

**INSPER
LL.M EM DIREITO SOCIETÁRIO**

GUILHERME FRANCISCO ALVES RIBEIRO DIAS

**VIABILIDADE DA CELEBRAÇÃO DE ACORDOS DE ACIONISTAS PARA
COMPARTILHAMENTO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES DE
ECONOMIA MISTA**

**SÃO PAULO
2018**

GUILHERME FRANCISCO ALVES RIBEIRO DIAS

**VIABILIDADE DA CELEBRAÇÃO DE ACORDOS DE ACIONISTAS PARA
COMPARTILHAMENTO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES DE
ECONOMIA MISTA**

Trabalho de conclusão de curso apresentado
ao final do LL.M em Direito Societário do
Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa, como
parte dos requisitos para obtenção do título
de pós-graduação em Direito.

Orientadora: Ana Cristina von Gusseck
Kleindienst Buzzato

**SÃO PAULO
2018**

Dias, Guilherme Francisco Alves Ribeiro

Viabilidade da celebração de acordos de acionistas para compartilhamento do poder de controle nas sociedades de economia mista / Guilherme Francisco Alves Ribeiro Dias — São Paulo, 2018. 59 f.

Monografia (Pós-graduação Latu Sensu em Direito Societário – LLM).

Área de concentração: Direito Societário. Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

1. Sociedade de economia mista. 2. Acordo de acionistas. 3. Compartilhamento do poder de controle. 4. Viabilidade.

RESUMO

O presente estudo tem como objetivo defender a viabilidade da celebração de acordo de acionistas para compartilhamento do poder de controle nas sociedades de economia mista. A reflexão a respeito da matéria deve-se à relevância financeira que as sociedades de economia mista apresentam para o mercado nacional, bem como à ausência de consenso na doutrina e na jurisprudência formada no âmbito do Superior Tribunal de Justiça e dos Tribunais de Justiça dos Estados do Paraná e Minas Gerais. Com efeito, o trabalho trouxe dois estudos de casos envolvendo as companhias SANEPAR e CEMIG em que foram firmados acordos de acionistas com essa finalidade e, mais tarde, tiveram a sua validade questionada pelos entes políticos que os firmaram, isto é, pelo estado do Paraná e de Minas Gerais. O estudo baseou-se também na literatura de Direito Administrativo, Direito Societário, Direito Civil e de Finanças Corporativas, bem como a jurisprudência dos Tribunais Superiores e Tribunais de Justiça dos estados do Paraná e Minas Gerais, jurisprudência administrativa formada no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários e Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional do Ministério da Fazenda, notícias relevantes para o tema e relatórios do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Com base nos argumentos apresentados ao longo do estudo, concluiu-se que o acordo de acionistas poderá funcionar como importante instrumento jurídico para compor os interesses coletivos a serem buscados pelas sociedades de economia mista com os interesses dos acionistas minoritários privados pela lucratividade, bem como que estes acordos não violam nenhuma disposição de ordem constitucional ou infraconstitucional e que não há nenhum impedimento de que o ente político compartilhe o seu poder de controle nas sociedades de economia mista. Concluiu-se, assim, pelo cabimento dos referidos acordos.

Palavras-chave: Sociedade de economia mista. Acordo de acionistas.

Compartilhamento do poder de controle. Viabilidade.

ABSTRACT

The present study aims to argue in favor of the possibility that the State signs shareholder agreements with private investors in order to share state-owned companies' power of control. The reflection about this matter results from the financial relevance that state-owned companies have to the national market, as well as the divergence of opinion about this matter at the legal doctrine and jurisprudence from the Superior Court of Justice and Paraná and Minas Gerais' courts of appeals. This work brought two case studies involving SANEPAR and CEMIG companies in which shareholder agreements were signed with purpose to share the power of control over state-owned companies but were then legally questioned by the states that initially agreed with their signature. In addition to this, this study is based on Administrative, Corporate, Civil and Corporate Finance doctrine, as well as on the jurisprudence from the Superior Court of Justice and Paraná and Minas Gerais' courts of appeals, administrative jurisprudence from Securities and Exchange Commission of Brazil and from the Council of Appeals of the National Finance System from the Ministry of Treasury, relevant news and reports from the Brazilian Institute of Corporate Governance. Based on the legal reasons set out during this study, it was possible to conclude that the shareholder agreements may be an important legal instrument to converge collective interests that shall be pursued by the stated owned companies and the private minority shareholders' interests for higher profitability, as well as that these agreements do not violate a single constitutional or infra-constitutional regulation and there are no legal restrictions that prevent the political entity to share its power of control over state owned companies. The study, therefore, concluded that it is legally possible to have this kind of agreements signed at these companies.

