Rio de Janeiro, 06 de novembro de 2002. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2002/20021106_RJ20021153.html, acesso em 26.08.2019.

⁵¹⁸ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo CVM nº RJ 2009/13179, relator Alexsandro Broedel Lopes, julgado em 09 de setembro de 2010. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em http://www.cvm.gov.br/decisooes/2010/20100909_R1/20100909_D09.html [Acesso em 26.08.2019]

⁵¹⁹ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo CVM nº RJ/2013/6635. Relatora: Luciana Dias. Rio de Janeiro, 26 de maio de 2015. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20150526_PAS_RJ20136635.pdf [Acesso em 01.09.2019]

⁵²⁰ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo CVM nº 19957.005749/2017-29. Relator: Leonardo Pereira. Rio de Janeiro. Caso julgado nas sessões de 14.07.2017, 05.09.2019, 12.09.2017 e 26.09.2017. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em: http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170714_R1/20170717_D0728.html; http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170905_R1/20170905_D0728.html; http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170912_R1/20170912_D0728.html; e http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170926_R1/20170926_D0728.html [Acesso em 04.09.2019]

⁵²¹ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM nº 19957.007563/2017-12. Rio de Janeiro, 29 de agosto de 2017. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170829_R2.html [Acesso em 01.09.2019]

beneficiava de modo particular, ou seja, o pagamento de royalties pelo uso da marca TIM ao controlador indireto, a Telecom Italia Mobile. (...)

11. Ao referir-se a deliberações que puderem beneficiar o acionista, a lei não pressupõe que o acionista está contratando com a companhia contra o interesse social. Por outro lado, o conflito de interesses não pressupõe que os interesses sejam opostos, mas que o acionista tenha duplo interesse.

12. O conflito de interesses, na verdade, se estabelece na medida em que o acionista não apenas tem interesse direto no negócio da companhia, mas também interesse próprio no negócio que independe de sua condição de acionista por figurar na contraparte do negócio. Não precisa o conflito ser divergente ou oposto ou que haja vantagem para um e prejuízo para o outro. A lei emprega a palavra conflito em sentido lato abrangendo qualquer situação em que o acionista estiver negociando com a sociedade”⁵²²

Em sentido contrário, o voto vencido do diretor Luiz Antônio Sampaio de Campos entendeu que a contraposição formal entre interesses, por si só, não poderia ensejar a proibição de voto, sob pena da violação à presunção de boa-fé dos atos jurídicos. Na visão do diretor, para que se pudesse anular o voto do acionista, seria necessário proceder à votação e, somente após, analisar a ocorrência de um efetivo prejuízo à companhia, o que não seria possível se inferir daqueles autos:

“9. O acionista, tanto aqui como em outras legislações, é livre para exercer o seu direito de voto. Este direito de voto deve ser livremente exercido conforme a sua autodeterminação, tomando por baliza o interesse social, a teor do artigo 115 da Lei nº 6.404/76 e, no caso do acionista controlador, o artigo 116, parágrafo único da Lei 6.404/76. Não convém aqui discutir o que vem a ser o interesse social; se o interesse da sociedade, se o interesse comum dos sócios, etc, pois é irrelevante para o desate da questão. A já famosa discussão sobre a "batalha do Reno" fica para outra ocasião (...)

13. Nada mais natural do que isso. E, assim, a liberdade do voto é a regra, talqualmente a liberdade de iniciativa e todas as demais liberdades.

14. Todavia, em alguns casos – restritíssimos por definição e muito específicos – a Lei nº 6.404/76 permite que o direito de voto possa ser retirado do acionista. Noutros casos, porém, a Lei nº 6.404/76 permite que o acionista profira seu voto, mas se constatar que o acionista deixou de cumprir com o seu dever, impinge-lhe a coima de ilegalidade, permitindo a sua desconstituição. (...)

⁵²² Voto da diretora Norma Parente no Inquérito Administrativo CVM nº TA/RJ2001/4977, cit. (nota nº 516, *supra*)

16. E isso porque não é certo, nem muito menos garantido, que o acionista faltará com o seu dever perante os demais acionistas e a própria companhia para, com o voto, tirar proveito próprio e indevido.

17. Nesse sentido, permite-se ao acionista votar, na suposição de que ele não faltará com os deveres que lhe são impostos no artigo 115, caput, e no artigo 116, parágrafo único, na hipótese de ser acionista controlador; mas comprovado, por ligeiramente que seja, que este faltou com o seu dever, seu voto será tido como ilegal e a deliberação poderá ser anulada, se este voto tiver sido determinante para a formação da maioria necessária à validade da deliberação (...)

49. Isto tudo serve para demonstrar que a tônica nacional, de ontem e de hoje, e mundial é no sentido de que o conflito de interesse deve ser apreciado em cada caso, mediante a verificação de que o acionista interessado, ao manifestar seu voto, sacrificou o interesse social em virtude de seu benefício extrasocietário; mediante a verificação de que o conflito seria incontornável e que não haveria como o acionista exercer seu voto sem que este fosse manifestado em detrimento de um dos interesses envolvidos, mais especificamente o interesse da social.

50. A presunção a priori é algo, a meu ver, muito violento e assistemático dentro do regime do anonimato, pois afasta a presunção de boa-fé, que me parece ser a presunção geral e mais tolhe um direito fundamental do acionista ordinário que é o direito de voto, no pressuposto de que ele não teria como resistir à tentação. Dito de outra forma, estar-se-ia a expropriar o direito de voto do acionista no pressuposto de que ele poderia vir a prejudicar a companhia mediante o seu exercício, em virtude de um aparente conflito de interesse. Haveria a presunção de que o acionista perpetraria uma ilegalidade acaso fosse lícito que proferisse o seu voto, numa espécie de consagração da fraqueza humana. Prefiro, em situações genéricas, entender que as pessoas cumprem a lei, que não se deixam trair por seus sentimentos egoísticos, porque, como disse, a boa-fé é a regra igualmente o cumprimento da lei e a inocência. Ora, se isto não fosse verdade, talvez fosse melhor não haver sociedade, pois a confiança é algo fundamental nas relações societárias, até mesmo nas companhias abertas, pois ninguém, em sã consciência, gostaria de ser sócio de alguém em que não confia, principalmente se este alguém for o acionista controlador. Parece-me, assim, evidente a distorção, pois a presunção de hoje e sempre é que as pessoas cumprem a lei. (...)

59. Em minha opinião, não pode ser diferente o tratamento quando houver referência genérica a conflito de interesses, pois dada a subjetividade da avaliação e a largueza do conceito, parece-me impensável que a avaliação primeira do conflito de interesse fosse de outra pessoa que não o acionista interessado, pois só ele poderá, antes mesmo de proferir o voto, avaliar se está em conflito de interesses

ou não com a companhia na deliberação, inclusive porque somente ele sabe o teor do voto que proferirá”⁵²³

O segundo caso de destaque é o Inquérito Administrativo CVM nº TA-RJ2002/1153. Em síntese, a assembleia geral extraordinária da Tele Norte Leste Participações S.A. (“TNL”), realizada em 30 de novembro de 1999, aprovou a celebração de um Acordo de Prestação de Serviços Gerais, entre a Telemar Participações S.A. – acionista controladora da TNL – e companhias concessionárias controladas pela TNL.

A controvérsia no caso concreto deu-se em razão de os acionistas da TNL, Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (“Previ”), Fundação Sistel de Seguridade Social (“Sistel”) e Fundos Mútuos de Investimento em Ações – Carteira Livre I e Carteira Livre BB Guanabara (dos quais a Previ e a Sistel eram os únicos cotistas), terem participado da assembleia da TNL. Afinal, Previ e Sistel possuíam, a um só tempo, participações acionárias indiretas na Telemar e direta na TNL.

Dessa vez, a tese do critério formal para o conflito de interesses restou vencida, e o critério material prevaleceu. Nessa ocasião, o órgão colegiado da CVM exarou o entendimento de que o acionista não pode ser impedido de votar na assembleia, devendo-se analisar o conteúdo do seu voto *a posteriori*:

“O primeiro juízo a respeito do conflito de interesse deve caber ao acionista. Não se deve partir da premissa de que o acionista não votou de boa-fé, devendo o conflito ser apurado *a posteriori*. No presente caso, não estou convicto de estarmos diante de um caso de acionista que tenha votado com "interesse conflitante com o da companhia". A esmagadora maioria dos juristas entende que o efetivo conflito de interesse no exercício do voto deve ser expresso em uma vantagem auferida pelo acionista e, a meu sentir, não está devidamente caracterizado nos autos que os acionistas tenham votado com o intuito de obter qualquer vantagem para si”⁵²⁴

O voto da diretora Norma Parente, que havia sido vencedor no Inquérito Administrativo CVM nº TA/RJ2001/4977, restou vencido.

⁵²³ Voto do diretor Luiz Antônio Sampaio de Campos no Inquérito Administrativo CVM nº TA/RJ2001/4977, cit. (nota nº 516, *supra*)

⁵²⁴ Voto do diretor Wladimir Castelo Branco Castro no Inquérito Administrativo CVM nº TA-RJ2002/1153, cit. (nota nº 517, *supra*)

O terceiro caso relevante é o Processo Administrativo CVM nº RJ 2009/13179. Em síntese, a controvérsia se deu em torno do potencial voto do acionista GDF Suez Energy Latin America Participações Ltda, em deliberação da Tractebel Energia S.A sobre a aquisição de ações emitidas pela Suez Energia Renovável S.A. Isso porque a GDF é, a um só tempo, vendedora das ações de emissão da Suez Energia e acionista controladora da compradora de tais ações, a Tractebel Energia.

Ao fim, prevaleceu uma posição semelhante àquela de Fábio Konder Comparato, referida no item 2.2.1.3 desta dissertação. E o voto vencedor do relator considerou que a hipótese de contrato bilateral entre acionista e companhia seria uma das hipóteses em que o conflito transparece de forma evidente, ensejando o impedimento de voto:

“A corroborar a ideia de que a análise do conflito de interesses não deve estar vinculada, em todos os casos, a conclusões estanques, meramente objetivas, Fábio Konder Comparato afirma o seguinte: "A lei brasileira, como a italiana, proíbe seja dado em assembleia geral um voto conflitante com o interesse da companhia . Indaga-se, portanto, se a mesa diretora dos trabalhos da assembleia estaria autorizada a não computar esse voto na deliberação. Parece evidente que sim, quando se trata de uma das situações de conflito aberto de interesses, relacionadas no § 1º do art. 115: deliberações relativas ao laudo de avaliação dos bens com que o votante concorrer para a formação do capital, aprovação de contas do votante como administrador ou concessão de vantagens pessoais. Trata-se, afinal, de mera aplicação do princípio *nemo iudex in causa propria* . Tirante esses casos expressamente indicados na norma, para que haja impedimento do voto é mister que o conflito de interesses transpareça a priori da própria relação ou negócio sobre que se vai deliberar, por exemplo, um contrato bilateral entre a companhia e o acionista. Não transparecendo preliminarmente o conflito de interesses, nem por isso deixa de valer a proibição do voto, a qual continua a se dirigir ao votante e que pode, em qualquer hipótese, ser invocada por outros acionistas presentes na assembleia." [15] (grifou-se) (...)

Resumindo tudo que foi dito até o momento, o conflito de interesses, em maior ou menor grau, será inerente a uma situação que envolva contrato bilateral entre a companhia e o acionista. Portanto, nessas situações, presume-se que os acionistas contratantes não podem votar na assembleia geral que vá deliberar sobre o contrato de que são parte”⁵²⁵

⁵²⁵ Voto do relator Alexandro Broedel Lopes no Processo Administrativo CVM nº RJ 2009/13179, cit. (nota nº 518, *supra*)

Restou vencido nesse caso o diretor Eli Loria, o qual considerou que a correta interpretação para o conflito de interesses *stricto sensu* previsto no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 é a do critério material, na medida em que a Lei 6.404/76 estabelece o princípio de prevalência da maioria e, quando necessário, cria mecanismos de equilíbrio entre os interesses dos diversos acionistas que compõem a sociedade. Partindo dessa premissa, o referido diretor sustentou que a Lei 6.404/76 deixa claras as hipóteses em que o acionista está impedido de exercer o direito de voto na deliberação assemblear, quais sejam as hipóteses de deliberações relativas ao laudo de avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social e a aprovação de suas contas como administrador, o que não restaria evidente nas demais hipóteses de conflito de interesses. Desta forma, conforme Eli Loria, a interpretação do conflito de interesses pelo critério formal violaria a lógica de prevalência da maioria e a presunção de boa-fé que rege os atos jurídicos⁵²⁶.

O quarto caso de destaque para a interpretação do conflito de interesses é o Processo CVM nº RJ2013/6635. Trata-se de discussão sobre a existência de impedimento de voto da União Federal por conflito de interesses na votação de assembleia da Centrais Elétricas Brasileiras S.A – Eletrobrás realizada em 3 de dezembro de 2012.

Segundo a acusação, a União Federal teria atuado em conflito de interesses por votar favoravelmente à renovação de contratos de concessão de geração e transmissão de energia elétrica atuando, a um só tempo, como Poder Concedente e como controladora da Eletrobrás.

Analisaremos e criticaremos no Capítulo III o mérito do voto vencedor proferido pela diretora relatora, quando confrontarmos o confronto da disciplina societária do conflito de interesses *stricto sensu* com os fundamentos da atuação do Estado enquanto acionista controlador da sociedade de economia mista. Por ora, insta salientar que, por unanimidade, os diretores do órgão colegiado da CVM adotaram a interpretação formal do conflito de

⁵²⁶ “Assim, a lei societária, quando julgou necessário, criou uma série de freios e contrapesos visando compor os interesses de acionistas majoritários e minoritários, com destaque para o direito essencial do acionista de fiscalizar a gestão dos negócios sociais (art. 109, III), incluindo aí o direito de ser informado (...) Assim, a proibição de voto referida no art. 115, § 1º, exceto nos casos em que a situação de conflito entre o interesse pessoal do acionista e o da sociedade foi totalmente descrita (deliberações relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador) não tem o condão de impedir o voto do acionista a priori, mas indica que o voto contrário ao interesse social é passível de anulação, considerado o prazo prescricional de dois anos do art. 286[2]”. Voto do diretor Eli Loria no Processo Administrativo CVM nº RJ 2009/13179, cit. (nota nº 518, *supra*).

interesses, isto é, entenderam que a regra do conflito de interesses *stricto sensu* implica um impedimento de voto *a priori*:

“68. A lei das sociedades por ações cuidou do conflito de interesses entre a companhia e seus administradores no art. 156, caput, e dedicou o art. 115, §1º, ao conflito de interesses que se manifesta entre a companhia e seus acionistas²⁵. A norma condiciona o exercício do direito de voto à observância do interesse da companhia em ambos os casos e o impede quando o acionista ou o administrador estão diante de uma situação em que podem escolher privilegiar um interesse seu em detrimento dos interesses da companhia (cf., respectivamente, o art. 115, caput e §1º, da Lei nº 6.404, de 1976) (...) o art. 115, §1º, da Lei nº 6.404, de 1976, tem como objetivo exatamente evitar que um acionista profira um voto que privilegie outros interesses que não os da companhia”⁵²⁷

O quinto caso de destaque é o Processo CVM nº 19957.005749/2017-29, que discute a existência de conflito de interesses do Estado de São Paulo na deliberação assemblear da Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A (EMAE), sobre a celebração de acordo com a Companhia de Saneamento Básico de São Paulo (SABESP). A acusação da área técnica da CVM é motivada pelo fato de que o Estado de São Paulo é, simultaneamente, acionista controlador da SABESP e da EMAE.

Por maioria de votos, o órgão colegiado da CVM entendeu que o Estado de São Paulo estava impedido de votar na deliberação assemblear da EMAE, por possuir um interesse conflitante com o da companhia (na qualidade de acionista majoritário da SABESP), adotando, por tanto, o entendimento propugnado pela corrente do conflito formal.

“16. Feitas essas observações, portanto, a configuração do impedimento de voto do Recorrente deve se ater à verificação da presença do interesse conflitante de que trata o art. 115, § 1º.

17. Conforme entendimento consolidado adotado pela Casa desde a apreciação do Processo CVM nº RJ2009/13179, em 9.9.20106, as circunstâncias de que trata o art. 115, §1º, da Lei 6.404, para fins de impedimento de voto, devem ser avaliadas antes da realização da assembleia.

18. Também segundo os precedentes, interesse conflitante não implica, necessariamente, um interesse irreconciliável com o da companhia. Na realidade, quando um acionista encontra-se em situação de conflito de interesses, o que se

⁵²⁷ Voto da diretora Luciana Dias no Processo CVM nº RJ2013/6635, cit. (nota nº 519, *supra*)

pretende dizer é que aquela pessoa não possui a isenção ou o ceticismo suficientes para assegurar que a decisão seja tomada de maneira imparcial, pois há outros interesses externos envolvidos.

19. No caso concreto, que envolve uma transação entre sociedades sob controle comum, a existência do conflito de interesses é bastante evidente, pois o Recorrente, na condição de controlador das Companhias, deve exercer o seu poder de controle em benefício e no interesse de cada uma delas, nos termos fixados pelo parágrafo único do art. 116 da Lei 6.404⁵²⁸

No entanto, mais uma vez houve divergências na votação. O diretor Gustavo Borba expressou que, embora seja pessoalmente partidário do critério formal para apuração do conflito de interesses, as peculiaridades do caso ensejavam uma conclusão distinta. Isso porque, caso o Estado de São Paulo fosse efetivamente proibido de votar na assembleia da EMAE, não haveria deliberação, pois o Estado de São Paulo controla indiretamente 100% das ações da companhia. Assim, o diretor votou no sentido de permitir o voto do Estado de São Paulo, sem prejuízo da análise *a posteriori* do conteúdo do voto:

“34. No caso, como o Estado de São Paulo possui, direta ou indiretamente, todo o capital votante da EMAE, poder-se-ia concluir que o acionista controlador, ainda que conflitado, poderia votar, a fim de evitar o impasse sobre o tema, sem prejuízo da análise a posteriori de eventual abuso de direito de voto(...)

42. Assim, conforme premissas acima, dou provimento ao recurso, por entender que o Estado de São Paulo, sendo o único titular de ações com direito de voto na assembleia, não estará impedido de proferir voto, embora passe a ser, em conjunto com a Administração da EMAE, responsável pela verificação da estrita comutatividade do acordo celebrado entre SABESP e EMAE⁵²⁹

Por sua vez, o diretor Gustavo González exarou o entendimento de que, em sua visão, o conflito de interesses somente poderia ser apurado a partir do critério material, analisando-se o conteúdo do voto após a deliberação. O diretor sustenta a sua posição a partir de uma abordagem histórica e sistemática do conflito de interesses, em linha com os argumentos comumente evocados pela doutrina⁵³⁰:

⁵²⁸ Voto do diretor Leonardo Pereira no Processo CVM nº 19957.005749/2017-29, cit. (nota nº 520, *supra*)

⁵²⁹ Voto do diretor Gustavo Borba no Processo CVM nº 19957.005749/2017-29, cit. (nota nº 520, *supra*)

⁵³⁰ Vide argumentos no tópico 2.2.1.1 do Capítulo II desta dissertação.

“4. Com relação ao conflito de interesses, divirjo dos demais Diretores por entender que a Lei das Sociedades por Ações regula as hipóteses de conflito de interesse a partir de uma análise substancial. Nessa perspectiva, as situações de conflito de interesses dizem respeito somente àquelas situações em que o acionista possui um interesse conflitante com o da companhia e vota em sacrifício do interesse social. Como tal juízo somente pode ser feito a posteriori, à luz das circunstâncias específicas do caso, entendo que, em nosso regime, o conflito de interesses não autoriza o impedimento de voto, mas sim a anulabilidade do voto proferido em prejuízo da companhia. (...)

20. O Decreto-Lei nº 2.627/1940 introduziu em nosso ordenamento uma regra genérica de proteção do interesse da sociedade em assembleias onde determinado acionista tivesse “interesses contrários” aos da sociedade¹⁹. A doutrina majoritária já entendia então que o conflito de interesses somente poderia ser identificado a posteriori, a partir dos elementos do caso concreto²⁰.

21. Não conheço qualquer indício de que o legislador de 1976 tenha pretendido alterar o regime que até então vigorava no tocante a conflito de interesses. Ao contrário, os autores do anteprojeto expressamente assinalaram, já no ofício que encaminhava o seu trabalho ao Ministro da Fazenda, que “o Anteprojeto, como orientação geral, teve presentes os seguintes objetivos e diretrizes: (...) preservar, sempre que possível, o sistema legal em vigor desde 1940, ao qual já estão adaptados empresários e investidores”²¹. (...)

24. Os novos §§5º a 10 do artigo 115 foram vetados pelo Presidente da República²³, que ponderou que “as regras acima enfocadas trariam, na prática, apenas confusão, podendo, inclusive, servir para supostamente confirmar a inexistência de um conflito cuja presença caberia ao Poder Judiciário avaliar”. O referido veto, que não foi revertido pelo Congresso Nacional, corrobora a intenção do legislador de estabelecer um controle substancial do voto proferido em potencial conflito de interesses (...)

26. Entendo, ademais, que a tese do conflito formal não se coaduna com o sistema da nossa lei societária. Como bem adverte Tércio Sampaio Ferraz Júnior: “em tese, qualquer preceito isolado deve ser interpretado em harmonia com os princípios gerais do sistema para que se preserve a coerência do todo. Portanto, nunca se deve isolar o preceito nem no seu contexto (a lei em tela, o código: penal, civil etc.) e muito menos na sua concatenação imediata (nunca leia um só artigo, leia também os parágrafos e os demais artigos)”²⁴.

27. Na lei societária brasileira, o direito de voto não é tratado como um direito subjetivo, que possa ser proferido no interesse do acionista²⁵. É, ao contrário, um verdadeiro direito-função. Através do voto, o acionista desempenha sua função de membro do mais importante órgão social, a assembleia geral. A lei presume que o acionista, ao votar na assembleia, atua não como pessoa, mas como sócio,

contribuindo para que sociedade exprima a sua vontade. Por essa razão, a lei prescreve que o acionista deve votar no interesse da companhia.

28. O conceito de interesse social é, assim, uma das pedras angulares da lei societária brasileira, a partir do qual foram erigidos os deveres fiduciários que pautam a atuação dos administradores e acionistas, especialmente do acionista controlador. Essa opção pode ser criticada, especialmente por se valer do conceito de interesse social, de conteúdo altamente indeterminado, como um dos principais elementos organizativos de nosso sistema²⁶. Tais críticas não autorizam, contudo, que se passe a interpretar as regras legais de uma maneira que contraria não só a intenção do legislador, como o próprio sistema da lei⁵³¹

Por fim, o sexto caso de destaque é o Processo CVM nº 19957.007563/2017-12, que versa sobre consulta formulada para discussão do potencial impedimento de voto dos acionistas da JBS S.A, Srs. Joesley Batista e Wesley Batista, em assembleia geral de acionistas que possuía na ordem do dia a discussão sobre o potencial ajuizamento de ação de reparação de danos por supostos atos ilícitos confessados pelos mesmos em acordos de colaboração. O órgão colegiado da CVM optou por acompanhar as razões da área técnica da CVM, que novamente endossou a posição adotada pelo órgão colegiado por ocasião do julgamento do caso do Processo Administrativo CVM nº RJ 2009/13179, acima referido⁵³².

À vista das decisões acima colacionadas, nota-se que o Poder Judiciário não possui uma posição definida sobre o tema e a CVM, por sua vez, apresenta certa tendência à adoção do critério formal de interpretação do conflito de interesses *stricto sensu*, embora o tema não seja, de forma alguma, pacífico.

2.3. A experiência italiana na discussão sobre o conflito de interesses

Conforme elucidada Tullio Ascarelli, o direito comparado é um instrumento relevante que propicia o enriquecimento da experiência jurídica e, assim, a melhor

⁵³¹ Voto do diretor Gustavo González no Processo CVM nº 19957.005749/2017-29, cit. (nota nº 520, *supra*)

⁵³² “55. Dentre estes, pela profundidade da discussão e pelo alcance da decisão, destaca-se o caso Tractebel, até hoje apontado como principal precedente da CVM sobre o tema.

56. Exatamente em razão da longa análise empreendida naquela oportunidade, é desnecessário revisitar todos os fundamentos dessa discussão, bastando, em linhas gerais, reafirmar que a SEP permanece aderente aos argumentos contidos nos votos vencedores proferidos àquela oportunidade” Processo CVM nº 19957.007563/2017-12, cit. (nota nº 514, *supra*)

compreensão dos diversos sistemas de Direito⁵³³. Embora esta dissertação não tenha a pretensão de ser um trabalho de direito comparado, algumas discussões sobre a regra de conflito de interesses no direito italiano nos auxiliam a compreender o significado da regra constante do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76.

2.3.1. Divergência doutrinária sobre a aplicação do conflito de interesses no direito italiano

Até a entrada em vigor do Decreto Legislativo 6, de 17.1.2003, promulgado em cumprimento à Lei 366, de 3.10.2001, a redação do artigo 2.373 do Código Civil Italiano possuía a seguinte redação:

“Art. 2373 Conflitto d'interessi

Il diritto di voto non può essere esercitato dal socio nelle deliberazioni in cui egli ha, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società

In caso d'inosservanza della disposizione del comma precedente, la deliberazione, qualora possa recare danno alla società, è impugnabile a norma dell'art. 2377 se, senza il voto dei soci che avrebbero dovuto astenersi dalla votazione, non si sarebbe raggiunta la necessaria maggioranza.

Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità (2393).

Le azioni per le quali, a norma di questo articolo, non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea (2368 e seguente, 2486; att. 209)”⁵³⁴

⁵³³ “O direito comparado representa o meio para ampliar nossa experiência jurídica no espaço, meio semelhante ao que a história representa quanto ao tempo; permite-nos, através do enriquecimento da nossa experiência, entender e avaliar melhor os diversos sistemas jurídicos, e, pois, reconstruir os traços fundamentais do direito na civilização atual ou em determinada época histórica, e as linhas básicas do seu desenvolvimento; auxilia-nos a compreender as relações entre as normas jurídicas e a subjacente realidade social; dá-nos as razões das diferenças jurídicas; leva-nos à modéstia e à tolerância que decorrem do ampliamto da experiência” ASCARELLI, Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado, op. cit. (nota nº 335, *supra*), p. 35.

⁵³⁴ “Art. 2.373. Conflitto de Interesses. O direito de voto não pode ser exercido pelo sócio nas deliberações em que ele tenha, por conta própria ou de terceiros, um interesse em conflito com o da sociedade.

Em caso de inobservância da disposição do parágrafo precedente, a deliberação, toda vez que possa causar dano à sociedade, é impugnável consoante o art. 2.377, se, sem o voto dos sócios que deveriam abster-se da votação, não se teria alcançado a necessária maioria.

Os administradores não podem votar nas deliberações concernentes à sua responsabilidade.

As relações com relação às quais, de acordo com este artigo, não pode ser exercido o direito de voto são computadas para os fins da regular constituição da assembleia”

Como se nota, de forma semelhante ao artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76, o *caput* do artigo 2.373 do Código Civil Italiano apresentava a expressão “[o] direito de voto não pode ser exercido pelo sócio que tenha, por conta própria ou de terceiro, um interesse em conflito com o da sociedade”, ao passo em que o segundo parágrafo desse dispositivo legal proibia o administrador de votar nas deliberações sobre a sua responsabilidade.

Tal como no Brasil, esse dispositivo legal também suscitava um intenso debate na doutrina italiana sobre a forma de aplicação da regra de conflito de interesses, questionando-se se seria possível impedir *ex ante* o acionista de exercer o voto, ou se somente seria possível avaliar a existência de conflito de interesses após o efetivo exercício do voto no conclave assemblear. O foco do debate na doutrina e jurisprudência italianas consistia na possibilidade ou não de o presidente da assembleia geral impedir *ex ante* o exercício do voto pelo acionista⁵³⁵.

Por um lado, parte da doutrina e da jurisprudência italianas partia de uma interpretação literal do artigo 2.373 do Código Civil Italiano e sustentava que o sócio que possuísse interesses formalmente contrapostos aos da sociedade deveria ser impedido de votar, com o conseqüente poder do presidente da assembleia de não computar o voto do acionista em situação de conflito de interesses formal no quórum deliberativo. Em outras palavras, essa corrente doutrinária – que equivale à corrente do conflito formal na doutrina brasileira – considerava que o presidente da assembleia possuía o poder de excluir de antemão o voto do acionista do quórum assemblear⁵³⁶.

No entanto, a doutrina e a jurisprudência majoritárias na Itália entendiam que o presidente da assembleia geral não possuía o poder de impedir o acionista de exercer o seu

Tradução realizada por Erasmo Valladão Azevedo Novaes e França em Lineamentos da Reforma do Direito Societário Italiano em Matéria de Invalidez das Deliberações Assembleares. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 154, São Paulo: Malheiros, pp. 12-24, 2004, p. 20

⁵³⁵ Cf. BUSI, Carlo Alberto. *Assemblea e decisioni dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata*. In: GABRIELLI, Enrico; PICOZZA, Eugenio (coords). **Trattato di diritto dell'economia**. v. 4. Pádua: Cedam, 2008, p. 1.139

⁵³⁶ Nesse sentido: “Alla domanda se il presidente dell’assemblea di una società di capitali possa ex post non computare nel quorum deliberativo il voto espresso dal socio in conflitto di interessi, avevo dato una risposta affermativa, anche sulla base di quel consolidatissimo orientamento giurisprudenziale, secondo il quale il voto del socio in conflitto di interessi deve essere escluso del computo del quorum deliberativo, pena l’annullamento della stessa delibera assembleare. Tale impostazione veniva successivamente condivisa in una relazione svolta al convegno organizzato a Milano da Paradigma, in data 27 maggio 1999, dove si legge che ‘al momento della proclamazione dei risultati della votazione, il presidente dell’assemblea non deve computare nel quorum deliberativo i voti espressi nella direzione del personale interesse del socio in conflitto di interessi’” RICCIO, Angelo. Il presidente dell’assemblea può, dunque, escludere dal quorum deliberativo il voto espresso dal socio in conflitto di interessi. In: **Contratto e impresa**, n. 3, pp. 1.079-1.082, 2001.

voto na deliberação, devendo o controle da deliberação ser realizado apenas posteriormente à sua realização⁵³⁷.

Segundo essa corrente doutrinária, o artigo 2.373 do Código Civil Italiano apresentava uma dualidade de regimes⁵³⁸. Por um lado, previa uma regra de *divieto di voto*, isto é, a proibição de exercício do voto na hipótese especificada descrita no terceiro parágrafo (i.e., vedação do voto do administrador em deliberações sobre a sua responsabilidade) e, por outro, a hipótese de conflito de interesses (*conflitto di interessi*) no *caput* do dispositivo legal, que impunha a avaliação do voto do acionista após o seu efetivo exercício no conclave assemblear⁵³⁹.

O impedimento de voto (*divieto di voto*) previsto no terceiro parágrafo do artigo 2.373 do Código Civil Italiano se justificaria por uma presunção *in re ipsa* de que o administrador atuaria contra o interesse da sociedade, ocasionando a ela um perigo de dano iminente, pois não se pode ser juiz de causa própria⁵⁴⁰.

Por sua vez, a vedação ao exercício do voto pelo acionista em posição de conflito de interesses (*caput* do artigo 2.373 do Código Civil Italiano) deveria ser lida em conjunto com o segundo parágrafo daquele dispositivo legal, que estabelece que a deliberação societária é anulável⁵⁴¹. Assim, se a deliberação é anulável, a invalidação da assembleia somente poderia ser realizada quando o voto em posição fosse determinante para a votação e, ao mesmo tempo, ocasionasse (ou tivesse o potencial de ocasionar) um dano à sociedade, características que somente poderiam ser apuradas após o efetivo exercício do voto⁵⁴².

Conforme aponta Agostino Gambino, essa interpretação se justifica na medida em que, possibilitar que o presidente da assembleia possa, por si só, impedir o acionista de votar, invadiria a esfera jurídica dos legitimados a impugnar o conteúdo de qualquer assembleia, isto é, os acionistas⁵⁴³. Sob a perspectiva da *ratio* da disciplina do artigo 2.373

⁵³⁷ Cf. BONOTTO, Laura. Articolo 2373 Conflito d'interessi. In: PICCIAU, Alberto (org.). *Assemblea*. In: MARCHETTI, Piergaetano *et al* (orgs.). **Commentario alla riforma delle società**. Milão: Giuffrè, 2008, p. 198; SPAGNUOLO, Domenico. In: SANDULLI, Michele; SANTORO, Vittorio (coords.). **La riforma delle Società**. t.1. Turim: G. Giappichelli Editore, 2010, p. 322

⁵³⁸ Nesse sentido: GAMBINO, Agostino. La disciplina del conflitto di interessi del socio. **Rivista del Diritto Commerciale**, v. V, pp. 371-425, 1969, p. 380.

⁵³⁹ Cf. SPAGNUOLO, Domenico. In: SANDULLI, Michele; SANTORO, Vittorio (coords.). **La riforma delle Società**. t.1. Turim: G. Giappichelli Editore, 2010, p. 324

⁵⁴⁰ Cf. BONOTTO, Articolo 2373 Conflito d'interessi, op. cit. (nota n° 537, *supra*), pp. 204-206

⁵⁴¹ “In caso d'inosservanza della disposizione del comma precedente, la deliberazione, qualora possa recare danno alla società, è impugnabile a norma dell'art. 2377 se, senza il voto dei soci che avrebbero dovuto astenersi dalla votazione, non si sarebbe raggiunta la necessaria maggioranza”, §2º do artigo 2.373 do Código Civil Italiano.

⁵⁴² Cf. BUSI, *Assemblea e decisioni dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata*, op. cit. (nota n° 535, *supra*), p. 1.142

⁵⁴³ Cf. GAMBINO, *La disciplina del conflitto di interessi del socio*, op. cit. (nota n° 538, *supra*), p. 414

do Código Civil Italiano, se o presidente da assembleia fosse legitimado a excluir o voto do acionista em posição de conflito de interesses formalmente verificada, o poder de decisão sobre os bens sociais recairia sobre a minoria societária, em violação ao princípio majoritário, regra estruturante do direito societário italiano⁵⁴⁴.

Deste modo, conforme expressa o autor, o legislador italiano teria incluído o parágrafo 2º do artigo 2.373 do Código Civil Italiano, para que fosse possível temperar as hipóteses de suplantação do princípio majoritário por meio da aplicação da regra de conflito de interesses⁵⁴⁵. Assim, a partir da previsão da regra de anulabilidade da assembleia, o legislador italiano teria prestigiado o princípio majoritário e a competência da maioria acionária para a definição do interesse da companhia, excetuando a regra apenas nas hipóteses em que a sociedade sofresse um dano ou ameaça de dano resultante do voto do acionista em posição de conflito de interesses⁵⁴⁶.

Uma das razões que explica a adoção da interpretação da regra de conflito de interesses pelo critério material na doutrina italiana é a enraizada concepção contratualista do interesse social em contraposição à teoria institucionalista, tal como visto no item 2.1.1, acima⁵⁴⁷. Nesse sentido, segundo Pier Giusto Jager, a expressão “interesse da sociedade” (*interesse in conflitto con quello della società*) do *caput* do artigo 2.373 do Código Civil Italiano indicaria a inexistência de um interesse específico e determinado que possa servir de padrão de comparação para se fiscalizar o acionista *a priori*.

Ao contrário, existiriam diversos fatores que integram o interesse da companhia, motivo pelo qual seria necessário proceder a uma avaliação sobre a existência de conflito somente após o exercício do direito de voto, para se determinar se o interesse externado pelo acionista na deliberação seria compatível com a causa do contrato de sociedade⁵⁴⁸. Por essa

⁵⁴⁴ Cf. *Ibid.*, p. 416

⁵⁴⁵ Cf. *Ibid.*, p. 416

⁵⁴⁶ Cf. *Ibid.*, p. 416

⁵⁴⁷ A teoria contratualista é de tal forma arraigada na cultura jurídica italiana que determinados autores consideram que o limite para o exercício de voto pelo acionista é apenas o caráter comum da atividade, do lucro e da sua distribuição aos sócios: “Prescindendo pertanto della formula dell’interesse individuale del socio come tale, ritengo che, quanto al significato dell’interesse sociale ex art. 2373, debba aderirsi, per quanto rilevato, al primo dei due indirizzi appena indicati. Nell’ambito degli interessi, alla cui soddisfazione è preordinata la disciplina del rapporto societario, l’interesse sociale típico indicato nell’art. 2373 si restringe precisamente a quegli elementi, dei quali è rimessa ai soci la concreta valutazione e che non trovano, per conseguenza, un’immediata tutela in rigidi vincoli legislativi. In altri termini, esso si restringe agli elementi menzionati nell’art. 2247 cod. civ. ed attinenti al c.d. scopo sociale (inteso in senso ampio, a comprendere sia il c.d. scopo-fine). L’interesse della società si pone come interesse a un lucro commune da realizzare attraverso una commune attività e da devolvere a tutti i soci. Pur nel rispetto della determinazione maggioritaria del concreto interesse comune, l’interesse del socio trova un limite giuridico nel carattere comune dell’attività, del lucro e della devoluzione di questo ai soci” GAMBINO, La disciplina Del conflitto di interessi del socio, op. cit. (nota n° 538, *supra*), p. 402

⁵⁴⁸ Cf. JAEGER, L’Interesse Sociale, op. cit. (nota n° 250, *supra*), p. 208

razão, Jaeger conclui que a expressão *conflito de interesses* do artigo 2.373 do Código Civil Italiano deve ser compreendida como uma relação de incompatibilidade absoluta entre o interesse do acionista e o da sociedade, verificada após o exercício do voto. Não haveria, portanto, um dever de o acionista se abster de votar⁵⁴⁹.

No mesmo sentido, Francesco Galgano expressa que o conflito de interesses entre o sócio e a sociedade somente se caracteriza quando o sócio se encontra em uma situação em que é portador de um interesse dúplice – o seu interesse enquanto sócio (interesse *uti soci*) e o seu interesse extrassocial (ou de terceiro) –, e tal duplicidade de interesses é tal que não é possível realizar um dos interesses sem sacrificar o outro. O autor cita o exemplo do sócio proprietário de um imóvel, em uma assembleia da sociedade que deliberará a aquisição de tal imóvel. Nesse caso, não é possível saber de antemão qual dos interesses que o sócio irá privilegiar, se o seu interesse enquanto vendedor (interesse extrassocial, de obter o maior valor possível pelo imóvel objeto da venda), ou o interesse da sociedade em obter o bem a preço justo (interesse da companhia, seu interesse enquanto sócio), motivo pelo qual não é possível caracterizar a existência do conflito de interesses previamente à deliberação⁵⁵⁰.

Embora a interpretação da regra de conflito de interesses do artigo 2.373 do Código Civil Italiano pelo critério material possa parecer à primeira vista contrária ao texto da lei, Agostino Gambino esclarece que a interpretação propugnada não é uma *interpretatio abrogans* do texto legislativo, mas apenas a constatação de que a regra de conflito de interesses foi estruturada em dois parágrafos complementares, que devem ser lidos em conjunto para que se possa compreender o real significado da regra⁵⁵¹.

No mesmo sentido, Jaeger pondera que, além de não estar em linha com a evolução histórica do preceito⁵⁵², a proibição do exercício do voto em todo caso que o

⁵⁴⁹ Cf. *Ibid.*, pp. 209-213

⁵⁵⁰ Cf. GALGANO, Francesco. **Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'economia**.v.7. Pádua: CEDAM, 1984, p. 230. Galgano ainda complementa e expressa que para a anulação da assembleia não é necessário um efetivo dano à sociedade, mas a prova de um relevante perigo de dano. *Ibid.*, p. 231

⁵⁵¹ Cf. GAMBINO, La disciplina del conflitto di interessi del socio, op. cit. (nota nº 538, *supra*), p. 419

⁵⁵² Cf. JAEGER, L'Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), p. 210. A esse respeito, destaca-se que anteriormente à vigência do artigo 2.373 do Código Civil Italiano não havia uma regra que prevísse a exclusão do voto do acionista em conflito de interesses, o que levava a doutrina a discutir se seria possível realizar interpretação extensiva de dispositivos do *Codice di Commercio italiano*, de 1862 – em especial dispositivos sobre o voto de administradores, como o artigo 150 (“L'amministratore, che in una determinata operazione ha, in proprio nome o come rappresentante di un altro, interesse contrario a quello della società, deve darne notizia agli altri amministratori ed ai sindaci, ed astenersi da ogni deliberazione riguardante l'operazione stessa. In questo caso, e nei casi preveduti nell'articolo precedente, quando le deliberazioni non siano approvate dai sindaci, gli amministratori che vi hanno preso parte sono responsabili delle perdite che ne derivassero alla società”) – para proibir o voto do acionista em posição de conflito de interesses.

acionista possuisse um interesse formalmente oposto ao da sociedade redundaria em situações absurdas, como a hipótese em que todos os acionistas estariam proibidos de votar na assembleia⁵⁵³.

2.3.2. A reforma societária de 2003 e a confirmação da vedação *ex post facto*

Após a entrada em vigor do Decreto Legislativo 6, de 17.1.2003, a redação do artigo 2.373 do Código Civil Italiano passou a ser a seguinte:

“Art. 2373.

Conflitto d'interessi.

La deliberazione approvata con il voto determinante di coloro⁵⁵⁴ che abbiano, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società è impugnabile a norma dell'articolo 2377 qualora possa recarle danno.

Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità. I componenti del consiglio di gestione non possono votare nelle

Sobre as discussões a respeito da possibilidade de impedimento de voto do sócio, anteriores à promulgação do Código Civil Italiano, vide: ASQUINI, Alberto. Conflitto d'interessi tra il sócio e la società nelle deliberazioni di assemblee delle società per azioni. **Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni**, v. XVII, pp. 652-677, 1919; BREGLIA, Oreste. Conflitti d'interessi nelle deliberazioni delle società per azioni. **Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni**, v. XX, pp. 654-678, 1922.