Keywords: State-owned companies. Shareholder agreements. Sharing power of control. Possibility.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	6
1 SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA.....	9
1.1 O REGIME HÍBRIDO DAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA.....	12
1.2 ESTUDO DO CASO SANEPAR	14
1.3 ESTUDO DO CASO CEMIG	17
2 VIABILIDADE DO ACORDO DE ACIONISTAS PARA EXERCÍCIO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA	21
2.1 ACORDO DE ACIONISTAS COMO FERRAMENTA PARA A COMPOSIÇÃO ENTRE O INTERESSE COLETIVO VISADO PELAS SOCIEDADES DE ECONOMIA E O INTERESSE DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS PELA LUCRATIVIDADE DA COMPANHIA	23
2.2 POSSIBILIDADE DE COMPARTILHAMENTO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA.....	36
2.3 POSSIBILIDADE DE LIMITAÇÃO DO PODER DE CONTROLE DO ENTE POLÍTICO NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA.....	43
CONCLUSÃO	49
REFERÊNCIAS.....	51
LEGISLAÇÃO E JURISPRUDÊNCIA	57

INTRODUÇÃO

Entre nós, as sociedades de economia mista têm previsão na Constituição Federal, art. 173, “*caput*”, o qual exige, como requisito para que seja autorizada a sua constituição, que sua atuação esteja pautada por motivos de segurança nacional ou relevante interesse coletivo. No plano infraconstitucional, a Lei das S/A prevê expressamente que o controlador da sociedade de economia poderá orientar as suas atividades para atingir os fins de interesse público que justificaram a sua constituição enquanto que o controlador, por sua vez, será o ente político da esfera federativa que expediu a autorização legislativa para sua instituição, nos termos do Decreto-Lei n. 200/67, no âmbito federal, e da Lei n. 13.303/16, no âmbito nacional.

O exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista pelos entes políticos e a utilização deste poder para a realização de políticas públicas através destas companhias, sob o argumento de tratar-se de interesse público que justificou a sua instituição, poderá causar impactos negativos para o investidor privado cujo interesse por maior lucratividade ou maximização do valor de suas ações poderá ser deixado para segundo plano, assim como poderá dificultar o estabelecimento de limites ao campo de atuação e discricionariedade de seus gestores¹. Neste contexto, é possível encontrar críticas quanto à utilização das sociedades de economia mista para a consecução de projetos que tenham baixo retorno financeiro em troca de serem geradores de externalidades positivas para a comunidade que atendam².

Refletindo a respeito dos temas que cercam as sociedades de economia mista, Francisco Maciel Antonio Müssnich e Vinicius Carrasco alertam para a fluidez do conceito de interesse público e observam que nestas companhias, segundo o entendimento deles, parece haver certa confusão entre propriedade e controle^{3 e 4}. Defendem os autores que estas companhias, quando listadas em bolsa, deveriam ter

¹ FRAZÃO, Ana. O abuso de poder de controle na lei das estatais. *In*: Noronha, João Otávio de; Frazão, Ana; Mesquita, Daniel Augusto. **Estatuto Jurídico das Estatais – análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum, 2017. p. 107.

² ROCHA, André. Pseudoprivatizações: qual a intenção do governo?. **Valor Econômico**. 2017. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/financas/5168270/pseudoprivatizacoes-qual-intencao-do-governo>>. Acesso em: 01 set. 2018.

³ MUSSNICH, Francisco Antunes Maciel; CARRASCO, Vinicius. **Valor Econômico**. 2017. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/opiniao/4583947/separacao-de-propriedade-e-controle-e-sociedades-de-economia-mista>>. Acesso em: 01 set. 2018.

⁴ BERLE, Adolf; Means, Gardiner. **The Modern Corporation and Private Property**. Nova Iorque: The MacMillan Company, 1940.

como objetivo a maximização de lucros, enquanto que os interesses públicos deveriam ser perseguidos exclusivamente através da regulação da atividade. Sugerem duas alternativas para alcançar o objetivo de maximização de lucros: (a) a privatização; ou (b) compartilhamento do poder de controle com acionistas minoritários que tenham participação relevante no capital social da companhia⁵, tema, este último, cuja viabilidade não apresenta consenso no meio jurídico e será por nós defendida ao longo do presente trabalho.