⁵⁵³ “Questa affermazione può sembrare, a prima vista, in contrasto con la disposizione del primo comma di detto articolo, che, secondo una parte della dottrina, impone agli azionisti l'obbligo di astenersi dalle delibere riguardo alle quali essi si trovino in conflitto d'interessi con la società. Contro tale tesi, tuttavia, riescono convincenti gli argomenti opposti da autorevoli scrittori, i quali hanno osservato che: ‘l'idea del divieto di voto scompare irrimediabilmente nel secondo comma dell'articolo, da cui si arguisce che, in realtà, il legislatore ha scelto una costruzione tecnica del tutto diferente’. Anzi, a tali argomenti sembra possibile aggiungerne altri, e cercare, sulla scorta di questi, di identificare la ragione sostanziale che esclude l'ammissibilità del principio del divieto di voto nel nostro ordinamento. La dottrina alla quale aderiamo, dopo aver rilevato ‘la contraddizione insanabile’ che esiste fra i primi due comma dell'art. 2373, pone l'accento sulle gravi conseguenze, cui porterebbero il riconoscimento di questo divieto in casi di grande importanza pratica, come quando l'assemblea di una società controllata debba deliberare su oggetti concernenti i rapporti fra essa e la società controllante. Ma, se si ammettesse il divieto di voto, vi sarebbero delle ipotesi nelle quali l'assemblea non potrebbe addirittura funzionare, perchè nessun azionista avrebbe la possibilità giuridica di esercitare questo diritto. Infatti abbiamo visto in precedenza che si possono immaginare dei casi in cui un interesse proprio di tutti i soci si trovi in relazione di incompatibilità assoluta con il loro interesse tipico uti soci, come nell'esempio fatto prima di un contratto mediante il quale la società acquisti un immobile di proprietà di tutti i suoi azionisti. Esistono quindi ipotesi in cui l'ammissione del divieto di voto non comporterebbe soltanto degli inconvenienti più o meno gravi, ma avrebbe delle conseguenze assurde, come quella di impedire l'attuazione di un regolamento di interessi del quale si è riconosciuta la legittimità” JAEGER, L'Interesse Sociale, op. cit. (nota n° 250, *supra*), pp. 214-215. Vale registrar que a situação inusitada apontada por Jaeger efetivamente ocorreu no caso EMAE/SABESP tratado acima (19957.005749/2017-29, cit., nota n° 520, *supra*), vide tópico 2.2 do Capítulo II desta dissertação.

⁵⁵⁴ O vocábulo *dei soci* (dos sócios) foi substituído pelo vocábulo *di coloro* (daqueles) por meio do decreto legislativo de 27 de janeiro de 2010.

deliberazioni riguardanti la nomina, la revoca o la responsabilità dei consiglieri di sorveglianza”⁵⁵⁵

Nota-se que a nova redação do artigo 2.373 do Código Civil Italiano suprimiu a expressão “o direito de voto não pode ser exercido pelo sócio” anteriormente vigente, dando maior enfoque à sanção de anulabilidade da assembleia que conte com o voto do acionista que tenha sacrificado o interesse da companhia no conclave assemblear, aspecto que, como visto, a doutrina majoritária sempre havia atribuído grande relevância para indicar que o conflito de interesses somente poderia ser avaliado após o exercício do voto pelo acionista⁵⁵⁶.

Por essa razão, a doutrina italiana considerou pacificada a discussão sobre a forma de aplicação da regra de conflito de interesses, expressando que o legislador previu a plena legitimidade do acionista para votar na assembleia, podendo o conflito de interesses ser combatido *ex post*, por meio da tutela jurisdicional⁵⁵⁷. A nova previsão do artigo 2.373 do Código Civil Italiano reforçou que o elemento qualificante do conflito de interesses está no prejuízo que a operação avaliada na deliberação possa causar à companhia, e não propriamente o interesse extrassocial do acionista⁵⁵⁸.

A bem da verdade, diante da posição já prevalente antes da reforma legislativa de 2003, grande parte da doutrina sustentou que a nova redação do artigo 2.373 do Código Civil Italiano não trouxe nenhuma inovação à disciplina do conflito de interesses, mas apenas trouxe mais clareza às regras preexistentes⁵⁵⁹. Assim, restou consolidado o

⁵⁵⁵ “Art. 2.373. Conflito de interesses. A deliberação aprovada com o voto determinante de sócios que tenham, por conta própria ou de terceiros, um interesse em conflito com aquele da sociedade é impugnável, consoante o art. 2.377, toda vez que possa causar-lhe dano.

Os administradores não podem votar nas deliberações concernentes à sua responsabilidade. Os componentes do conselho de gestão não podem votar nas deliberações concernentes à nomeação, revogação ou responsabilidade dos conselheiros de supervisão” Tradução realizada por Erasmo Valladão Azevedo Novaes e França em Lineamentos da Reforma do Direito Societário Italiano em Matéria de Invalidez das Deliberações Assembleares, op. cit. (nota nº 527, *supra*), p. 21

⁵⁵⁶ Vide a respeito o item 2.3.1 desta dissertação

⁵⁵⁷ Nesse sentido: BONOTTO, Articolo 2373 Conflito d’interessi, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 197; FRANÇA, Lineamentos a reforma do direito societário italiano em matéria de invalidez das deliberações assembleares, op. cit. (nota nº 534, *supra*), pp. 20-21; SPAGNUOLO, Domenico. In: SANDULLI, SANTORO, La riforma delle Società, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 321; BUSI, Assemblea e decisioni dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata, op. cit. (nota nº 535, *supra*), p. 1.151

⁵⁵⁸ BUSI, Assemblea e decisioni dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata, op. cit. (nota nº 5358, *supra*), p. 1.151

⁵⁵⁹ Nesse sentido: “La eliminazione del divieto di voto per il socio in conflitto di interessi, come evidenziato nella Relazione allo schema di delega al Governo, intendeva ‘eliminare dubbi e problemi, che possono sorgere in particolare nelle assemblee convocate per le fusioni, dove è frequente che un socio, spesso di maggioranza, possiede partecipazioni in entrambe le società interessate e non sembra ammissibile che in tal caso ogni decisione sia rimessa alla minoranza” GAMBINO, Agostino. Nuove Prospettive del Conflitto di Interessi Assembleare nella Società per Azioni. **Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni**. n.2. Ano CIX, pp. 379-396, 2011, p. 380. No mesmo sentido: SPAGNUOLO, In: SANDULLI,

entendimento de que o legislador optou por conceder ao sócio a oportunidade de votar mesmo quando possua um interesse formalmente contraposto com o da companhia, posto tal situação não enseje necessariamente um dano ou potencial dano à companhia⁵⁶⁰.

Conforme expressa parte considerável da doutrina, uma das razões para a nova disciplina do artigo 2.373 do Código Civil Italiano teria sido a eficiência, evitando-se que a proibição de voto iniba à maioria acionária ao voto e transfira o centro de tomada de decisões da sociedade para a minoria acionária, que geralmente possui poucas informações para conduzir os negócios⁵⁶¹.

2.4. Conclusão preliminar e considerações de síntese

Este capítulo teve por finalidade expor a disciplina societária da regra de conflito de interesses *stricto sensu*, a partir do intenso e controverso debate sobre a forma de aplicação da regra do parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6.404/76, resultante da indefinição do conteúdo do assim chamado *interesse da companhia*, objeto de tutela da regra de conflito de interesses⁵⁶².

Como demonstrado neste capítulo, a doutrina e a jurisprudência nacionais interpretam a regra de conflito *stricto sensu* por meio de dois critérios distintos, quais sejam o critério material e o critério formal.

Por um lado, os defensores do critério material sustentam que o conflito de interesses *stricto sensu* somente pode ser avaliado após o exercício do voto pelo acionista na assembleia e que, conseqüentemente, não seria possível impedi-lo de votar, pois não é possível saber de antemão qual o conteúdo do seu voto, e se ocasionará algum dano à sociedade. Como visto neste capítulo, a tese do conflito material – majoritária na doutrina brasileira – se fia na técnica de *standards* utilizada na elaboração da Lei 6.404/76, na

SANTORO, La riforma delle Società, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 321; MONTAGNANI, Caterina. In: ALCONTRES, Alberto Stagno; NICCOLINI, Giuseppe (coords). **Società di capitali**. Napoli: Jovene Editore, 2004, p. 511

⁵⁶⁰ BONOTTO, Articolo 2373 Conflitto d'interessi, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 199. No mesmo sentido: BERTELOTTI, Angelo; SPIOTA, Marina. In: CAVALLI, Gino (org.). **Assemblea e amministratori**. Turim: UTET Giuridica, 2013, pp. 233-234

⁵⁶¹ BONOTTO, Articolo 2373 Conflitto d'interessi, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 201; Cf. SPAGNUOLO, Domenico. In: SANDULLI, SANTORO, La riforma delle Società, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 322. No mesmo sentido: GAMBINO, Nuove Prospettive del Conflitto di Interessi Assembleare nella Società per Azioni, op. Cit. (nota nº 559, *supra*), p. 381

⁵⁶² Nesse sentido: COMPARATO, SALOMÃO FILHO, O Poder de Controle na Sociedade Anônima, op. cit. (nota nº 277, *supra*), pp. 337-338.

evolução histórica do instituto e em uma interpretação sistemática a partir do confronto com a disciplina de grupo de sociedades e em princípios estruturantes do direito societário⁵⁶³.

Por outro lado, o critério formal defende o impedimento de voto do acionista na assembleia a partir da simples verificação de uma contraposição formal entre os interesses da sociedade e do acionista, sem se indagar o conteúdo do voto do acionista. O principal argumento dessa corrente é a interpretação literal do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76⁵⁶⁴. Vimos também o entendimento exarado por Fábio Konder Comparato, de que o impedimento de voto deve ser avaliado conforme as circunstâncias de fato⁵⁶⁵, argumento esse que é classificado por determinados autores como uma terceira vertente⁵⁶⁶. No entanto, conforme analisado no curso deste capítulo, o argumento central da tese de Fábio Comparato não apresenta uma diferença em relação à tese do conflito formal, mas consiste tão somente em uma forma distinta de apresentar o mesmo argumento⁵⁶⁷.

A discussão sobre a forma de aplicação da regra de conflito de interesses não é uma peculiaridade do Direito brasileiro. No direito italiano o debate remonta especialmente ao tempo da promulgação do Código Civil Italiano de 1942⁵⁶⁸, também prevalecendo no país peninsular a interpretação pelo critério material⁵⁶⁹. Com a reforma legislativa que modificou a redação do artigo 2.373 do Código Civil Italiano em 2003, entretanto, a questão foi pacificada e restou explicitada a interpretação do conflito de interesses pelo critério material⁵⁷⁰.

Com o confronto dos argumentos das duas correntes doutrinárias, parece-nos ser mais adequada a interpretação da regra de conflito de interesses prevista no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 pelo critério material. Embora a interpretação literal seja o ponto de partida para a compreensão de qualquer instituto jurídico, a atividade hermenêutica não se esgota na letra fria da lei.

⁵⁶³ Por todos, FRANÇA, Conflito de interesses nas assembleias de S.A., op. cit. (nota nº 400, *supra*), 2014

⁵⁶⁴ Por todos, SALOMÃO FILHO, O novo direito societário, op. cit. (nota nº 3, *supra*), 2011

⁵⁶⁵ Cf. COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), p. 91.

⁵⁶⁶ Nesse sentido, SALOMÃO FILHO, Calixto, O novo direito societário, op. cit. (nota nº 3, *supra*), p. 113.

⁵⁶⁷ Nesse sentido, ARAGÃO, Apontamentos sobre Desvios no Exercício do Direito de Voto: Abuso de Direito, Benefício Particular e Conflito de Interesses, op. cit. (nota nº 7, *supra*), p. 212

⁵⁶⁸ Cf. BUSI, Assemblea e decisionii dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata, op. cit. (nota nº 535, *supra*), p. 1.139. No entanto, como visto, desde antes da promulgação do vigente Código Civil Italiano já existiam alguns debates, vide nota 545, *supra*.

⁵⁶⁹ Cf. BONOTTO, Articolo 2373 Conflito d'interessi, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 322

⁵⁷⁰ Nesse sentido: BONOTTO, Articolo 2373 Conflito d'interessi, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 197; FRANÇA, Lineamentos a reforma do direito societário italiano em matéria de invalidez das deliberações assembleares, op. cit. (nota nº 534, *supra*), pp. 20-21; SPAGNUOLO, Domenico. In: SANDULLI, SANTORO, La riforma delle Società, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 321; BUSI, Assemblea e decisionii dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata, op. cit. (nota nº 535, *supra*), p. 1.151

A interpretação pelo critério material é aquela que leva em consideração a técnica utilizada pelo legislador (*standards* de conduta) e se coaduna com o sistema de regras nas relações intragrupos societários, além de estar em linha com a evolução histórica do instituto. A esse respeito, parece-nos decisivo o fato de que na versão da Lei 10.303/2001 aprovada pelo Congresso Nacional propunha-se a inclusão dos parágrafos 5º ao 10º no artigo 115 da Lei 6.404/76 – que previam um procedimento em que os acionistas poderiam convocar uma assembleia geral para que fosse deliberada a existência de conflito de interesses e o consequente impedimento de voto de qualquer acionista – e que tal previsão foi vetada pela Presidência da República⁵⁷¹. Esse estado de coisas demonstra que o legislador brasileiro repudia a interpretação do conflito de interesses pelo critério formal.

Nessa esteira, os argumentos discutidos pela doutrina italiana nos trazem subsídios importantes para a análise da regra insculpida no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76. Como bem salientado pela doutrina italiana, o impedimento de voto de um acionista pode levar a situações no mínimo inusitadas, como todos os acionistas estarem proibidos de votar no conclave assemblear⁵⁷². Essa situação peculiar, inclusive, ocorreu no caso SABESP/EMAE⁵⁷³ analisado no item 2.2.2 desta dissertação. Naquela ocasião, o órgão colegiado da CVM optou por adotar o critério formal para a interpretação do conflito de interesses, o que acabou por impedir que todos os detentores de ações ordinárias votassem, pois eram todos, direta ou indiretamente, vinculados ao acionista controlador (o Estado de São Paulo).

A advertência da doutrina italiana para o fato de que, se o presidente da assembleia fosse legitimado a excluir o voto do acionista em posição de conflito de interesses formalmente verificado, o poder de decisão sobre os bens sociais recairia sobre a minoria societária, em violação ao princípio majoritário, também é de todo relevante para a compreensão da regra de conflito de interesses⁵⁷⁴.

A esse respeito, o caso EMAE/SABESP também é um exemplo profícuo para se visualizar a incoerência da interpretação pelo critério formal. A decisão do órgão colegiado da CVM em impedir o voto de todos os acionistas da EMAE gerou um impasse, na medida em que o acordo cuja aprovação se discutia no conclave assemblear possuía cláusula que condicionava a eficácia do negócio jurídico à sua aprovação pelos acionistas da

⁵⁷¹ Vide tópico 2.2.1.1.2. desta dissertação para descrição mais detalhada do argumento

⁵⁷² Nesse sentido, JAEGER, L'Interesse Sociale, op. cit. (nota nº 250, *supra*), pp. 214-215.

⁵⁷³ Processo CVM nº 19957.005749/2017-29, cit (nota 520, *supra*)

⁵⁷⁴ Cf. GAMBINO, La disciplina del conflitto di interessi del socio, op.cit. (nota nº 538, *supra*), p. 416

companhia⁵⁷⁵. Deste modo, se o negócio não fosse aprovado na assembleia geral da EMAE, nunca teria eficácia.

Embora o colegiado da CVM não tenha sido instado a se manifestar especificamente sobre esse ponto, os diretores arriscaram algumas soluções excêntricas para o impasse. A mais popular entre os votos foi a proposta do Presidente Leonardo Gomes Pereira que sugeriu que, uma vez que todos os acionistas ordinários da EMAE estavam impedidos, fosse realizada uma assembleia entre os acionistas preferencialistas para deliberar a questão⁵⁷⁶. Por sua vez, o diretor Gustavo Borba exarou o entendimento de que, a despeito de o critério formal ser o mais correto na sua opinião, as circunstâncias do caso tornam necessária relevar o impedimento de voto e, assim, possibilitar o voto do acionista⁵⁷⁷.

Não é difícil perceber as incongruências desses argumentos. De um lado, a sugestão do Presidente Leonardo Gomes Pereira leva ao extremo a advertência da doutrina italiana sobre as implicações do conflito formal para o princípio majoritário, regra

⁵⁷⁵ §3 do voto do Presidente Leonardo P. Gomes Pereira, Processo CVM nº 19957.005749/2017-29, cit (nota 520, *supra*)

⁵⁷⁶ “27. Ocorre que, no presente caso, o acionista impedido é também o titular de 100% das ações ordinárias e, em tese, seria o único legitimado a participar da assembleia, pois as ações preferenciais de emissão da EMAE não possuem direito de voto. Não obstante, como já mencionado, o impedimento de voto é uma determinação legal, devendo prevalecer independentemente desta circunstância.

28. Cumpre ressaltar que a situação não é inédita, sendo que, no passado, já se adotou soluções viáveis em casos semelhantes. Quando os titulares de ações ordinárias foram impedidos de votar em decorrência de conflito de interesses ou benefício particular, a solução adotada foi a convocação de uma assembleia geral especial para que os acionistas preferencialistas, que não estavam em situação de impedimento, pudessem decidir sobre a operação.

29. Na incorporação da Duratex S.A. pela Satipel Industrial S.A., por exemplo, o Colegiado decidiu que os controladores da primeira não poderiam votar na deliberação da assembleia geral relativa à sua incorporação pela segunda, por diferenças na relação de troca proposta. Pontuou-se na oportunidade que, caso todos os acionistas com direito a voto estivessem impedidos de votar, poderia ser convocada uma assembleia especial de preferencialistas para deliberar sobre a operação.

30. Em outra ocasião, a CVM divulgou comunicado informando a manifestação técnica da SEP a respeito da incorporação de ações de emissão da Aracruz Celulose S.A. pela Votorantim Celulose e Papel S.A. Dentre outros pontos, a área entendeu que considerando a relação de troca fixada na operação estaria caracterizado benefício particular dos acionistas detentores de ações ordinárias, devendo ser aplicado por analogia o disposto no art. 136, § 1º, da Lei 6.404, submetendo-se a operação à aprovação de uma assembleia especial de acionistas preferencialistas”

Voto do Presidente Leonardo Gomes Pereira, Processo CVM nº 19957.005749/2017-29, cit (nota 520, *supra*)

⁵⁷⁷ “31. No caso, contudo, diante da posição de controle majoritário do sócio comum, do histórico de atuação do Estado em relação à questão (que ensejou condenação no PAS nº RJ2012/1131), da relevância financeira do acordo para as companhias envolvidas e da posição do Estado como titular de todo o capital votante da EMAE, seguirei o entendimento adotado nos votos já proferidos pelos diretores Pablo Renteria e Henrique Machado de que, nestas circunstâncias, o Estado de São Paulo está em situação de conflito de interesses.

32. Nada obstante a conclusão sobre a configuração do conflito de interesses, parece-me que, quando todos os possíveis votantes estejam conflitados, seria bastante discutível a conclusão pelo impedimento de voto, uma vez que esse entendimento geraria um impasse

34. No caso, como o Estado de São Paulo possui, direta ou indiretamente, todo o capital votante da EMAE, poder-se-ia concluir que o acionista controlador, ainda que conflitado, poderia votar, a fim de evitar o impasse sobre o tema, sem prejuízo da análise a posteriori de eventual abuso de direito de voto”

Voto do diretor Gustavo Borba, Processo CVM nº 19957.005749/2017-29, cit (nota 520, *supra*)

estruturante do direito societário. Chega-se ao ponto de sugerir a concessão de direito a voto para acionistas que sequer possuem esse direito – e em razão disso auferem benefícios (artigo 17 da Lei 6.404/76) –, o que é particularmente grave no âmbito de uma sociedade de economia mista, modelo em que maioria acionária pelo Poder Público é determinada por lei, para a consecução de deveres estatais.

Por sua vez, a posição do diretor Gustavo Borba acima retratada é, para se dizer o mínimo, paradoxal: admitir que o acionista seja impedido de votar em determinadas circunstâncias e em outras não, é contraditório com os argumentos da corrente formal, além de abrir as portas para a arbitrariedade.

É evidente, portanto, a incoerência do critério formal de interpretação da regra de conflito de interesses *stricto sensu*. Conforme expressão de Agostino Gambino, a interpretação da regra de conflito pelo critério material não é uma *interpretatio abrogans* do texto legislativo, mas a interpretação que melhor coaduna os diferentes elementos do sistema de regras e princípios de direito societário. Na precisa expressão de Paulo Cezar Aragão, “é impossível proibir todo e qualquer voto em situação de conflito de interesses, mesmo porque a realidade é muito mais rica do que a imaginação do intérprete. Não havendo critério prévio e universal para evidenciar o que seja interesse conflitante, a sua constatação torna-se questão fática, à luz da ocasião em que o voto é lançado”⁵⁷⁸.

E conforme demonstraremos no capítulo III desta dissertação, as peculiaridades do regime a que se submete o acionista controlador da sociedade de economia mista também reforçam a necessidade de interpretação do conflito de interesses pelo critério material.

⁵⁷⁸ ARAGÃO, Apontamentos sobre Desvios no Exercício do Direito de Voto: Abuso de Direito, Benefício Particular e Conflito de Interesses, op. cit. (nota nº 7, *supra*), p. 205

CAPÍTULO III – O ENCONTRO ENTRE AS DISCIPLINAS JURÍDICAS: CONCLUSÕES SOBRE A PARTICIPAÇÃO DO ACIONISTA CONTROLADOR DE SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA EM ASSEMBLEIAS GERAIS DE ACIONISTAS

Nos dois capítulos precedentes analisamos, respectivamente, as peculiaridades do regime jurídico a que se submete o acionista controlador da sociedade de economia mista e a disciplina societária do conflito de interesses *stricto sensu*. A partir das conclusões preliminares dos capítulos precedentes, procuraremos apontar critérios para a interpretação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* para o acionista controlador da sociedade de economia mista.

3.1. Implicações das peculiaridades do regime do acionista controlador da sociedade de economia mista à interpretação da regra de conflito de interesses *stricto sensu*

No segundo capítulo desta dissertação, confrontamos os argumentos das distintas correntes que interpretam a regra de conflito de interesses *stricto sensu* e concluímos que a tese do conflito material é a mais adequada para a interpretação do disposto no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76, pois de um ponto de vista sistemático e principiológico, é a que apresenta os argumentos que melhor se coadunam com as regras do direito societário brasileiro.

Para além desses argumentos comumente explorados pela doutrina e expostos no segundo capítulo desta dissertação⁵⁷⁹, sob a perspectiva das peculiaridades do regime jurídico do acionista controlador da sociedade de economia mista, a interpretação da regra do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 pelo critério material é a única possível.

Nessa esteira, lembre-se que, conforme tratamos no primeiro capítulo desta dissertação, a legislação ordinária impõe ao Poder Público o poder de controle da sociedade de economia mista com a finalidade de possibilitar ao Estado atuar no interior da sociedade de economia mista não apenas como um acionista, mas na condição de Estado-Poder, em

⁵⁷⁹ Vide item 2.2.1 desta dissertação

uma relação assimétrica com acionistas de direito privado⁵⁸⁰. Afinal, a sociedade de economia mista é um instrumento para a delegação de tarefas do próprio Estado, e o poder de controle é a forma pela qual a lei cria condições para a orientação do empreendimento para as finalidades públicas que justificaram a sua criação, finalidades estas que constituem um poder-dever do Poder Público.

Diante desse cenário, não é lícito ao presidente da assembleia geral impedir, de antemão, que o Poder Público vote e cumpra a missão determinada por lei, sem sequer avaliar o conteúdo do voto e o seu impacto na esfera de terceiros.

Considerando que, como visto no capítulo 1, acima, o interesse da companhia está expresso na finalidade pública que guiou a criação da empresa, a utilização do critério formal para interpretação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* importaria tornar o presidente da assembleia – uma pessoa física – o intérprete da missão pública da sociedade de economia mista prevista em lei. No entanto, conforme o princípio da legalidade administrativa, ao contrário dos particulares (que podem atuar no limite do que a lei não proíbe), a Administração pública (e o Estado como um todo) somente atua a partir das previsões da lei⁵⁸¹.

Deste modo, somente a tutela jurisdicional poderia desconstituir tal ato, ou seja, somente mediante a provocação ao competente órgão jurisdicional o acionista controlador da sociedade de economia mista poderia ser tolhido desta prerrogativa, em razão de desvio de finalidade. Dito de outro modo, somente após o exercício do voto é que os acionistas que entenderem que a companhia foi lesada por uma decisão do acionista controlador da sociedade de economia mista poderão se socorrer da tutela jurisdicional. Caso contrário, impedir-se-ia o acionista controlador da sociedade de economia mista de realizar o seu poder-dever instituído pelos preceitos da ordem econômica.

Além disso, como destacado pela doutrina italiana, a interpretação da regra de conflito de interesses pelo critério formal resulta na subversão do princípio majoritário, princípio estruturante do direito societário, e acaba por atribuir aos acionistas a direção do

⁵⁸⁰ Cf. GRAU, In: MARTINS, VIDIGAL, Comentários à Lei das Sociedades por Ações, op. cit. (nota nº 85, *supra*), p. 141

⁵⁸¹ Nesse sentido: “O princípio da legalidade, no Brasil, significa que a Administração nada pode fazer senão o que a lei determina.

Ao contrário dos particulares, os quais podem fazer tudo o que a lei não proíbe, a Administração só pode fazer o que a lei antecipadamente autorize. Donde, administrar é prover aos interesses públicos, assim caracterizados em lei, fazendo-o na conformidade dos meios e formas nela estabelecidos ou particularizados segundo suas disposições. Segue-se que a atividade administrativa consiste na produção de decisões e comportamentos que, na formação escalonada do Direito, agregam níveis maiores de concreção ao que já se contém abstratamente nas leis” MELLO, Curso de Direito Administrativo, op. cit. (nota nº 107, *supra*), p. 108.

comando da empresa⁵⁸². Como visto, o caso EMAE/SABESP (Processo CVM nº 19957.005749/2017-29) é bastante ilustrativo de tal situação⁵⁸³.

Esse estado de coisas é particularmente gravoso no caso da sociedade de economia mista, modelo jurídico que possui como pressuposto determinado por lei o poder de controle exercido pelo Poder Público para direcionamento do empreendimento que justifica a sua criação, ao que se contrapõem deveres e responsabilidades (artigo 117 da Lei 6.404/76).

Além disso, o acionista minoritário da sociedade de economia mista não possui o dever de realizar os deveres estatais que motivaram a constituição da sociedade de economia mista, ou mesmo de leva-la a cumprir a sua função social. Nos termos do artigo 116 da Lei 6.404/76⁵⁸⁴, é o acionista controlador que possui o dever de utilizar o seu poder com o fim de fazer a companhia de realizar o seu objeto e a sua função social, e é o mesmo controlador que é sancionado pela ordem jurídica caso utilize o seu poder de forma indevida⁵⁸⁵.

⁵⁸² Nesse sentido: BONOTTO, Articolo 2373 Conflitto d'interessi, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 201; SPAGNUOLO, In: SANDULLI, SANTORO, La riforma delle Società, op. cit. (nota nº 537, *supra*), p. 322; e GAMBINO, Nuove Prospettive del Conflitto di Interessi Assembleare nella Società per Azioni, op. Cit. (nota nº 559, *supra*), p. 381

⁵⁸³ Vide comentários do caso nos tópicos 2.2.2 e 2.4 desta dissertação.

⁵⁸⁴ “Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e
b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

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

⁵⁸⁵ A esse respeito, Fábio Konder Comparato explica a diferença de deveres entre o acionista controlador e o não controlador pelo fato de que, em geral, o acionista controlador é o empresário, enquanto os demais acionistas são usualmente sócios capitalistas. Assim, os poderes e deveres conferido pela lei ao acionista controlador expressam uma verdadeira função: “Há portanto, interesses que devem ser atendidos no exercício dos poderes que a lei atribui aos acionistas, sejam eles controladores ou não; e a não-realização intencional desses interesses, legalmente impostos, configura um abuso ou desvio de poder, juridicamente sancionável. Mas o status do controlador difere, aí, sensivelmente, da posição do não-controlador. Enquanto aquele tem deveres e responsabilidades não só em relação aos demais acionistas, mas também perante os trabalhadores e a comunidade em que atua a empresa, os não-controladores devem pautar sua atuação na companhia pelos interesses estritamente societários. É que uns são autênticos empresários, ao passo que os outros não passam de sócios capitalistas. Ora, o poder reconhecido pela lei ao empresário é, tecnicamente, uma função, não uma prerrogativa de gozo no interesse próprio, por isso que o controle não se confunde, de forma alguma, com a propriedade. O poder de voto do acionista não-controlado, ao contrário, assemelha-se à prerrogativa dominial. Assim, enquanto o abuso de controle pode decorrer de uma omissão deliberada do empresário em usar de seu poder no interesse da empresa e da comunidade na qual esta se localiza, o abuso de voto dos não-controladores só se configura de forma comissiva; não pela falta de uso, mas pelo mau uso do voto” COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), p. 86

Deste modo, em casos como o caso EMAE/SABESP, em que o acionista controlador seja impedido de exercer o voto na assembleia de acionistas, os acionistas minoritários teriam o poder de fazer com que a sociedade de economia mista desviasse de sua missão pública, sem sofrer as sanções próprias para o acionista controlador – órgão societário que, com o advento da Lei 6.404/76 teve o seu poder de controle expressamente reconhecido e disciplinado, mas que, em contrapartida, também está sujeito a sanções pelo desvio das finalidades em razão das quais o poder lhe foi conferido.

Portanto, as singularidades do regime jurídico da sociedade de economia mista e os deveres do seu acionista controlador são mais uma razão para concluirmos que a regra de conflito de interesses *stricto sensu* prevista no artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 deve ser interpretada conforme o critério material, avaliando-se o conteúdo do voto somente após o seu exercício, sem o impedimento ao voto do acionista no conclave assemblear.

3.2. Critérios para a identificação do conflito de interesses no voto do Estado enquanto acionista controlador de sociedades de economia mista e consequências jurídicas

Diante da adoção da tese do conflito material, o primeiro critério para se identificar o conflito de interesses *stricto sensu* é o sacrifício do interesse da companhia em prol de um interesse extrassocial, a partir de um dano ou potencial dano, fato que deve ser apurado após o exercício do voto pelo acionista controlador da sociedade de economia mista (*ex post facto*).

Como demonstrado no curso deste trabalho, a regra de conflito de interesses *stricto sensu* do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 não implica um impedimento de voto ao acionista em posição de contraposição formal de interesses, mas representa um instrumento de sanção ao voto proferido em violação aos interesses da companhia⁵⁸⁶.

O passo seguinte é analisar, então, em que consiste o sacrifício do interesse da companhia. Para esse propósito, deve-se proceder à investigação da finalidade do voto proferido pelo acionista controlador da sociedade de economia mista no conclave assemblear.

⁵⁸⁶ Para detalhamento das discussões que nos levaram a aderir à tese do critério material, vide em especial os itens 2.1 e 2.4 desta dissertação

A finalidade é o elemento chave para se avaliar a licitude ou ilicitude do voto pois, nos termos dos artigos 238 da Lei 6.404/76⁵⁸⁷ e 4º, §1º, da Lei 13.303/2016, o acionista controlador da sociedade de economia mista possui o dever direcionar a execução da atividade empresarial em linha com os objetivos que justificaram a criação da sociedade de economia mista. Nessa perspectiva, ainda que o voto do acionista controlador da sociedade de economia mista seja proferido para o atendimento de fins sociais, somente será lícito se o interesse atendido for extraível da lei que autorizou a criação da companhia mista.

Retomando o exemplo ilustrado no primeiro capítulo desta dissertação, o Banco do Brasil S/A, sociedade de economia mista que, nos termos do artigo 19, *caput*, da Lei 4.595/64⁵⁸⁸, é um instrumento de execução da política creditícia e financeira do Governo Federal, não poderia, por si, resolver extrair petróleo de campos petrolíferos, ainda que tal fato seja necessário para o atendimento de finalidades públicas. Pode e deve, no entanto, conceder financiamentos subsidiados a determinados setores, conforme justifique o interesse coletivo.

Como visto, o acionista controlador da sociedade de economia mista se encontra em uma situação jurídica objetiva, vinculado por um complexo de deveres e poderes que se prestam a auxiliar o cumprimento de tais encargos⁵⁸⁹. Assim, o poder conferido ao acionista controlador é consequência dos seus deveres na direção da sociedade de economia mista, tratando-se o voto de um *direito-função* atribuído para a consecução das finalidades dedutíveis da lei que autorizou a criação da sociedade de economia mista.

E a lei atribui ao Poder Público o poder de controle da sociedade de economia mista para que o Estado possa atuar no interior da sociedade de economia mista na direção da empresa, não apenas como um acionista ordinário, mas na condição de Estado-Poder, em uma relação assimétrica com acionistas de direito privado⁵⁹⁰⁵⁹¹.

Portanto, a análise finalística do voto determinará se o ato está inserido dentro do campo de discricionariedade que o compete⁵⁹² ou se será ilícito por deturpar a finalidade

⁵⁸⁷ Para detalhamento das discussões sobre o conteúdo do artigo 238 da Lei 6.404/76, vide item 1.4.2 desta dissertação.

⁵⁸⁸ “Art. 19. Ao Banco do Brasil S. A. competirá precipuamente, sob a supervisão do Conselho Monetário Nacional e como instrumento de execução da política creditícia e financeira do Governo Federal”

⁵⁸⁹ Para detalhamento das questões atinentes às situações jurídicas objetivas, vide item 1.1 desta dissertação.

⁵⁹⁰ Cf. GRAU, In: MARTINS, VIDIGAL, Comentários à Lei das Sociedades por Ações, op. cit. (nota nº 85, *supra*), p. 141

⁵⁹¹ Para maiores detalhes sobre essa questão, vide itens 1.2.1.3 e 1.4.1.3 desta dissertação

⁵⁹² Exemplo de caso que ilustra o campo de discricionariedade administrativa do acionista controlador da sociedade de economia mista é o retratado no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/10677. Nesse caso, a área técnica da CVM acusou a União de abuso de poder de controle no âmbito da direção da Petrobrás por suposta omissão diante da reiterada inadimplência da Amazonas Distribuidora de Energia S.A e

da lei. E essa avaliação não poderá ser centrada na conveniência e oportunidade do voto do acionista controlador da sociedade de economia mista, ou seja, não se analisa o seu *mérito*, mas tão somente a sua *legitimidade*, a sua harmonia com os fins previsto em lei ⁵⁹³.

Nesse processo, apresenta grande relevância para a interpretação os preceitos da ordem econômica (em especial os seus vetores axiológicos, dos quais emanam as suas regras⁵⁹⁴) e a individualização das categorias de interesses tuteladas quando do exercício do voto⁵⁹⁵. Afinal, embora a missão da sociedade de economia mista deva ser dedutível da lei que autorizou a sua criação, o seu objeto social define uma *atividade empresarial organizada*, e não negócios jurídicos ou atos em particular que possam ser realizados. O objeto social é funcional e dinâmico, de modo que o papel do intérprete é essencial para o reconhecimento de eventuais atos estranhos à atividade objeto da companhia de economia mista⁵⁹⁶⁵⁹⁷.

Assim, caso o acionista controlador da sociedade de economia mista se desvie dos propósitos da lei que justificou a criação da companhia de economia mista, incorrerá em desvio de poder (desvio de finalidade), aspecto que macula a legalidade do voto⁵⁹⁸⁵⁹⁹. E será esse desvio de finalidade que caracterizará o sacrifício do interesse da companhia em prol de interesses extrassociais que concretiza o conflito de interesses *stricto sensu* vedado pelo artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76.

O sacrifício do interesse social representado pelo conflito de interesses *stricto sensu* poderá ocorrer tanto em benefício do agente responsável pelo proferimento do voto

da posterior novação da dívida resultante de tal inadimplência, em termos supostamente desvantajosos à Petrobrás. No entanto, ao fim o órgão colegiado da CVM entendeu que já haviam sendo realizadas tratativas anteriores e que não haviam elementos suficientes para demonstrar uma conduta determinante da União lesiva à companhia. Além disso, o relator do caso sustentou que “[n]ão cabe ao regulador colocar-se no lugar do administrador e determinar qual deveria ter sido o desfecho ideal para determinado negócio, pois, conforme posição já consolidada no âmbito desta Autarquia¹⁴, não compete à CVM adentrar no mérito da decisão, aplicando-se às circunstâncias a regra da decisão negocial (business judgment rule)” – BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/10677. Relator: Henrique Balduino Machado Moreira. Rio de Janeiro, 7 de fevereiro de 2017. Disponível em [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ201510677_PETROBRAS_2.pdf], acesso em 23.10.2019

⁵⁹³ CRETELLA JUNIOR, Anulação do ato administrativo por desvio de poder, op. cit. (nota nº 373, *supra*), p. 53.

⁵⁹⁴ Vide item 1.3 desta dissertação

⁵⁹⁵ Para maiores detalhes sobre as categorias de interesses tuteladas pelo Estado, vide item 1.4.1.2 desta dissertação

⁵⁹⁶ Cf. GUERREIRO, Sobre a interpretação do objeto social, op. cit. (nota nº 237, *supra*), pp. 69-71

⁵⁹⁷ Para maiores detalhes sobre essa discussão, vide item 1.4.1.3 desta dissertação.

⁵⁹⁸ Cf. CRETELLA JUNIOR, Anulação do ato administrativo por desvio de poder, op. cit. (nota nº 373, *supra*), p. 53

⁵⁹⁹ Para maiores detalhes sobre a temática do desvio de poder (desvio de finalidade), vide item 1.4.2 desta dissertação

em determinada direção quanto para terceiros a ele vinculados. O elemento essencial para a qualificação do conflito é o sacrifício do interesse da companhia em desvio às finalidades estabelecidas na lei instituidora da sociedade de economia mista, gerando um dano ou potencial dano à companhia mista.

Vejamus um exemplo. Considerando a atividade da Centrais Elétricas Brasileiras – Eletrobrás prevista na lei que autorizou a sua constituição (Lei 3.890-A/61), o seu acionista controlador poderia – hipoteticamente considerando – direcionar, por meio do seu voto, a companhia a levar energia a regiões mais distantes e menos rentáveis⁶⁰⁰.

Nos termos do artigo 17, III, da Lei 3.890-A/61⁶⁰¹, a Eletrobrás é um instrumento da política energética nacional e uma das suas funções é contribuir para a ampliação e desenvolvimento da indústria de energia elétrica no Brasil. Deste modo, ainda que essa política não seja a mais rentável possível (ou seja até mesmo deficitária), ao direcionar a companhia mista nessa direção, o seu acionista controlador não estará incorrendo em desvio de finalidade ou conflito de interesses, pois atuaria em conformidade com os fins dedutíveis da lei criadora da companhia mista.

E mesmo que o artigo 17, III, da Lei 3.890-A/61 não previsse expressamente a questão, fato é que tal medida é dedutível do escopo de uma empresa estatal atuante no setor energético e está alinhada com o objetivo de desenvolvimento econômico, preceito fundamental da ordem econômica da Constituição Federal de 1988, de modo que plenamente lícito o voto do acionista controlador. Além do mais, o princípio da continuidade⁶⁰² inerente ao regime de serviço público da companhia também justifica a licitude de políticas de ampliação das áreas abrangidas pelo serviço. Esses exemplos ilustram como a interpretação dos fins da sociedade de economia mista deve ser dedutível da lei que autoriza a sua constituição, mas não se esgota na literalidade do texto da lei instituidora. A interpretação não prescinde de uma atividade hermenêutica em linha com os preceitos da ordem econômica.

Pelos mesmos motivos, também seria lícito ao acionista controlador da Eletrobrás – hipoteticamente considerando – atuar para definir tarifas módicas que não sejam

⁶⁰⁰ Exemplo sem prejuízo das competências dos órgãos societários da companhia, nos termos dos seus atos constitutivos. O exemplo se presta tão somente a ilustrar o argumento desta dissertação e não possui a pretensão de realizar uma análise exaustiva das competências societárias dos órgãos da companhia.

⁶⁰¹ “Art. 17. A ELETROBRÁS cooperará com os serviços governamentais incumbidos da elaboração e execução da política oficial de energia elétrica, especialmente:

III - promovendo, junto aos órgãos competentes, a ampliação de empreendimentos já existentes, ou a execução de outros, a serem iniciados, se capazes de acelerar o desenvolvimento da indústria de energia elétrica do País, principalmente em face das limitações impostas pelo balanço de pagamentos”

⁶⁰² Sobre o princípio da continuidade, vide item 1.2.1.4.2 desta dissertação

maximizadoras do lucro da companhia, eis que consistem em serviço público essencial para a promoção do desenvolvimento econômico⁶⁰³, aplicando-se o princípio da modicidade da tarifa⁶⁰⁴. Nesse aspecto, é possível notar a importância da análise finalística do voto do acionista controlador. É que, se por um lado é lícito ao acionista controlador da Eletrobrás direcionar a política tarifária com a finalidade de promover o desenvolvimento econômico e levar a energia a um maior número de pessoas, por outro, não seria lícito direcionar a política tarifária com vistas exclusivamente à redução de pressões inflacionárias e consequente manipulação da realidade econômica, de modo a atender interesses do governo que esteja no poder.

Nessa última hipótese, o acionista controlador da sociedade de economia mista não estaria atendendo aos interesses que guiaram a criação da companhia, o que ensejaria o conflito de interesses *stricto sensu* vedado nos termos do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76. Ou seja, uma mesma ação, a depender da finalidade do ato, poderá resultar em consequências jurídicas diametralmente opostas.

Constatado o conflito de interesses *stricto sensu*, o parágrafo 4º do artigo 115 da Lei 6.404/76 estabelece que “[a] deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido”, do que se extraem duas possíveis consequências, a anulação da assembleia e/ou a reparação por perdas e danos.