O estudo de casos realizado neste trabalho demonstra que acordos de acionistas visando o compartilhamento do exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista não tem aceitação unânime na prática societária e administrativa. Em ambos os casos abordados, os entes políticos locais, consubstanciados nos estados do Paraná e Minas Gerais, firmaram acordo de acionistas com um grupo investidor privado e, anos mais tarde, diante da mudança do governo, passaram a questionar a sua validade. No primeiro caso abordado, o Superior Tribunal de Justiça entendeu inviável a cassação do acordo de acionistas e manteve a sua higidez enquanto que, no segundo, o Tribunal de Justiça de Minas Gerais posicionou-se pela impossibilidade de acordos como este serem firmados no âmbito das sociedades de economia mista e julgou procedente a ação anulatória proposta pela procuradoria do estado. O estudo de casos, assim, evidencia um posicionamento distinto exarado por dois respeitadas tribunais sobre um mesmo tema.

Com efeito, as sociedades de economia mista representam um mercado que movimenta bilhões de reais a cada ano, geram elevados custos para o governo federal⁶ e tem grande relevância no mercado interno⁷, o que vem a reforçar a necessidade de se refletir sobre a utilização do acordo de acionistas para compartilhamento do poder de controle como forma de, a um só tempo, servir de instrumento para (a) conciliar os interesses públicos inerentes a estas companhias e

⁵ MUSSNICH, Francisco Antunes Maciel; CARRASCO, Vinicius. **Valor Econômico**. 2017. Disponível em: <https://www.valor.com.br/opiniao/4583947/separacao-de-propriedade-e-controle-e-sociedades-de-economia-mista>>. Acesso em: 01 set. 2018.

⁶ MARTELLO, Alexandre. Estatais geram custos do que retorno financeiro para a União nos últimos 5 anos, diz Tesouro Nacional. **G1**. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/IBGC_Pesquisa/Publicacao-IBGCPesquisa-GC_SEMs-2017.pdf>. Acesso: em 01 set. 2018.

⁷ INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança corporativa em empresas estatais listadas no Brasil**. São Paulo: IBGC, 2017, p. 17. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/IBGC_Pesquisa/Publicacao-IBGCPesquisa-GC_SEMs-2017.pdf> Acesso em: 13 mar. 2018.

a sua necessária lucratividade; (b) conferir maior segurança ao investidor privado ou grupo de investidores que tenham participação relevante na sociedade através de sua participação no bloco de controle, o que poderá contribuir para aumento de investimentos privados e oxigenação⁸ das sociedades de economia mista; (c) garantir-lhes participação efetiva nas deliberações das sociedades de economia mista; e (d) limitar o poder de controle do ente político sem que tal implique em perda de sua hegemonia perante a sociedade, o que é da essência das sociedades de economia mista.

Em nossa opinião, como será demonstrado ao longo deste estudo, é possível a conciliação do interesse público ou coletivo que devem perseguir as sociedades de economia mista, bem como a adoção de acordo de acionistas firmado entre o ente político e um ou mais investidores estratégicos visando compartilhar o controle; para a defesa desta posição, o presente estudo está dividido em tópicos nos quais serão abordadas as seguintes matérias: (a) notas conceituais acerca das sociedades de economia mista; (b) regime híbrido que as caracteriza; (c) estudo de casos em que já se firmou acordo de acionistas para compartilhamento do poder de controle e a posição dos tribunais pátrios que enfrentaram a discussão surgida em virtude de sua celebração; (c) aspectos teóricos que permitem compreender os interesses públicos ou coletivos e a lucratividade como interesses convergentes e não excludentes; (d) possibilidade de compartilhamento do poder de controle entre o ente público e o investidor ou grupo de investidores estratégicos à luz da interpretação sistemática do ordenamento jurídico; e (e) poder de controle do ente político como um poder passível de limitação e compartilhamento via acordo de acionistas.

O objetivo do presente estudo é, assim, defender a viabilidade da celebração de acordos de acionistas visando o compartilhamento poder de controle, nas sociedades de economia mista, entre o ente político titular da maioria das ações votantes e o acionista ou grupo de acionistas de caráter estratégico.

⁸ O termo é utilizado por Carlos Ari Sunfeld. A esse respeito, ver: SUNDFELD, Carlos Ari. Reforma do estado e empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. 1ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006. cap. 5, p. 275.

1 SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

Celso Antonio Bandeira de Mello define sociedade de economia mista como pessoa jurídica com personalidade de Direito Privado, mas regida por normas especiais em virtude de ter natureza auxiliar perante o Estado, destacando que devem ter forma de sociedade anônima e ações com direito a voto sob titularidade em maior parte do Estado⁹.

Em uma conceituação mais concisa sob o aspecto exclusivamente financeiro, Eros Roberto Grau conceitua sociedade de economia mista como “aquela em que ocorre co-participação de capitais públicos e privados, sendo majoritários os primeiros”¹⁰.