De um lado, o acionista controlador estará sujeito à reparação de danos, devendo restituir à companhia de economia mista as vantagens indevidas obtidas às suas expensas⁶⁰⁵. De outro, o conclave assemblear poderá ser invalidado. A anulabilidade da assembleia prevista no artigo 115, §4º, da Lei 6.404/76, contudo, não se confunde com a sanção do voto proferido em conflito de interesses. O voto do acionista em conflito de interesses vedado

⁶⁰³ Exemplo sem prejuízo das competências dos órgãos societários da companhia, nos termos dos seus atos constitutivos. O exemplo se presta tão somente a ilustrar o argumento desta dissertação e não possui a pretensão de realizar uma análise exaustiva das competências societárias dos órgãos da companhia.

⁶⁰⁴ Sobre o princípio da modicidade da tarifa, vide item 1.2.1.4.2 desta dissertação

⁶⁰⁵ Cf. COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), pp. 91-92

pelo artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 é nulo de pleno direito, pois o desvio de finalidade demandará sempre a restituição ao *status quo ante*⁶⁰⁶.

A sanção de anulabilidade da assembleia está relacionada à prevalência do voto conflituoso e irregular na deliberação assemblear. Ou seja, o conclave assemblear somente será anulado na hipótese de o voto nulo ter sido determinante para a formação da vontade da companhia, sob a lógica de que não há nulidade sem que haja algum prejuízo (*pas de nullité sans grief*)⁶⁰⁷. No caso em exame, considerando que a sociedade de economia mista por definição possui o poder de controle centrado na figura do Poder Público, de um modo geral, a verificação do conflito de interesses *stricto sensu* ensejará não só a nulidade do voto, como também a anulação da assembleia⁶⁰⁸.

Por fim, caso a sociedade de economia mista também seja companhia aberta, nos termos do artigo 4º da Lei 6.404/76, também estará sujeita às sanções administrativas da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, notadamente advertência e multa, nos termos do

⁶⁰⁶ LUNA, Abuso de Direito, op. cit. (nota nº 387, *supra*), p. 104. Em sentido semelhante, CARVALHOSA, Comentário à Lei de Sociedades Anônimas, op. cit. (nota nº 6, *supra*), pp.493-494; e COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), pp. 91-92

⁶⁰⁷ Em sentido semelhante, COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), pp. 91-92

⁶⁰⁸ Em razão do teor do artigo 136, *caput*, da Lei 6.404/76, que estabelece que é possível ao estatuto da companhia prever quórum de deliberação maior do que a maioria absoluta das ações com direito a voto para as matérias constantes do referido dispositivo legal, não seria impossível a situação em que um acionista controlador de sociedade de economia mista não possuísse votos suficientes para prevalecer na assembleia. No entanto, tal hipótese é altamente improvável e, até onde é do nosso conhecimento, não se verifica na prática. Analisando os estatutos sociais da Petróleo Brasileiro S.A – Petrobras (disponível em https://www.investidorpetrobras.com.br/ptb/15817/9512_714974..pdf, acesso em 23.10.2019) e Centrais Elétricas Brasileiras S.A – Eletrobrás (disponível em https://eletrobras.com/pt/GestaoeGovernancaCorporativa/Estatutos_politicas_manuais/Estatuto-Social-Eletrobras.pdf, acesso em 23.10.2019), constata-se uma tendência em manter para a assembleia geral os mesmos quóruns de deliberação da Lei 6.404/76

artigo 11, *caput* e §1º, da Lei 6.385/76⁶⁰⁹, sem prejuízo, ainda, das sanções penais que o agente da conduta possa ensejar, a depender do caso concreto⁶¹⁰.

3.3. Crítica ao Caso Eletrobrás

Como visto⁶¹¹, o caso Eletrobras (Processo CVM nº RJ2013/6635⁶¹²) guarda grande pertinência temática com as discussões desta dissertação. Por essa razão, passamos a comentar determinados aspectos da decisão proferida pela CVM e o seu recurso no Conselho

⁶⁰⁹ “Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta [Lei, da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976 \(Lei de Sociedades por Ações\)](#), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente:

I - advertência;

II - multa;

III - [\(revogado\)](#);

IV - inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários;

V - suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata esta Lei;

VI - inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício das atividades de que trata esta Lei;

VII - proibição temporária, até o máximo de vinte anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários;

VIII - proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

§ 1º A multa deverá observar, para fins de dosimetria, os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem sua imposição, e não deverá exceder o maior destes valores:

I - R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais);

II - o dobro do valor da emissão ou da operação irregular;

III - 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou

IV - o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito”

⁶¹⁰ Um possível exemplo seria o agente público que, na atuação em nome do acionista público, recebesse vantagem indevida para orientar o funcionamento da assembleia geral da sociedade de economia mista em determinada direção. Nesse caso, configurar-se-ia o crime de corrupção passiva, tipificado no artigo 317 do Código Penal:

“Art. 317 - Solicitar ou receber, para si ou para outrem, direta ou indiretamente, ainda que fora da função ou antes de assumi-la, mas em razão dela, vantagem indevida, ou aceitar promessa de tal vantagem:

Pena – reclusão, de 2 (dois) a 12 (doze) anos, e multa.

§ 1º - A pena é aumentada de um terço, se, em consequência da vantagem ou promessa, o funcionário retarda ou deixa de praticar qualquer ato de ofício ou o pratica infringindo dever funcional.

§ 2º - Se o funcionário pratica, deixa de praticar ou retarda ato de ofício, com infração de dever funcional, cedendo a pedido ou influência de outrem:

Pena - detenção, de três meses a um ano, ou multa”

⁶¹¹ Vide item 2.2.2 desta dissertação

⁶¹² Processo Administrativo CVM nº RJ/2013/6635, cit. (nota nº 519, *supra*).

de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, a partir dos aspectos discutidos nos capítulos precedentes.

A discussão central naquele processo é a existência ou não de conflito da União Federal no conclave assemblear da Centrais Elétricas Brasileiras S.A – Eletrobrás realizado em 3 de dezembro de 2012. Segundo a acusação, a União Federal teria atuado em conflito de interesses, por votar favoravelmente à renovação de contratos de concessão de geração e transmissão de energia elétrica, atuando a um só tempo como Poder Concedente e como controladora da Eletrobrás.

Isso porque a Medida Provisória nº 579/2012 que fixou o marco regulatório para a renovação das concessões previa, no ato da adesão à concessão, a renúncia das concessionárias a direitos anteriores à medida⁶¹³. Diante desse cenário, a partir do voto da relatora, o colegiado da CVM entendeu que o conflito de interesses *stricto sensu* enseja o impedimento de voto do acionista que possua um interesse formalmente conflitante (tese do conflito formal), motivo pelo qual entendeu que a União Federal não poderia votar na assembleia. A diretora relatora ainda considerou estarem caracterizados, em especial, três elementos que confirmam a vedação ao voto apontam para a existência do conflito, os quais passamos a analisar.

Primeiro, a diretora ponderou que a Lei 6.404/76 estabelece diversos mecanismos de proteção às minorias acionárias, com a finalidade de equilibrar as relações entre os acionistas. Por isso, não seria lícito tirar dos acionistas minoritários da Eletrobrás a proteção conferida pela regra do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 e nem o artigo 238 da Lei 6.404/76 não teria esse condão:

“44. Assim, de um lado, o acionista minoritário deve investir na companhia ciente de que o ente que a controla, ao conduzir os seus negócios, poderá dar prioridade ao interesse público, ainda que isso prejudique seu retorno financeiro (art. 238). Mas, por outro lado, esse mesmo ente público se compromete a observar todas as demais regras da Lei nº 6.404, de 1976, inclusive as que limitam o seu próprio poder (art. 235 e art. 115, §1º) ou que lhe atribuem deveres fiduciários (art. 116 e 117), assim como as regras emitidas pela CVM (art. 235, §1º) (...)

⁶¹³ Artigo 11, §4º, da Medida Provisória 579/2012: “O contrato de concessão ou o termo aditivo conterão cláusula de renúncia a eventuais direitos preexistentes que contrariem o disposto nesta Medida Provisória.”

81. Isso porque o regime da Lei nº 6.404, de 1976, em especial o art. 115, §1º, é rodeado de mecanismos que visam a estabelecer um equilíbrio entre os diversos interessados na atividade empresarial. Todo o sistema da Lei nº 6.404, de 1976, incluindo a representação de minorias nos órgãos de administração, as matérias que devem ser levadas à apreciação dos acionistas e seus quoruns especiais, os impedimentos de voto em virtude de conflitos de interesse, entre outros mecanismos de proteção de minorias visam a: (i) equilibrar a relação entre os diversos agentes, em especial, entre acionistas controladores, minoritários e administradores; e (ii) assegurar que o interesse da companhia se sobreponha aos interesses particulares dos seus acionistas.

82. Certamente o Capítulo XIX da Lei nº 6.404, de 1976, não quis destruir esse equilíbrio. Ao contrário, os comandos desse capítulo reafirmam os mecanismos que estabelecem esse balanço entre os diversos interesses dentro da companhia e, muitas vezes, são até mais rigorosos que as regras existentes na parte geral da lei, como, por exemplo, ao assegurar a existência e representatividade dos minoritários, independente do percentual de participação desses minoritários (art. 239); ao reafirmar a responsabilidade dos administradores e seus deveres em relação à companhia e não em relação aos acionistas que os elegeram (art. 239, §1º; ou ao assegurar que o funcionamento do conselho fiscal será permanente nas companhias de economia mista e que um dos seus membros será eleito pelas ações ordinárias minoritárias e outro pelas ações preferenciais, sem exigir quaisquer percentuais mínimos para isso (art. 240). (...)

88. Assim, se o ente público estatal tem essa gama ampla de poderes e efetivamente os usa tanto quando atua como controlador quanto quando atua como regulador e formulador de políticas públicas, impondo condições específicas e inegociáveis, não vejo razão para tirar dos demais acionistas da sociedade de economia mista a proteção que lhes é conferida pelo art. 115, §1º, quando se está diante de um conflito de interesses⁶¹⁴

Contudo, há nos excertos acima transcritos ao menos duas imprecisões.

Em primeiro lugar, ao contrário do que transparece o voto condutor, o objetivo da regra de conflito de interesses *stricto sensu* não é tutelar o interesse de acionistas minoritários, mas sim o interesse da companhia, fato reconhecido pela esmagadora maioria da doutrina nacional⁶¹⁵. Afinal, o *caput* do artigo 115 da Lei 6.404/76 estabelece que “[o]

⁶¹⁴ Processo Administrativo CVM Administrativo CVM nº RJ/2013/6635, cit. (nota nº 519, *supra*)

⁶¹⁵ Consideram como objeto do conflito de interesses *stricto sensu* o interesse da companhia, dentre outros: COMPARATO, Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial, op. cit. (nota nº 227, *supra*), p. 87; MARTINS, Comentários à Lei das S.A., op. cit. (nota de rodapé

acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia” para somente então, em seu primeiro parágrafo, vedar o exercício do voto em situação “em que tiver interesse conflitante com o da companhia”. Por essa razão, a regra de conflito de interesses não é aplicável apenas ao acionista controlador da sociedade, mas a todo e qualquer acionista, pois o primeiro parágrafo do artigo 115 da Lei 6.404/76 não restringe a aplicação da regra e, conforme princípio elementar de hermenêutica, onde a lei não restringe, não cabe ao intérprete fazê-lo⁶¹⁶. Essa distinção é crucial, na medida em que o aspecto que deve ser analisado na relação conflituosa é o impacto do voto para a companhia, e não para os seus acionistas minoritários.

Em segundo lugar, a conclusão a que chegou a diretora relatora e o impasse dela resultante têm por causa a interpretação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* pelo critério formal – isto é, como mecanismo que enseja o impedimento de voto *a priori*, sem consideração do seu conteúdo efetivo⁶¹⁷. No entanto, conforme pudemos desenvolver ao longo do capítulo II desta dissertação, a interpretação que melhor compatibiliza sistematicamente as regras da Lei 6.404/76 e princípios caros ao direito societário brasileiro, além de evitar impasses como o verificado nesse caso, é a interpretação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* pelo critério material.

Interpretada a regra de conflito de interesses *stricto sensu* pelo critério material, seria plenamente cabível aos acionistas minoritários da sociedade de economia mista ajuizar,

nº 4, *supra*), pp. 76-77; CARVALHOSA, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, op. cit. (nota de rodapé nº 6, *supra*), p. 510; e FRANÇA, Conflito de interesses nas assembleias de S.A., op. cit. (nota nº 400, *supra*), p. 69

⁶¹⁶ A respeito do tema, vide item 2.1 desta dissertação

⁶¹⁷ “105. Em uma sociedade de economia mista com acionistas privados, as salvaguardas da Lei nº 6.404, de 1976, não devem ser vistas como óbices à concretização do interesse público que justificou a criação da companhia, mas como balizas que limitam, condicionam e dão forma à própria satisfação desse interesse. São regras do jogo, a que o Estado aderiu e se submeteu espontânea e livremente quando confiou às companhias a realização de finalidades públicas.

106. O mesmo raciocínio vale para o impedimento de voto em situação de conflito de interesses. Não tenho dúvidas de que o art. 115, §1º, impede um dado acionista de votar, em assembleia, a renúncia a um direito de ação da companhia em face dele próprio, e isso independentemente do mérito da ação ou da sua probabilidade de êxito – circunstâncias que poderiam importar somente se se adotasse uma interpretação substancial da norma de conflito de interesses, mas que não têm relevância quando a leitura que se faz desse dispositivo pretende proteger apenas a legitimidade e a higidez do processo decisório da companhia, não a correção ou o acerto de seus resultados

107. Nesse contexto, invocar a satisfação do interesse público que justificou a criação da companhia pouco contribui para afastar esse impedimento. O art. 115, §1º, da Lei nº 6.404, de 1976, condiciona o controle exercido pelo poder público e a sua pretensão de orientar a atividade da companhia de forma a atender aquele interesse público. Havendo simultaneamente uma situação de conflito, o acionista controlador público estará impedido de votar” Processo Administrativo CVM Administrativo CVM nº RJ/2013/6635, cit. (nota nº 519, *supra*)

após o encerramento da deliberação, ação para se valer da tutela jurisdicional com a finalidade de anular o conclave assemblear e até mesmo requerer a condenação do acionista controlador da sociedade de economia mista à reparação de eventuais danos. Assim, por um lado, não se impediria ao Estado de cumprir o seu poder-dever e, ao mesmo tempo, seria conferido aos acionistas minoritários um mecanismo legítimo para discutir, de forma embasada, a licitude ou ilicitude da atuação estatal.

Ademais, para além dos argumentos frequentemente utilizados pela doutrina societária majoritária para concluir pela interpretação da regra de conflito de interesses *stricto sensu* pelo critério material⁶¹⁸, como tivemos a oportunidade de analisar nesta dissertação⁶¹⁹, a perspectiva das particularidades do exercício do voto pelo acionista controlador a sociedade de economia mista reforça a lisura da interpretação da regra do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 pelo critério material, pois: (i) o acionista controlador da sociedade de economia mista se guia por pressupostos legais e, portanto, qualquer ato que o impedisse de realizar tal função não prescindiria da tutela jurisdicional para ser desconstituído, de tal forma que o presidente da assembleia não possui o poder de impedir a realização da assembleia; e (ii) o acionista minoritário da sociedade de economia mista não possui os mesmos deveres e responsabilidades do acionista controlador e, conseqüentemente, não teria os mesmos incentivos que o acionista controlador a direcionar a sociedade em conformidade com os fins da lei instituidora da sociedade de economia mista⁶²⁰.

Prosseguindo, o órgão colegiado da CVM também fundamentou o impedimento de voto da União Federal argumentando que o artigo 238 da Lei 6.404/76 estabeleceria uma regra de excepcional observância dos interesses tutelados pelo Estado, que limitaria as possibilidades de agir em nome do assim chamado “interesse público” (aqui considerado em sentido amplo):

⁶¹⁸ Vide item 2.2.1.1. desta dissertação

⁶¹⁹ Vide item 3.1 desta dissertação

⁶²⁰ O voto da diretora relatora parece reconhecer essa questão implicitamente, ao afirmar que compete tão somente o acionista controlador da sociedade de economia mista direcionar a empresa conforme o “interesse público” (expressão aqui utilizada em sentido amplo) que justifica a criação da sociedade de economia mista: “45. O art. 238 não parece afastar os deveres e responsabilidades atribuídos a qualquer acionista controlador ou modificar as regras gerais às quais está sujeita qualquer companhia aberta. Ao contrário, reafirma-os e, em caráter excepcional, estabelece apenas que as atividades da companhia poderão ser conduzidas pelo controlador (e exclusivamente pelo controlador) de modo a atender o interesse público que justificou a sua criação” Processo Administrativo CVM Administrativo CVM nº RJ/2013/6635, cit. (nota nº 519, *supra*)

“45. O art. 238 não parece afastar os deveres e responsabilidades atribuídos a qualquer acionista controlador ou modificar as regras gerais às quais está sujeita qualquer companhia aberta. Ao contrário, reafirma-os e, em caráter excepcional, estabelece apenas que as atividades da companhia poderão ser conduzidas pelo controlador (e exclusivamente pelo controlador) de modo a atender o interesse público que justificou a sua criação (...)

50. A parte final do art. 238 somente se explica pela intenção do legislador de limitar o interesse público que pode mover o Estado. Isto porque seria desnecessário dizer ao Estado que deve agir orientado pelo interesse público – é premissa de toda ação do Estado se pautar por algum interesse público, de grande ou reduzida extensão, em especial, quando o Estado abre uma exceção à regra da livre iniciativa e resolve exercer uma atividade econômica por meio de uma empresa pública ou de economia mista¹². Assim, não haveria razão de expressar esta faculdade no art. 238, caso não fosse necessário limitar este interesse pelo qual se legitimam práticas heterodoxas do Estado como controlador”⁶²¹

No entanto, como visto⁶²², embora uma leitura açodada do artigo 238 da Lei 6.404/76 possa passar a impressão de que o dispositivo confere tão somente uma *faculdade* ao acionista controlador da sociedade de economia mista em perseguir a finalidade que motivou a criação da sociedade, que seria exercida somente em momentos excepcionais, essa interpretação não é adequada⁶²³.

A atuação estatal é sempre vinculada, e “nunca será neutra ou vazia de conteúdo”⁶²⁴. Deste modo, ao contrário do quanto expresso pela diretora relatora, o acionista controlador da sociedade de economia mista não atua excepcionalmente em nome das categorias de interesse tuteladas pelo Estado, mas, sim, possui o dever de fazê-lo sempre que dirigir os negócios da companhia de economia mista.

Por fim, o órgão colegiado da CVM também exara o entendimento de que o acionista controlador não poderia preterir o escopo lucrativo da sociedade de economia mista. Embora tenha admitido que a sociedade de economia mista não precisa assumir uma

⁶²¹ Processo Administrativo CVM Administrativo CVM nº RJ/2013/6635, cit. (nota nº 519, *supra*)

⁶²² Para mais detalhes sobre o tema, vide item 1.4.2 desta dissertação

⁶²³ Nesse sentido: MARTINS, Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, op. cit. (nota nº 4, *supra*), p. 215; GRAU, In: SILVA, VIDIGAL, Comentários à Lei das Sociedades por Ações, op. cit. (nota nº 84, *supra*), pp. 162-163; PINTO JUNIOR, Empresa Estatal: Função Econômica e Dilemas Societários, op. cit. (nota nº 76, *supra*), p. 341; CARVALHOSA, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, op. cit. (nota nº 6, *supra*), p. 400

⁶²⁴ Cf. PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), pp.224-225

conduta maximizadora de lucros, o órgão colegiado da CVM considerou a existência do conflito de interesses em razão de as regras da Medida Provisória nº 579/2012 terem sido estruturadas como forma de diminuir o custo da energia elétrica no país, o que supostamente causaria danos à sociedade de economia mista:

“3. A renovação de tais contratos foi feita ao amparo da Medida Provisória nº 579, de 2012, posteriormente alterada pela Medida Provisória nº 591, também de 2012, e finalmente convertida na Lei nº 12.783, de 2013 (“MP 579”). A MP 579 previa uma série de medidas para diminuir o custo da energia elétrica no País. (...)

101. A pessoa jurídica que controla uma sociedade de economia mista estaria violando a Lei nº 6.404, de 1976, se, ainda que a pretexto de satisfazer o interesse público que justificou a criação da companhia, desprezasse deliberadamente sua natureza lucrativa. (...)

103. Talvez o interesse público que justificou a criação da companhia fosse melhor atendido se o poder público pudesse descuidar da finalidade lucrativa da sociedade e eventualmente alocar todos os excedentes na melhora do serviço público que ela presta. Da mesma forma, sem se preocupar com a geração de excedentes, o poder público poderia cobrar dos consumidores tarifas ainda menores, que bastassem para manter a economicidade da prestação do serviço – isto é, a sua mera sustentabilidade do ponto de vista econômico. O Estado sempre poderá fazê-lo e de forma legítima, por meio de algumas das formas que pode adotar para prestar os serviços públicos de sua incumbência. No entanto, ao recorrer às sociedades anônimas, em especial, sob a forma aberta, a observância do regime da Lei nº 6.404, de 1976, se impõe³⁰ e essa liberdade sofre restrições.

104. Assim como o interesse público que justificou a criação da sociedade não equivale a uma carta branca para desprezar a natureza lucrativa das companhias, ele tampouco autoriza a pessoa jurídica de direito público que controla uma sociedade de economia mista a ignorar outras normas que igualmente constam da Lei nº 6.404, de 1976”⁶²⁵

A esse respeito, conforme tivemos a oportunidade de tratar nesta dissertação⁶²⁶, a finalidade precípua das sociedades de economia mista não é a obtenção de lucro como um

⁶²⁵ Processo Administrativo CVM Administrativo CVM nº RJ/2013/6635, cit. (nota nº 519, *supra*)

⁶²⁶ Vide, em especial, o item 1.4.1.3 desta dissertação

fim em si mesmo, mas sim a implementação de parcela dos deveres do Estado, materializados na lei que cria a sociedade de economia mista⁶²⁷.

Para a sociedade de economia mista, o lucro assume a forma de elemento de preservação da empresa enquanto fator produtivo, de modo a garantir a sua autonomia financeira, com a remuneração do acionista privado com os excedentes positivos contábeis remanescentes em padrões razoáveis⁶²⁸. Nas sociedades de economia mista, o lucro é um “efeito decorrente de sua própria existência”⁶²⁹, como objetivo mediato para a consecução das finalidades às quais está vinculada, e nunca um objetivo imediato.

Como se não bastasse, partindo-se da premissa de que o conflito *in casu* foi gerado com a finalidade de reduzir o preço da tarifa de energia, na nossa opinião, o voto condutor do órgão colegiado da CVM desconsiderou o fato de que o caso em comento envolve uma sociedade de economia mista prestadora de serviço público e que, por essa razão, é da sua essência o princípio da modicidade tarifária – que estabelece que as tarifas cobradas para o gozo do serviço público não podem ser excessivas, sob pena de impedir a sua fruição por parcela da sociedade⁶³⁰.

Portanto, não há um ilícito ou um desvio de finalidade no fato de uma sociedade de economia mista que tem por objeto prestar serviços de geração e transmissão de energia elétrica aderir a concessões que impliquem subsídios nos preços ofertados aos consumidores finais, mas apenas uma consequência do regime jurídico de serviço público prestado pela sociedade em questão⁶³¹.

Após decisão desfavorável do órgão colegiado, a União Federal interpôs recurso perante o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional na tentativa de reverter o resultado do julgamento administrativo. Após o voto de qualidade do relator⁶³², o Conselho

⁶²⁷ Cf. GRAU, *Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado*, op. cit. (nota nº 104, *supra*), pp. 55-56.

⁶²⁸ Cf. PINTO JUNIOR, *Empresa estatal: função econômica e dilemas societários*, op. cit. (nota nº 77, *supra*), p. 317

⁶²⁹ GRAU, *Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado*, op. cit. (nota nº 104, *supra*), pp. 56-57.

⁶³⁰ Cf. MELLO, *Serviço Público e sua Feição Constitucional no Brasil*, op. cit. (nota nº 134, *supra*), p. 13-35

⁶³¹ Vide a respeito item 2.1.4.2 desta dissertação

⁶³² Votaram favoravelmente ao recurso interposto pela União os conselheiros Flávio Maia Fernandes dos Santos (relator), Sérgio Cipriano dos Santos, Antônio Augusto de Sá Freire Filho e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Votaram contra o recurso interposto pela União Federal os conselheiros Carlos Portugal Gouvêa, Thiago Paiva Chaves, Alexandre Henrique Graziano e Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque. Impedida, a conselheira Adriana Cristina Dullius não votou.

de Recursos do Sistema Financeiro Nacional deu provimento ao recurso e absolveu a União Federal⁶³³ por considerar, em síntese, que as vantagens da opção de renovar as concessões eram mais imediatas e atreladas às diretrizes públicas traçadas para o setor elétrico no Brasil, além de estarem em linha com a categoria de interesses que justificou a criação da Eletrobrás⁶³⁴:

⁶³³ BRASIL. Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. Processo nº 10372.000246/2016-82. Relator: Flávio Maia Fernandes dos Santos. Brasília, 28 de junho de 2017.

⁶³⁴ Merece destaque também o argumento do conselheiro Sérgio Cipriano dos Santos, que considera as renúncias apresentadas pela acusação não eram concretas, pois dependiam de inúmeros fatores para se concretizarem:

“21. Isto porque o conflito, segundo a acusação, derivaria de uma potencial perda em decorrência da ‘renúncia a eventuais direitos preexistentes’ (art. 11, § 4º da Medida Provisória nº 579, de 11 de setembro de 2012, convertida na Lei nº 12.783, de 11 de janeiro de 2013). É uma suposição que está associada a incertezas demais para ser forte o suficiente para configurar um real conflito de interesses. (...)”

23. O problema reside na segunda parte dessa operação, a empresa assumiria esse risco de não efetuar a prorrogação da concessão, na expectativa de que discutindo judicialmente, as indenizações referentes aos bens reversíveis seriam superiores. Aqui entendo que a acusação faz uma extrapolação que eu não vejo como razoável. Não é certo que uma demanda judicial resultaria em vitória para a empresa, posto que a própria acusação reconhece que esse direito não era expressamente previsto na legislação anterior” Processo nº 10372.000246/2016-82 cit. (nota nº 633, *supra*)

“Nesse diapasão, ao menos a curto prazo e de acordo com a percepção da época, o mercado entendeu que as companhias do setor elétrico sofreriam perdas quer optassem ou não pela prorrogação/renovação imediata das concessões. O Brasil, ao impor aquele novo marco regulatório, estaria, para usar linguagem jurídica imprópria mas a gosto dos economistas, a ‘quebrar contratos’, isto é, a alterar unilateralmente as ‘regras do jogo’ com base nas quais brasileiros e estrangeiros aceitaram investir a longo prazo no setor elétrico em nosso país, conforme se pronunciou o fundo norueguês Skagen, detentor de 17,5% das ações preferenciais da Eletrobrás, de acordo com reportagem do jornal O Estado de São Paulo de 17.11.2012 (disponível no site <http://opinio.estado.com.br/noticias/geral,escuridao-na-politica-energetica-imp-,961381>). (...)

Ora, o voto da Recorrente na referida AGE de 03.12.2012 não foi no sentido de alcançar ‘uma forma deliberadamente deficitária ou não lucrativa’. Como exposto, qualquer uma das duas opções poderia ser entendida pelo mercado como conducente ao déficit ou a uma forma não lucrativa ou, ao menos, de diminuição do lucro da companhia. Essa situação foi trazida pela então nova legislação. Restava escolher o caminho que se afigurasse menos danoso à companhia.

Vale lembrar que a legislação em apreço colocou todas as empresas do setor diante de um dilema vital para o seu futuro: ou procediam à renovação de imediato e garantiam logo mais décadas de concessão ou continuavam com suas concessões em curso mas teriam as incertezas decorrentes de leilões que ocorreriam em prazos mais próximos (ressalte-se que as sociedades controladas pela Eletrobras tinham uma quantidade significativa de concessões de serviços de energia elétrica cujo prazo expiraria em 2015 ou 2017). (...)

Se a ‘modicidade tarifária’ fosse uma diretriz imposta pela União apenas à Eletrobras através do seu voto em AGE, ainda se poderia perquirir o abuso previsto no caput do art. 115 da Lei 6.404/76. No entanto, como foi uma diretriz imposta pela legislação a todas as companhias do setor elétrico, controladas ou não pelo setor público, não se vislumbra aquele abuso. (...)

Como acima exposto, há congruência entre o interesse público que justificou a criação da Eletrobras e a então nova legislação do setor (...)

No caso concreto ora em análise, tem-se, de um lado, o poder-dever da União em votar numa decisão crucial para o futuro da companhia. As vantagens da opção de renovar logo as concessões eram mais imediatas, palpáveis e atreladas às diretrizes públicas traçadas para o setor elétrico no Brasil. Mas, ao se optar por esse caminho, a companhia teria que renunciar a direitos eventualmente prejudicados pela então nova legislação. Sob a ótica da companhia, a decisão crucial para o seu futuro, tomada pelo controlador no seu dever de conduzi-la para atender ao interesse

público que justificou a sua criação, se afigura mais relevante do que o interesse – secundário, nessas circunstâncias – em manter a faculdade de pleitear judicialmente eventuais direitos preexistentes.

Ponderando todos os pontos, tanto sob a perspectiva do conflito formal de normas, quanto do substancial, tem-se que obrou com acerto a União ao exercer o direito/dever de votar na forma em que fez na referida AGE da Eletrobras”⁶³⁵

Os votos contrários ao recurso interposto pela União Federal, por sua vez, utilizam em grande parte os mesmos argumentos do órgão colegiado da CVM. Dentre os votos, destaca-se o voto do Prof. Carlos Portugal Gouvêa, que traz novas perspectivas ao debate. Surpreendentemente, o voto do eminente conselheiro é o único que efetivamente analisa o conteúdo da lei que autorizou a criação da Eletrobrás (Lei 3.890-A/61) para chegar às suas conclusões, considerando-a a única fonte admissível para identificar o interesse tutelado pela sociedade de economia mista⁶³⁶.

O conselheiro considera que os mecanismos realizados para tornar o preço da energia elétrica mais barata implicaria “transformar a Eletrobrás em instrumento para a realização de políticas públicas de governos naturalmente transitórios”. Assim, o eminente professor concluiu que esse objetivo não poderia ser extraído da lei que autorizou a constituição da Eletrobrás sendo, portanto, ilícita a sua consecução pela sociedade de economia mista:

⁶³⁵ Processo nº 10372.000246/2016-82 cit. (nota nº 633, *supra*)

⁶³⁶ “13. Ou seja, a única fonte verdadeira interpretar qual é o interesse público que criou a sociedade de economia mista é a lei que a fundou. Não existe outra fonte possível, pois tal interesse só pode ser revelado por meio de legislação, e não com o apelo a quaisquer outros documentos (...)

17. De tal forma, a única fonte admissível para identificar o interesse público previsto no Art. 238 da Lei nº 6.404/1976 é a lei que criou a sociedade de economia mista. No caso da Eletrobrás, é a Lei nº 3.890-A/1961, conforme aditada. Tal legislação, em seu preâmbulo, define que tal lei ‘Autoriza a União a constituir a empresa Centrais Elétricas Brasileiras S. A. – ELETROBRÁS’. Em seu Art. 2º, a Lei nº 3.890-A/1961 dispõe qual era o objetivo de criação da Eletrobrás” Processo nº 10372.000246/2016-82 cit. (nota nº 633, *supra*)

“18. Está bastante claro que o interesse público que justificou a criação da Eletrobrás é unicamente este previsto no Art. 2º da Lei nº 3.890-A/1961. Ele não inclui transformar a Eletrobrás em instrumento para a realização de políticas públicas de governos naturalmente transitórios (...)

25. Entendo que não é possível realizar qualquer interpretação extensiva de tais dispositivos, pois tal esforço violaria o Art. 2º da Lei nº 3.890-A/1961, restando que até mesmo tal interpretação seria ilegal. O que está previsto nesse trecho do Estatuto Social da Eletrobrás nada mais é do que a reprodução também da previsão do Art. 17 da Lei nº 3.890-A/1961, o qual fala claramente em uma mera cooperação da Eletrobrás com a preparação de política de órgãos governamentais. Cabe aqui também a transcrição do artigo, por representar a forma correta de interpretar o Art. 4º, inciso “II”, do Estatuto Social da Eletrobrás:

26. O texto do Art. 17 da Lei nº 3.890-A/1961, combinado com o Art. 4º, inciso “II”, do Estatuto Social da Eletrobrás é claro. A Eletrobrás deve cooperar com órgãos do governo, principalmente prestando informações e oferecendo sugestões, para o desenho de políticas públicas no setor energético, conforme já adiantado acima. Em nenhum destes textos é possível identificar qualquer permissão para que os interesses da Eletrobrás possam ser ignorados em prol da elaboração e execução da política de energia elétrica, transformando a Eletrobrás em agente financiador de políticas públicas potencialmente contrárias ao seu objetivo previsto no Art. 2º da Lei nº 3.890-A/1961

27. A Lei nº 3.890-A/1961 não autoriza que tal cooperação seja feita com o claro objetivo de reduzir ativos da Eletrobrás e, assim, impedir o atingimento de seus objetivos finais. Afinal, o dever de cooperação não obriga, e não poderia obrigar, a Eletrobrás a sempre considerar os interesses fugazes da União, representados pelo governo daquele momento específico, como superiores ao seu interesse público previsto na legislação que a criou. Portanto, neste caso, caberia à União, enquanto controladora da Eletrobrás, respeitar os limites de atuação do acionista controlador previstos pela Lei nº 6.404/1976 no Art. 115, §1º, por não estarmos diante de uma decisão que representaria a realização do interesse público para o qual a Eletrobrás foi criada. No caso presente, a situação é ainda mais grave, pois os interesses do governo eram claramente contrários ao interesse público previsto no Art. 2º da Lei nº 3.890-A/1961. Como se vê com clareza quando são expostos os textos legais, o conflito aqui presente não é entre a União e acionistas minoritários, é entre um governo com o poder transitório de representação da União e o interesse público que fundamentou a criação da Eletrobrás”⁶³⁷

⁶³⁷ Processo nº 10372.000246/2016-82 cit. (nota nº 633, *supra*)

No entanto, se partirmos da premissa que as renúncias estabelecidas pela Medida Provisória nº 579/2012 foram estabelecidas com a finalidade de reduzir o preço da energia elétrica, na nossa opinião, esse seria, sim, um interesse extraível da lei que autorizou a constituição da Eletrobrás.

Como visto acima⁶³⁸, nos termos do artigo 17, III, da Lei 3.890-A/61, a Eletrobrás é um instrumento da política energética nacional e tem por objeto também contribuir para a ampliação e desenvolvimento da indústria de energia elétrica no Brasil o que, por evidente, implica facilitar o acesso do consumidor final à energia, inclusive por preços mais atrativos. Além disso, não obstante o conteúdo do referido dispositivo, tratando-se de uma sociedade de economia mista prestadora de serviço público, é da sua essência o princípio da modicidade tarifária, de modo a tutelar o interesse social representado pelo serviço público.

É possível notar que o conselheiro interpreta a atividade objeto da Eletrobrás de forma excessivamente restritiva, tal como se a interpretação literal do texto legislativo encerrasse a investigação sobre o interesse tutelado pela empresa estatal que justifica a sua criação⁶³⁹.

Não podemos concordar com essa visão, pois como procuramos desenvolver nesta dissertação, a sociedade de economia mista não é constituída como um fim em si mesma. O seu acionista controlador se encontra em uma situação jurídica objetiva, vinculado por um complexo de poderes e deveres, para cumprir os preceitos da ordem econômica. Deste modo, evidentemente, o texto literal é um ponto de partida, mas nunca o único método para se interpretar a categoria de interesse tutelada pelo Estado que justifica a criação da sociedade de economia mista. São relevantes para a interpretação os preceitos da ordem econômica e a individuação dos interesses tutelados pela sociedade de economia mista.

Até mesmo porque o objeto social da sociedade de economia mista define uma *atividade empresarial organizada*, e não negócios jurídicos ou atos em particular que

⁶³⁸ Vide item 3.2 desta dissertação

⁶³⁹ Essa conduta pode ser verificada, por exemplo, em “25. Entendo que não é possível realizar qualquer interpretação extensiva de tais dispositivos, pois tal esforço violaria o Art. 2º da Lei nº 3.890-A/1961, restando que até mesmo tal interpretação seria ilegal” Processo nº 10372.000246/2016-82 cit. (nota nº 633, *supra*)

possam ser realizados, de modo que o papel do intérprete é essencial para o reconhecimento de eventuais atos estranhos à atividade objeto da empresa estatal⁶⁴⁰.

A interpretação restritivíssima do eminente conselheiro, com o devido respeito, somente tem por condão deslegitimar a função do Estado na atuação no domínio econômico. Portanto, para se avaliar se determinado ato do acionista controlador da sociedade de economia mista é ou não legítimo, é de rigor considerar todos os aspectos da ordem econômica, parcela da ordem jurídica que legitima a atuação do Estado no domínio econômico. Afinal, na precisa conclusão de Mário Engler Pinto Junior, a “atuação empresarial pública nunca será economicamente neutra ou vazia de conteúdo axiológico”⁶⁴¹.

⁶⁴⁰ Cf. GUERREIRO, Sobre a interpretação do objeto social, op. cit. (nota nº 237, *supra*), pp. 69-71

⁶⁴¹ PINTO JUNIOR, Empresa estatal: função econômica e dilemas societários, op. cit. (nota nº 77, *supra*), pp.224-225

CONSIDERAÇÕES FINAIS

É corrente no jargão societário a utilização da expressão *direito de voto*, que remete a um direito subjetivo do acionista. Entretanto, cremos ter demonstrado no curso deste trabalho a insuficiência de tal noção para explicar a complexidade que representa o voto de acionistas em assembleias, em especial no que se refere ao acionista controlador da sociedade de economia mista.

O nosso esforço de pesquisa partiu da seguinte questão: em que hipóteses o voto do acionista controlador da sociedade de economia mista caracteriza um conflito de interesses *stricto sensu*, vedado pela norma do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76.

A partir da noção de situação jurídica objetiva e a sua contraposição com a noção de direito subjetivo, pudemos concluir que o acionista controlador da sociedade de economia mista se encontra em uma *situação jurídica objetiva*, circundado por deveres, para o cumprimento dos quais a ordem jurídica lhe atribui poderes. E a forma de consecução desses deveres será delimitada nos preceitos da ordem econômica, entendida como a parcela da ordem jurídica que disciplina e institucionaliza um modo de produção econômico.

Para que pudéssemos responder à pergunta que originou o presente trabalho, foi necessário investigar cada um dos elementos que compõem o preceito do artigo 238 da Lei 6.404/76, quais sejam: (i) o “interesse público” que justifica a criação da companhia de economia mista; e (ii) os deveres e responsabilidades do seu acionista controlador.

Como visto, a expressão “interesse público” constante do artigo 238 da Lei 6.404/76 não significa um tipo de interesse único, mas sim as categorias de interesse tuteladas pelo Estado quando da atuação no domínio econômico, tais como o interesse social, o interesse coletivo, o interesse nacional e o interesse geral. Não incluímos nesse campo (ao menos diretamente) o interesse patrimonial do Estado – denominado pela doutrina de *interesse público secundário* e por nós denominado de *interesse público* – pois tal interesse não é um fim em si mesmo na exploração da atividade econômica *lato sensu*, mas tão somente um objetivo mediato para a consecução de deveres do Estado.

Ao que tudo indica, a utilização da expressão “interesse público” no artigo 238 da Lei 6.404/76 está inserida no contexto de uma comum generalização do conteúdo do

interesse público, significando tudo o que tenha a mínima pertinência com as funções do Estado. No entanto, como visto, o tratamento das categorias de interesses tuteladas pelo Estado como um genérico “interesse público” somente faz sentido a partir de um postulado de Estado liberal em que a única distinção que se faz necessária é a do interesse público com a do interesse privado, o que não é o caso da ordem econômica da Constituição Federal de 1988.

Pudemos também concluir que a individualização das categorias de interesses atendidas pelo Estado é relevante para os propósitos do nosso trabalho na medida em que a Lei 6.404/76 não autoriza o acionista controlador da sociedade de economia mista a atuar em nome de um “interesse público” etéreo e genérico. O interesse tutelado pela sociedade de economia mista é aquele dedutível da lei que autoriza o funcionamento da companhia mista, e poderá ser configurado a partir das categorias de interesse supramencionadas.

Nesse contexto, concluímos que devem ser afastadas interpretações fundamentalistas que sustentam que o lucro é elemento primordial da sociedade de economia mista e que não pode ser, de forma alguma, preterido no exercício da atividade econômica. Na verdade, como pudemos analisar no curso deste trabalho, a exploração da atividade econômica *lato sensu* possui caráter manifestamente instrumental, de modo a permitir ao ente estatal controlador da sociedade de economia mista a consecução da missão pública que justificou a sua criação. Em outras palavras, o lucro, para a sociedade de economia mista é um efeito decorrente da sua constituição enquanto exploradora de atividade econômica *lato sensu*, como objetivo mediato para a consecução das finalidades a que está vinculada.

Dentro da substância da atividade realizada por cada sociedade de economia mista, o correto equacionamento entre a noção de lucro e o interesse objeto de tutela pela sociedade de economia mista se resolverá a partir de uma lógica de *economicidade*, a qual determina que o acionista controlador da sociedade de economia mista deve perseguir a maior eficácia social com os recursos disponíveis para a atividade empresarial.

Após essas considerações, analisamos o segundo elemento do artigo 238 da Lei 6.404/76, quais sejam os deveres e responsabilidades do acionista controlador da sociedade de economia mista. Nessa seara, concluímos que o exercício do poder de controle na sociedade de economia mista somente será legítimo se estiver em linha com as finalidades que o vinculam, motivo pelo qual a expressão “poderá” constante do dispositivo legal em

comento, na verdade, significa não uma faculdade, mas um verdadeiro dever ao acionista controlador da companhia mista. Deste modo, concluímos que o que a ordem jurídica sanciona nos atos do acionista controlador da companhia mista é o desvio de finalidade.

Nesse contexto, a análise do voto do acionista controlador da sociedade de economia mista não poderá ser centrada no que melhor que se poderia ter realizado naquelas circunstâncias (conveniência e oportunidade), ou seja, não se analisa o seu *mérito*, mas tão somente a sua *legitimidade*, isto é, a sua harmonia com os fins previsto em lei.

No segundo capítulo deste trabalho, investigamos a disciplina societário do conflito de interesses *stricto sensu*, objeto de um dos maiores debates no direito societário brasileiro. A partir do confronto das diversas posições doutrinárias, jurisprudenciais e, inclusive, com o auxílio das discussões presentes no direito italiano, concluímos que o conflito de interesses *stricto sensu* vedado pela previsão do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 ocorre quando o interesse da companhia é sacrificado em favor de um interesse extrassocial, por meio do exercício do direito voto (critério material de interpretação do conflito de interesses *stricto sensu*).

Por esse motivo, o acionista não pode ser impedido de votar na assembleia, mesmo que possua um interesse potencialmente conflitante. O conteúdo do seu voto somente é passível de questionamento após a ocorrência da assembleia, para que se possa analisar, de forma concreta, se o voto atendeu aos parâmetros legais.

No terceiro capítulo, unimos as investigações realizadas nos dois capítulos precedentes para chegarmos às conclusões de como se concretiza o conflito de interesses *stricto sensu* especificamente na atuação do acionista controlador da sociedade de economia mista.

Nesse sentido, pudemos concluir que, para além dos argumentos frequentemente evocados pela doutrina para a fundamentação da interpretação da regra do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76 pelo critério material, as particularidades da sociedade de economia mista e do seu acionista controlador reforçam essa posição.

Na medida em que a legislação ordinária impõe ao Poder Público o poder de controle da sociedade de economia mista com a finalidade de possibilitar ao Estado atuar no interior da sociedade na condição de Estado-Poder, não é lícito ao presidente da assembleia

geral impedir, de antemão, que o Poder Público vote e cumpra a missão determinada por lei, sem sequer avaliar o conteúdo do voto e o seu impacto na esfera de terceiros. Somente a tutela jurisdicional poderia desconstituir tal ato, ou seja, somente mediante a provocação ao competente órgão jurisdicional o ato do acionista controlador da sociedade de economia mista poderia ser desfeito, em razão de desvio de finalidade. Esse acionista não pode ser impedido de votar, pois sempre age para o cumprimento de uma lei específica que autorizou a criação da sociedade de economia mista.

No mais, em linha com as discussões da doutrina italiana, a interpretação da regra de conflito de interesses pelo critério formal (impedimento de voto *a priori*) resulta na subversão do princípio majoritário, princípio estruturante do direito societário. Ocorre que a sociedade de economia mista é modelo jurídico que possui como pressuposto determinado por lei o poder de controle exercido pelo Poder Público para direcionamento do empreendimento que justifica a sua criação, ao que se contrapõem deveres e responsabilidades. Deste modo, na medida em que os acionistas minoritários não possuem o dever de realizar a missão pública a que se destina a companhia mista, e nem mesmo as sanções para o caso de descumprimento dela, não é possível impedir *a priori* o voto do acionista controlador da sociedade de economia mista, sob pena de subversão da finalidade da companhia mista.

Diante desse cenário, traçamos dois critérios para a identificação do conflito de interesses *stricto sensu* na atuação do acionista controlador de sociedades de economia mista.

Em primeiro lugar, deve-se analisar a ocorrência de um dano ou potencial dano à companhia, um sacrifício ao interesse da companhia mista a partir a realização do voto na assembleia. O passo seguinte é proceder à investigação da finalidade do voto proferido pelo acionista controlador da sociedade de economia mista no conclave assemblear. A finalidade é o elemento chave para se avaliar a licitude ou ilicitude do voto pois, nos termos dos artigos 238 da Lei 6.404/76 e 4º, §1º, da Lei 13.303/2016, o acionista controlador da sociedade de economia mista possui o dever direcionar a execução da atividade empresarial em linha com os objetivos que justificaram a criação da sociedade de economia mista, cristalizados na lei autorizadora.

Caso o acionista controlador da sociedade de economia mista se desvie dos propósitos da lei que justificou a criação da companhia de economia mista, incorrerá em

desvio de poder (desvio de finalidade), aspecto que macula a legalidade do voto e caracterizará o conflito de interesses *stricto sensu* vedado pelo artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76.

Por fim, como cremos ter demonstrado no curso deste trabalho, as ideias aqui propostas devem ser encaradas com dinamismo, na medida em que os preceitos da ordem econômica que balizam a atuação do acionista controlador da sociedade de economia mista são mutáveis conforme o contexto histórico e político. Esperamos, então, que o presente trabalho sirva de estímulo para o contínuo desenvolvimento do tema.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGUILLAR, Fernando Herren; PINTO, Henrique Motta; PINTO JÚNIOR, Mário Engler. **Empresas Estatais**. São Paulo: Saraiva, 2013.

ALCHIAN, Armen; DEMSETZ, Harold. Production, information costs and economic organization. In: **American Economic Review**, n. 62, 1972

ALCONTRES, Alberto Stagno; NICCOLINI, Giuseppe (coords). **Società di capitali**. Napoli: Jovene Editore, 2004

ALEXANDER-SMITH, Robin. **Conflicts of Interest: Multiple Representations**. Chicago: American Bar Association – Center for Professional, 1983.

AMARAL, Antônio Carlos Cintra de. Conceito de Sociedade de Economia Mista no Contexto da Nova Lei das Sociedades Anônimas. In: **Revista de Direito Público**, n. 37, pp. 25-34, 1976.

ANGELO, Riccio, Il presidente dell'assemblea può, dunque, escludere dal quorum deliberativo il voto espresso dal socio in conflitto di interessi. In: **Contratto e impresa**, n. 3, pp. 1.079-1.082, 2001.

ARAGÃO, Paulo Cezar. Apontamentos sobre Desvios no Exercício do Direito de Voto: Abuso de Direito, Benefício Particular e Conflito de Interesses. In: WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge *et al* (coords.). **Direito Empresarial e Outros Estudos de Direito em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, pp. 184-214

ASCARELLI, Tullio. **Studi di Diritto Comparato e in Tema di Interpretazione**. Milão: Giuffrè, 1952.

_____. **Studi in Tema di Società**. Milão: Giuffrè, 1952.

_____. **Obligazioni Pecuniarie**. Bolonha: Nicola Zanichelli Editore, 1971.

_____. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. Campinas: Bookseller, 1999.

ASQUINI, Alberto. Conflitto d'interessi tra il sócio e la società nelle deliberazioni di assemblee delle società per azioni, in **Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni**, v. XVII, pp. 652-677, 1919.

ATALIBA, Geraldo. **Empréstimos Públicos e Seu Regime Jurídico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1973.

_____. Empresa estatal delegada de serviço público tem superávit ou déficit (não é devedora da contribuição social sobre o lucro). **Revista de Direito Administrativo**. n. 200. São Paulo, pp. 348-362, 1995

ATANASOV, Vladimir; BLACK, Bernard; CICCOTELLO, Conrad. Self-Dealing by Corporate Insiders: Legal Constraints and Loopholes disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1714591 [08.10.2015].

_____, *Law and Tunneling*, disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1444414 [08.10.2015]

AXELROD, Robert. **Conflict of interest: a theory of divergent goals with applications to politics**. Chicago: Markham Publishing Co., 1970.

BALDWIN, Fred. **Conflicts of Interest: Corporate-Governance controversies**. Lexington: Lexington Book, 1984.

BARROSO, Luis Roberto. A Ordem Econômica Constitucional e os Limites à Atuação no Controle de Preços. In: BARROSO, Luís Roberto; CLÈVE, Clemerson Merlin (orgs.). **Doutrinas Essenciais: Direito Constitucional**. v. 6. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, pp. 649-678

_____. Modalidades de Intervenção do Estado na Ordem Econômica. Regime Jurídico das Sociedades de Economia Mista. Inocorrência de Abuso de Poder Econômico. In: BARROSO, Luis Roberto. **Temas de Direito Constitucional**. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

_____. Regime Jurídico das Empresas Estatais. In: **Revista de Direito Administrativo**, n. 242, 2005.

BERCOVICI, Gilberto. A Constituição de 1988 e a Função Social da Propriedade. In: BARROSO, Luís Roberto; CLÈVE, Clemerson Merlin (orgs.). **Doutrinas Essenciais: Direito Constitucional**. v. 6. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

_____. **Constituição Econômica e Desenvolvimento: uma Leitura a partir da Constituição de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2005.

_____; MASSONETTO, Luís Fernando. A Constituição Dirigente Invertida: a Blindagem da Constituição Financeira e a Agonia da Constituição Econômica. **Boletim de Ciências Econômicas**, Coimbra, Portugal, v. XLIX, pp. 66-71, 2006

_____. Constituição e Superação das Desigualdades Regionais. In: GRAU, Eros Roberto; GUERRA FILHO, Willis Santiago. **Direito Constitucional: Estudos em Homenagem a Paulo Bonavides**. São Paulo: Malheiros, 2001.

_____; OCTAVIANI, Alessandro. Direito e Subdesenvolvimento. In: OCTAVIANI, Alessandro. **Estudos, Pareceres e Votos de Direito Econômico**. São Paulo: Editora Singular, 2014

_____. Desenvolvimento, Estado e Administração pública. In: CARDOZO, José Eduardo Martins et al. **Direito Administrativo Econômico**. São Paulo: Atlas, 2011.

_____. **Desigualdades Regionais, Estado e Constituição**. São Paulo: Max Limonad, 2003.

_____. **Direito Econômico do Petróleo e dos Recursos Minerais.** São Paulo: Quartier Latin, 2011

_____. **Entre o Estado Total e o Estado Social: Atualidade do Debate sobre Direito, Estado e Economia na República de Weimer.** Tese (Livre Docência), Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

_____. O Ainda Indispensável Direito Econômico. In: BENEVIDES, Maria Victoria de Mesquita; BERCOVICI, Gilberto; MELO, Claudineu de (orgs.). **Direitos Humanos, Democracia e República: Homenagem a Fábio Konder Comparato.** São Paulo: Quartier Latin, 2009.

_____. A Constituição Brasileira de 1988, as Constituições Transformadoras e o Novo Constitucionalismo Latino-Americano. In: Revista Brasileira de Estudos Constitucionais, n. 26, 2013.

_____. Mixed-Capital Companies and the Brazilian Constitution of 1988. **Revista Eletrônica da Academia Brasileira de Direito Constitucional**, n. 7, pp. 72-93, 2015.

_____. Natureza jurídica de sociedade anônima privada com participação acionária estatal. **Revista de Direito Mercanti, Industrial, Econômico e Financeiro.** n. 153/154. São Paulo, pp. 297/317, 2010

BERLE, Adolf.; MEANS, Gardiner. **The Modern Corporation and Private Property.** Nova York: The Macmillan, 1940

BERTOLOTTI, Angelo; SPIOTTA, Marina. **Assemblea e Amministratori.** Turim: UTET Giuridica, 2013

BETTI, Emilio. **Interpretazione della legge e degli atti giuridici - teoria generale e dogmática.** Milão: Giuffrè, 1971.

_____. **Teoria Generale del Negozio Giuridico**. Napoli: Edizioni Scientifiche Italiane, 2002.

BOBBIO, Norberto. **Dalla struttura alla funzione: nuovi studi di teoria del diritto**. Roma: Laterza, 2007.

BLOCK, Marcella. Conflito de interesses nas sociedades anônimas: critério de apuração formal ou substancial? **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 153/154, pp.36-65, 2010

_____ *et al.* **Dicionário de Política**.v.1. 13. ed. Brasília: Editora Unb, 2007

BOERINGER, Charles-Henri *et al.* **Les conflits d'intérêts dans l' enterprise: identifier, prevenir et gérer les conflits d'intérêts**. Paris: LexisNexis, 2016.

BONAVIDES, Paulo. **Do Estado Liberal ao Estado Social**. 10. ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

BONFIN, Natalia Bertolo. **O Interesse Público nas Sociedades de Economia Mista**. 2011. 124f. (Dissertação de Mestrado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011

BONOTTO, Laura. Artigo 2373 Conflito d'interessi. In: PICCIAU, Alberto (org.). *Assemblea*. In: MARCHETTI, Piergaetano *et al* (orgs.). **Commentario alla riforma delle società**. Milão: Giuffrè, 2008

BORGES, Aline Gonzalez. Supremacia do Interesse Público: Desconstrução ou Reconstrução? In: **Revista de Direito do Estado**. n.3, pp. 137-153, 2006.

BRANCO, Paulo Gustavo Gonet; COELHO, Inocêncio Mártires; MENDES, Gilmar Ferreira. **Curso de Direito Constitucional**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

BREGLIA, Oreste. Conflitti d'interessi nelle deliberazioni delle società per azioni. **Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni**. v. XX, pp. 654-678, 1922.

BUCCI, Maria Paula Dallari. **Direito Administrativo e Políticas Públicas**. São Paulo: Saraiva, 2006.

BUSI, Carlo Alberto. Assembleia e decisões dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitada. In: GABRIELLI, Enrico; PICOZZA, Eugenio. (coords.) **Trattato di Diritto dell'Economia**. v.4. Pádua: CEDAM, 2008

CALABRESI, Guido; MELAMED, Douglas. Property Rules, Liability Rules and Inalienability: One view of the Cathedral. **Harvard Law Review**, n. 6, 1972.

CÂMARA, Jacintho Arruda. O lucro nas empresas estatais. **Revista Brasileira de Direito Público – RBDP**, n. 37, pp. 9-18, 2012.

CAMARGO, Sérgio Alexandre. Tipos de estatais. In: SOUTO, Marcos Juruena Villela (coord.). **Direito administrativo empresarial**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006.

CANOTILHO, José Joaquim Gomes. **Constituição Dirigente e Vinculação do Legislador: Contributo para a Compreensão das Normas Constitucionais Programáticas**. Coimbra: Coimbra Editora, 1982

_____, **Direito Constitucional**. 2. ed. Coimbra: Almedina, 1980.

CARNEIRO, Athos Gusmão. Sociedade de Economia Mista, prestadora de serviços públicos. Penhorabilidade de seus bens. **Revista dos Tribunais**. n. 749. São Paulo, pp. 141-158, 1998

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

_____. Revisitando o regime jurídico das empresas estatais prestadoras de serviço público. In: _____ (coord.) **Direito administrativo empresarial**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006, pp. 255-328.

CARNELUTTI, Francesco. **Teoria generale del diritto**. Camerino: Università di Camerino, Edizioni Scientifiche Italiane, 1998.

CARTIER-BRESSON, Anémone. **L'état actionnaire**. Paris: LGDJ, 2010

CARVALHOSA, Modesto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1969**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1972.

_____. **Comentário à Lei de Sociedades Anônimas**. v.2. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011

_____. v. 4. t.1. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 2002

_____. **Considerações sobre o Direito Econômico**. São Paulo: Unidas, 1971.

_____. **Direito Econômico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1973.

_____. Sociedade de Economia Mista: Criação de Valor ou Política Pública? In: SALLES, Marcos Paulo de Almeida; STAJN, Rachel; TEIXEIRA, Tarcisio (coords.). **Direito Empresarial: Estudos em Homenagem ao Professor Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa**. São Paulo: IASP, 2015

CAVALCANTI, Themístocles Brandão. Sociedade de Economia Mista – Sua Natureza – Seus Problemas. **Revista de Direito Administrativo**, n. 103, pp. 1-15, 1971.

CAVALLI, Gino (org.). **Assemblea e amministratori**. Turim: UTET Giuridica, 2013

CESARINO JUNIOR, Antonio Ferreira. **Direito Social Brasileiro**. v.1. 6.ed. São Paulo: Saraiva, 1970

CLARK, Robert Charles. **Corporate Law**. Aspen: Law and Business, 1986.

COMPARATO, Fábio Konder, A Natureza da Sociedade Anônima e a Questão da Derrogabilidade das Regras Legais de Quórum nas Assembleias Gerais e Reuniões do Conselho de Administração. In: **Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

_____. **Aspectos Jurídicos da Macro Empresa**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970

_____. Controle Conjunto, Abuso no Exercício do Direito de Voto Acionário e Alienação Indireta de Controle Empresarial. In: **Direito Empresarial: Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990

_____. Ensaio sobre a Constitucionalidade de Políticas Públicas. **Interesse Público**, n. 16, pp. 49-63, 2002.

_____. Estado, Empresa e Função Social. **Revista do Tribunais**, v. 732, pp. 38-46, 1996.

_____. Função Social da Propriedade dos Bens de Produção. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 63, pp. 71-79, 1986.

_____. O Indispensável Direito Econômico. In: **Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978, pp. 453-472.

_____. Ordem Econômica na Constituição Brasileira de 1988. In: BARROSO, Luís Roberto; CLÈVE, Clemerson Merlin (orgs.). **Doutrinas Essenciais: Direito Constitucional**. v. 6. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, pp. 403-428.

_____. Sociedade de Economia Mista Transformada em Sociedade Anônima Ordinária – Inconstitucionalidade. **Revista Trimestral de Direito Público**, n. 25, pp. 61-68, 1999.

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

CHIARA, José Tadeu de. **Moeda e Ordem Jurídica**. 1986. 166 f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986

CRAVEIRO, Mariana Conti. **Aspectos societários da participação do Estado em sociedades anônimas**. 2007. 178f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007

CRETELLA JUNIOR, José. Conceito Moderno de Serviço Público. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**. n. 61. n. 2, São Paulo, 1966, pp. 190-236

_____. **Anulação do ato administrativo por desvio de poder**. Rio de Janeiro: Forense, 1978

DALCASTEL, Marcia Bataglin. **Conflito de interesses na sociedade de economia mista.: “interesse público” versus “interesse privado”**. 2011. 171f. Tese (Doutorado em Direito Público) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011

DALTON, Hugh. **Princípios de Finanças Públicas**. 4. ed. São Paulo: FGV, 1980.

DALLARI, Dalmo de Abreu. **Elementos de teoria geral do Estado**. 30.ed. São Paulo: Saraiva, 2011

DAVIS, Carvalho de Britto. **Tratado das Sociedades de Economia Mista**. V. 1. Rio de Janeiro: José Konfino, 1969.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. 27.ed. São Paulo: Atlas, 2014

_____ ; ALVES, Carlos Vinícius (coords.). **Supremacia do interesse público e outros temas relevantes do direito administrativo**. São Paulo: Atlas, 2010

DUGUIT, Léon. **El Servicio Público in Las Transformaciones Del Derecho (Público y Privado)**. Buenos Aires: Editorial Helialista, 1975.

DULLIUS, Adriana Cristina. Sociedades de Economia Mista e Aspectos do Exercício do Poder de Controle. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v. 82. São Paulo, pp. 15-51, 2018

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S.A. Comentada**. v. I e III. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

_____, O Estado como Acionista Controlador de Companhias Integrantes do Mercado Acionário – O Caso “Vale”. In: EIZIRIK, Nelson. **Questões de Direito Societário e de Mercado de Capitais**. Rio de Janeiro: Forense, 1987, pp. 34-58.

ESTORNINHO, Maria João. **A fuga para o Direito Privado: Contributo para o Estudo da Atividade de Direito Privado da Administração Pública**. Coimbra: Almedina, 1996.

FERREIRA, Waldemar Martins. **A Sociedade de Economia Mista**. São Paulo: Max Limonad, 1956.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes e. Ainda o conceito de benefício particular: anotações ao julgamento do processo CVM N. RJ-2009/5.811. In: **Conflito de interesses nas assembleias nas assembleias de S.A., (e outros escritos sobre conflito de interesses)**. 2. ed. São Paulo, Malheiros, 2014.

_____. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A., e outros escritos sobre conflito de interesses**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014

_____. Conflito de Interesses: formal ou substancial? Nova decisão da CVM sobre a questão. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 128, pp. 225-262, 2002

_____. Conflito de interesses e benefício particular: distinção. In: **Conflito de interesses nas assembleias nas assembleias de S.A., (e outros escritos sobre conflito de interesses)**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014

_____. Lineamentos da Reforma do Direito Societário Italiano em Matéria de Invalidez das Deliberações Assembleares. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 154, São Paulo: Malheiros, pp. 12-24, 2004

_____, ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Affectio societatis: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito de fim social. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 149, 2008.

FIGUEIREDO, Lucia Valle. **Empresas públicas e sociedades de economia mista**. São Paulo: RT, 1978.

FIORI, José Luís. Os moedeiros falsos. **Folha de S. Paulo**, São Paulo, 3 de julho de 1994

FREIRE, André Luiz. **O regime de direito público na prestação de serviços públicos por pessoas privadas**. 2013. 429f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica

FURTADO, Celso. **Desenvolvimento e Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2009.

_____. **Teoria e Política do Desenvolvimento Econômico**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1967.

_____. **Subdesenvolvimento e Estado Democrático**. Recife: Condepe, 1962.

GALGANO, Francesco. **Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'economia**. v.1. Pádua: CEDAM, 2003.

_____, **Storia del Diritto Commerciale**. Bolonha: Mulino, 1976.

GAMBINO, Agostino. **Il Principio di Correttezza nell'ordinamento delle Società per Azioni (Abuso di Potere nel Procedimento Assembleare)**. Milão: Giuffrè, 1987.

_____, La disciplina Del conflitto di interessi del socio. **Rivista del Diritto Commerciale**, v. I, pp. 371-425, 1969.

_____, Nuove Prospettive del Conflitto di Interessi Assembleare nella Società per Azioni. **Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni**. n.2. Ano CIX, pp. 379-396, 2011

GOMES, Orlando; VARELA, Antunes. **Direito Econômico**. São Paulo: Saraiva, 1977.

GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. 11. ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

_____. Constituição e Serviço Público. In: GRAU, Eros Roberto; GUERRA FILHO, Willis Santiago (orgs.). **Direito Constitucional – Estudos em Homenagem a Paulo Bonavides**. São Paulo: Malheiros, 2001.

_____. **Elementos de Direito Econômico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1981.

_____. **Licitação e Contrato Administrativo**. São Paulo: Malheiros, 1995.

_____. Lucratividade e Função Social nas Empresas sob Controle do Estado. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. n.55. São Paulo, pp. 35-59, 1984

_____. **O direito posto e o direito pressuposto.** 7. ed. São Paulo: Malheiros, 2008.

_____. **Planejamento Econômico e Regra Jurídica.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 1978.

_____. Sociedade de economia mista – Nulidade de acordo de acionistas que importa em mudança do seu controlador. **Revista de Direito Administrativo**, n. 222, 2000.

_____. Sociedades de Economia Mista, Empresas Públicas, Fundações e Autarquias prestadoras de serviços públicos: o tema do lucro. **Revista Trimestral de Direito Público.** São Paulo. n. 6, pp. 269-276, 1994

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Conflito de Interesses entre Sociedade Controladora e Controlada e entre Coligadas, no Exercício do Voto em Assembleias Gerais e Reuniões Sociais. In: **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n.51, pp. 29-32, 1983

_____, Direito das Minorias na Sociedade Anônima. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 63, 1986.

_____. O Estado e a Economia dos Contratos Privados. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro.** n. 31. São Paulo, pp. 77-88, 1978

_____, Sobre a Interpretação do Objeto Social. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n.54, pp. 67-72, 1984.

_____. Sociologia do poder da sociedade anônima. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 77, 1990.

_____; TEIXEIRA, Egberto Lacerdo. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro.** v. II. São Paulo: Bushatsky, 1979

GUIZZI, Giuseppe. L'interesse sociale nelle società pubbliche. In: AULETTA, Ferruccio (org.). **I Controlli nelle società pubbliche**. Bolonha: Zanichelli Editore, 2017, pp. 3-99

HACHEM, Daniel Wunder. O suposto caráter autoritário da supremacia do interesse público e das origens do Direito Administrativo: uma crítica da crítica. In: DI PIETRO, Maria Sylvia; RIBEIRO, Carlos Vinícius Alves (coords.). **Supremacia do interesse público e outros temas relevantes**. São Paulo: Atlas, 2010

HIRSCHMAN, Albert. **The Strategy of Economic Development**. New Haven: Yale University Press, 1958.

IANNI, Octavio. **Estado e Planejamento Econômico no Brasil**. Rio de Janeiro: Editora Civilização Brasileira, 1971.

IRTI, Natalino. **L'ordine Giuridico del Mercato**. Roma: Laterza, 2001.

JACQUEMIN, Alex; SCHRANS, Guy. **Le Droit Économique**. 2. ed. Paris: Presses Universitaires de France, 1974.

JAEGER, Pier Giusto. **L'interesse sociale**. Milão: Giufrè, 1964.

_____. L'interesse sociale rivisitato (Quarant'anni dopo). **Giurisprudenzia Commerciale**, v.1, 2000

JENSEN, Michael; MECKLING, William. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of financial economics**, n. 3, 1976

JHERING, Rudolph von. **A evolução do Direito (trad.)**. Lisboa: José Bastos, 1892.

_____. **A luta pelo direito** trad. João Vasconcelos. Rio de Janeiro: Forense, 2007

JUSTEN FILHO, Marçal. Empresa, ordem econômica e Constituição. **Revista de Direito Administrativo – RDA**, n. 212, pp. 109-133, 1998.

_____. Conceito de interesse público e a “personalização” do direito administrativo. **Revista Trimestral de Direito Público**. São Paulo, n. 26, pp. 115-136, 1999

_____. Empresas Estatais e a Superação da Dicotomia “Prestação de Serviço público/exploração de atividade econômica”. In: FIGUEIREDO, Marcelo; PONTES FILHO, Valmir (orgs.). **Estudos de Direito Público em homenagem a Celso Antônio Bandeira de Mello**. São Paulo; Malheiros, 2008

_____. O Regime Jurídico das Empresas Estatais e a Distinção entre “Serviço Público” e “Atividade Econômica”. **Revista de Direito do Estado**. n.1, pp. 119-135, 2006

_____. Os Serviços Públicos e as Diversas Formas de Prestação. In: Cardozo, José Eduardo Martins et al. (coords.), **Direito Administrativo Econômico**. São Paulo: Atlas, 2011, pp. 369-575

_____. Serviço público no Direito brasileiro. In: Cardozo, José Eduardo Martins - Queiroz, João Eduardo Lopes - Santos, Márcia Walquiria Batista dos Santos (coords.), **Direito Administrativo Econômico**, São Paulo, Atlas, 2011

KEYNES, John Maynard. **Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. São Paulo: Atlas, 1982.

L’État Actionnaire. Paris: Rapport public thématique, 2017.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luis Bulhões. **A Lei das S.A.: Pressupostos, Elaboração, Aplicação**. v. II. Rio de Janeiro: Forense, 1996.

LAUBADÈRE, André de. **Droit Public Économique**. 2. ed. Paris: Dalloz, 1976

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Conflito de Interesses. In: **Estudos e Pareceres sobre Sociedades Anônimas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1986, pp. 24-25

_____, O Conceito Jurídico de Sociedade de Economia Mista. In: DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella; SUNDFELD, Carlos Ari (orgs.). **Doutrinas Essenciais: Direito Administrativo**. v. 6. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, pp. 735-758.

_____. Conflito de Interesses e Vedação de Voto nas Assembleias das Sociedades Anônimas. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 92, 1993

_____. Proibição de Voto e Conflito de Interesse nas Assembleias Gerais – Ação de Anulação de Deliberação Assemblear decorrente de Voto de Acionista com Interesse Conflitante. In: **Pareceres**. v. 1. São Paulo: Singular, 2004.

LUCAS, Fábio. **Conteúdo Social nas Constituições Brasileiras**. Belo Horizonte: UFMG, 1959.

LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas – comentários à lei**. v.3. Rio de Janeiro: Renovar, 2012

LUNA, Everardo da Cunha. **Abuso de Direito**. Rio de Janeiro: Forense, 1959.

MARCHETTI, Piergaetano *et al.* **Commentario all riforma dele società**. Milão: Giuffrè, 2008

MARINHO, Josaphat. A ordem Econômica nas Constituições Brasileiras. In: BARROSO, Luís Roberto; CLÈVE, Clemerson Merlin (orgs.). **Doutrinas Essenciais: Direito Constitucional**. v. 6. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, pp. 629-641

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. A Nova Regulamentação dos Serviços Públicos. **Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico**. Salvador. n. 1, 2005. Disponível em <http://www.direitodoestado.com.br>. Acesso em: 04 de abril de 2019

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. v. II, t. I, Rio de Janeiro: Forense, 1978

_____ . v. III _____

MAXILIANO, Carlos. **Hermenêutica e Aplicação do Direito**. 3. ed., Freitas Bastos, 1941.

MEDAUAR, Odete. Nova Crise do Serviço Público. In: CUNHA, Sérgio Sérvula da; GRAU, Eros Roberto (orgs.). **Estudos de Direito Constitucional em Homenagem a José Afonso da Silva**. São Paulo: Malheiros, 2002, pp. 527-538

MEIRELLES, Hely Lopes. **Direito Administrativo Brasileiro**. 9. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1982.

MELLO, Celso Antonio Bandeira. **Curso de Direito Administrativo**. 26. ed. São Paulo: Malheiros, 2008.

_____. **Prestação de Serviços Públicos e Administração Indireta**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1975

_____. Natureza essencial das sociedades de economia mista e empresas públicas: consequências em seus regimes. In: _____. **Grandes temas de direito administrativo**. São Paulo: Malheiros, 2010, pp. 329-338.

_____. Serviço Público e sua Feição Constitucional no Brasil. **Direito do Estado Novos Rumos**, v. 02, São Paulo, p. 13-35, 2001

_____. Sociedades de economia mista, empresas públicas e o regime de direito público. In: _____. **Grandes temas de direito administrativo**. São Paulo: Malheiros, 2010, pp. 339-349

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de Direito Comercial Brasileiro**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1961.

MENGONI, Luigi. Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea della società per azioni. **Rivista delle Società**. n. 1, 1956.

MESSINEO, Francesco. **Il Contratto in Genere**. t.1. Milão: Giuffrè, 1973.

MIRANDA, Francisco Cavalcante Pontes de. **Tratado de Direito Privado**. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954.

MIRANDA JÚNIOR, Darci Arruda. **Breves comentários à lei de sociedades por ações**. São Paulo: Saraiva, 1977

MOREIRA, Vital. **A Ordem Jurídica do Capitalismo**. Coimbra: Centelha, 1973.

_____. **Economia e Constituição**. Coimbra: Coimbra Editora, 1979.

OCTAVIANI, Alessandro; NOHARA, Irene Patrícia. **Estatais**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019

OLIVERCRONA, Karl. **Derecho como Hecho**. Buenos Aires: De Palma, 1959.

OSÓRIO, Fábio Medina. Existe uma Supremacia do interesse público sobre o privado no direito administrativo brasileiro? **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 220, pp- 69-107, abr/jun 2000

PAIVA, Alfredo de Almeida. As sociedades de economia mista e as empresas públicas como instrumentos jurídicos a serviço do Estado. **Revista de Direito Administrativo – RDA**, seleção histórica (1945-1995), Rio de Janeiro, pp. 29-38.

PARENTE, Norma Jonssen, O Acionista em Conflito de interesses. In: KALANSKY, Daniel; PERIN JUNIOR, Eric; PEYSER, Luis (coords.). **Direito Empresarial: Aspectos Atuais de Direito Empresarial Brasileiro e Comparado**. São Paulo: Método, 2005.

PARGENDLER, Mariana. **Evolução do Direito Societário – Lições do Brasil**. São Paulo: Direito GV, 2013.

PELA, Juliana Krueger. **As Golden shares no direito brasileiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. As Empresas Estatais e os Sistemas de Supervisão e Controle. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 45, 1982.

_____. Caracterização Jurídica das Sociedades de Economia Mista **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 43, 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, v. 73, 1989, pp. 5-21

PEREIRA, Tadeu Rabelo. **Regime(s) jurídico(s) das empresas estatais que exploram atividade econômica**. 2000. 181f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000

PETTER, Lafayete. **Princípio Constitucionais da Ordem Econômica – O Significado e o Alcance da Constituição Federal**. 2. ed. São Paulo: RT, 2008.

PINTO, Bilac. O Declínio das Sociedades de Economia Mista e o Advento das Modernas Empresas Públicas. In: **Estudos sobre a Constituição Brasileira**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1954

PINTO JUNIOR, Mario Engler. **Empresa Estatal – Função Econômica e Dilemas Societários**. São Paulo: Atlas, 2010.

PIZZORUSSO, Alessandro. Interesse pubblico e interessi pubblici. **Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile**. n. 1. 1972, pp. 57-87, Milano: Giuffrè

PRESBICH, Raúl. **El Desarrollo Economico de la America Latina y Algunos de sus Principales Problemas**. CEPAL, 1948.

RAÓ, Vicente. **Ato Jurídico**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1979.

_____, **O Direito e a Vida dos Direitos**. v.1, São Paulo, Max Limonad, 1960.

RANGEON, François. **L'ideologie de l'interêt général**. Paris: Economica, 1986

RATHENAU, Walther. La realtà della società per azioni – Rifflessioni suggerite dall'esperienza degli affair. **Rivista della Società**. n 4-5, pp. 912-947 , 1960

REGO, Marcelo Lamy. Conflito de Interesses. In: LAMY FILHO, Alfredo; e PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. v. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009

REQUIÃO, Rubens. A Sociedade Anônima como “Instituição”. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, n. 18, pp. 25-29, 1975

RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. **Sociedade de economia mista e empresa privada: estrutura e função**. Curitiba: Juruá, 2001.

RIBEIRO, Renato Ventura. **Direito de Voto nas Sociedades Anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

RICCIO, Angelo. Il presidente dell'assemblea può, dunque, escludere dal quorum deliberativo il voto espresso dal socio in conflitto di interessi. **Contratto e impresa** n. 3, pp. 1079-1082, 2001.

ROSSI, Adriano, **Profili Giuridici della Società a Partecipazione Statale**. Milão: Giufrè, 1977.

ROUBIER, Paul. **Droit Subjectifs et Situations Juridiques**. Paris: Dalloz, 2005

_____. **Théorie Générale du droit**. Paris: Dalloz, 2005.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Novo Direito Societário**. 4. ed, São Paulo: Malheiros, 2011.

_____. Sociedade Anônima: Interesse Público e Privado. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 127, pp. 7-20, 2002.

SANDULLI, Michele; SANTORO, Vittorio. **La riforma delle Società**. t.1. Turim: G. Giappichelli Editore, 2010.

SARMENTO, Daniel (coord.). **Interesses Públicos versus Interesses Privados: desconstruindo o princípio da supremacia do interesse público**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007

SCHILLING, Arno. Sociedades de economia mista. **Revista de Direito Administrativo**, n. 50, pp. 36-46, 1957.

SCHIRATO, Vitor Rhein. Novas Anotações sobre as Empresas Estatais. **Revista de Direito Administrativo**. v. 239. Rio de Janeiro, pp. 209-240, 2005

SCHMIDT, Dominique. **Les conflits d'intérêts dans la Société anonyme**. Paris: Joly, 2004.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **A Teoria do Desenvolvimento Econômico** (trad.). 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017.

_____. **Participação Estatal em Empresas Privadas: As “Empresas Público Privadas”**. 2014. 370f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014

SILVA, Almiro do Couto e. Privatização no Brasil e o Novo Exercício das Funções Públicas por Particulares. **Revista Eletrônica sobre Reforma do Estado**, n.16, 2009, disponível em

[<http://www.direitodoestado.com/revista/RERE-16-DEZEMBRO-2008-ALMIRO%20COUTO.pdf>], acesso em 03 de junho de 2016.

SILVA, Ives Gandra da; VIDIGAL, Geraldo de Camargo. **Comentários à Lei das Sociedades por Ações**. São Paulo: Editora Resenha Universitária, 1978.

SILVA José Afonso da. **Comentário Contextual à Constituição**. 9. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.

_____. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 30. ed. São Paulo: Malheiros, 2008.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Sociedades anônimas & Interesse social**. Curitiba: Juruá Editora, 2014

SOUZA, Eduardo Nunes de. Situações Jurídicas Subjetivas: Aspectos Controversos. **Civilistica.com**. Rio de Janeiro: a. 4, n. 1, 2015. Disponível em <http://civilistica.com/wp-content/uploads/2015/08/Souza-civilistica.com-a.4.n.1.2015.pdf> acesso em 06.06.2018

SOUZA, Washington Peluso Albino de. **Direito Econômico**. São Paulo: Saraiva, 1980.

_____. Do Direito Econômico nas Constituições Vigentes. **Revista Brasileira de Estudos Políticos**, 1970

_____. **Primeiras Linhas de Direito Econômico**. 3. ed., São Paulo: Revista dos Tribunais, 1994.

_____. **Teoria da Constituição Econômica**. Belo Horizonte: Del Rey, 2002.

SUNDFELD, Carlos Ari. A submissão das empresas estatais ao direito privado: uma definição histórica do STF. **Boletim de direito administrativo – BDA**, Ano XI, n. 5, pp. 286-290, 1995.

_____. A Participação Privada nas Empresas Estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. São Paulo: Malheiros, 2000.

_____. Entidades Administrativas e Noção de Lucro. **Revista Trimestral de Direito Público**, n. 6, 1994.

TELLES JUNIOR, Goffredo. **Filosofia do Direito**. t.2, São Paulo: Max Limonad, 1967.

_____. **O Direito Quântico: Ensaio sobre o Fundamento da Ordem Jurídica**. 3. ed. São Paulo: Max Limonad, 1980.

TONIN, Mayara Gasparotto. **Sociedades de Economia Mista e Acionistas Minoritários**. São Paulo: Quartier Latin, 2018

TRIMARCHI, Pietro. **Rischio e Responsabilità Oggettiva**. Milano: Giuffrè, 1961.

VALENTINI, Stelio. **L'impresa pubblica: lineamenti giuridici**. Milão: Giuffrè, 1980.

VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedades por Ações (comentários ao decreto-lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940)**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1959.

_____. Sociedades anônimas ou companhias de economia mista. **Revista de Direito Administrativo – RDA**, seleção histórica 1945-1995, pp. 29-38.

VENÂNCIO FILHO, Alberto. **A Intervenção do Estado no Domínio Econômico: O Direito Público Econômico no Brasil**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1968.

_____. Sociedades de Economia Mista In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das Companhias**. v. II. Rio de Janeiro: Forense, 2009

VERÇOSA, Haroldo Malheiros, Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. v.3. 2.ed. São Paulo: Malheiros, 2012

VIDIGAL, Geraldo de Camargo. **Fundamentos de Direito Financeiro**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1972.

_____. **Teoria Geral do Direito Econômico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.

WALD, Alexandre Mendonça. Acordo de Acionistas e Interesses Sociais. In: FONSECA, Rodrigo Garcia da; WALD, Arnaldo. **A Empresa no Terceiro Milênio: Aspectos Jurídicos**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005

WALD, Arnaldo. As sociedades de economia mista e as empresas públicas no direito comparado. **Revista Forense**, v. 152, pp. 510-523, 1954.

_____. As Sociedades de Economia Mista e a Nova Lei das Sociedades Anônimas. **Revista de Informação Legislativa**, n.54, 1977.

WEBER, Max. **Economia y Sociedad**. Trad. Eugenio Imaz et. al. Cidade do México: Fondo de Cultura Economica, 1944

JURISPRUDÊNCIA E JULGADOS ADMINISTRATIVOS CITADOS

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Inquérito Administrativo CVM nº TA/RJ2001/4977**. Relatora: Norma Parente. Rio de Janeiro, 19 de dezembro de 2001. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em [http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2001/20011219_RJ20014977.html].

Acesso em 26.08.2019

_____. **Inquérito Administrativo CVM nº TA-RJ2002/1153**. Relatora: Norma Parente. Rio de Janeiro, 06 de novembro de 2002. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em [http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2002/20021106_RJ20021153.html].

Acesso em 26.08.2019

_____. **Processo Administrativo CVM nº RJ 2009/13179**, relator Alexsandro Broedel Lopes, julgado em 09 de setembro de 2010. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2010/20100909_R1/20100909_D09.html]. Acesso em 26.08.2019

_____. **Processo Administrativo CVM nº RJ/2013/6635**. Relatora: Luciana Dias. Rio de Janeiro, 26 de maio de 2015. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/201505_26_PAS_RJ20136635.pdf]. Acesso em 01.09.2019

_____. **Processo Administrativo CVM nº 19957.005749/2017-29**. Relator: Leonardo Pereira. Rio de Janeiro. Caso julgado nas sessões de 14.07.2017, 05.09.2019, 12.09.2017 e 26.09.2017. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em: [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2017/20170714_R1/20170717_D0728.html]; [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2017/20170905_R1/20170905_D0728.html]; [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2017/20170912_R1/20170912_D0728.html]; e

[http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170926_R1/20170926_D0728.html]. Acesso em 04.09.2019

. **Processo CVM nº 19957.007563/2017-12**. Rio de Janeiro, 29 de agosto de 2017. O relatório e os votos dos diretores encontram-se disponíveis em [http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170829_R2.html]. Acesso em 01.09.2019

. **Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/10677**. Relator: Henrique Balduino Machado Moreira. Rio de Janeiro, 7 de fevereiro de 2017. Disponível em [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ201510677_PETROBRAS_2.pdf], acesso em 23.10.2019

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 131.300 – RS**. Relator: Cesar Asfor Rocha. Quarta Turma. Brasília, 29 de agosto de 2000

BRASIL. Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. **Processo nº 10372.000246/2016-82**. Relator: Flávio Maia Fernandes dos Santos. Brasília, 28 de junho de 2017

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Ação Cautelar 669-4/SP**. Relator: Carlos Brito. Tribunal Pleno. Julgamento em 25.05.2011.

. **Recurso Extraordinário 220906-DF**, Tribunal Pleno, Brasília, DF, 16 de novembro de 2000

BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. **Agravo de Instrumento nº 416.635.4/0-00**. Relator: Sérgio Gomes. 9ª Câmara de Direito Privado. São Paulo, 7 de fevereiro de 2006