No plano histórico, a origem das sociedades de economia mista confunde-se com a própria origem das sociedades anônimas e remonta ao século XVII¹¹. Naquela ocasião, fez-se necessária a formação de companhias de grande porte que pudessem viabilizar o domínio da América, Índia e África, as quais só poderiam ser constituídas a partir da soma de recursos do Estado com recursos dos particulares^{12 e 13}. Formavam-se, naquele momento, as primeiras sociedades de economia mista, já sob a forma de sociedade anônima.

De plano, pode-se notar que é da essência da sociedade de economia mista a conjugação de recursos do Estado com recursos particulares para a realização de determinados fins. A ideia central que envolve as sociedades de economia mista, portanto, não apresenta nenhuma novidade quanto a sua essência. Todavia, enquanto sociedade empresária e instituto jurídico que é, está em constante desenvolvimento fazendo-se necessária a sua adaptação ao longo dos anos a novas realidades.

⁹ MELLO, Celso Antonio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 22ª ed, São Paulo: Malheiros, 2007. p. 184.

¹⁰ GRAU, Eros Roberto. Intervenção Estatal na Economia. **Doutrinas Essenciais de Direito Constitucional**, v. 6, p. 369 – 401, Maio. 2011. Disponível em: <<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/widgetshomepage/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9a0000016586c6fc8212fccbb&docguid=l3493b020839711e1a695000085592b66&hitguid=l3493b020839711e1a695000085592b66&spos=2&epos=2&td=436&context=72&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago. 2018

¹¹ REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. V. 2. 30ª ed. São Paulo: Saraiva, 1995. p. 2.

¹² REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. V. 2. 30ª ed. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 25.

¹³ MENDONÇA, José Vicente Santos de Mendonça. **Direito Constitucional Econômico: a intervenção do Estado na economia à luz da razão pública e do pragmatismo**. Belo Horizonte: Fórum, 2014, p. 185.

Neste sentido, é possível notar da recente história de nosso país uma importante mudança de paradigma com relação às sociedades de economia mista. A partir da década de 1930, houve uma intensificação na criação destas sociedades sob uma concepção marcada pela manutenção do controle absoluto em favor do Estado e pela edição de normas especiais que excepcionavam o seu tratamento das demais sociedades comerciais com capital exclusivamente privado, caracterizando-se, naquele momento, um certo absolutismo do ente público sobre o investidor minoritário¹⁴.

Noticia Carlos Ari Sundfeld que, naquele determinado momento, a alta intervenção do Estado nas empresas estatais era considerada necessária para a consecução de interesses públicos¹⁵. Segundo o autor, todavia, este modelo de maior controle por parte do Estado levou a efeitos negativos, destacando os estudos realizados por Alberto Alonso Ureba, o qual, ao analisar diferentes países europeus, constatou que o elevado “intervencionismo político na gestão empresarial foi e é causa principal da ineficiência da empresa pública, sobretudo, como já assinalamos, relativamente ao setor empresarial público competitivo ou de mercado”.^{16 e 17}

Diante desta constatação, Carlos Ari Sundfeld relata que foram, então, concebidos diversos mecanismos para viabilizar o equilíbrio entre o controle e a autonomia que deve pautar a relação entre o Estado e as empresas estatais dentre os quais está a seleção de um sócio estratégico que pudesse deter posição acionária considerável permitindo-se a realização de maciços investimentos e a implementação de sua “expertise” na companhia com o objetivo de contribuir para a sua reestruturação e gestão¹⁸. A propósito, cabe desde já observar que nosso objetivo ao

¹⁴ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017. p. 99 - 111.

¹⁵ SUNDFELD, Carlos Ari. Reforma do estado e empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. 1ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006. cap. 5, p. 270 – 271.

¹⁶ SUNDFELD, Carlos Ari. Reforma do estado e empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. 1ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006. cap. 5, p. 270 – 271.

¹⁷ UREBA, Alberto Alonso. La Empresa Pública, **Aspectos Jurídicos-Constitucionales y de Derecho Económico, Madrid, Editorial Montecorvo**, 1985, pp. 424-427 e 450-452. Citado por SUNDFELD, Carlos Ari. Reforma do estado e empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. 1ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006. cap. 5, p. 264 – 282. (texto traduzido pelo autor da fonte consultada; destaques feitos pelo autor do presente estudo)

¹⁸ SUNDFELD, Carlos Ari. Reforma do estado e empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. 1ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006. cap. 5, p. 264 – 285.

apontar os estudos acima citados dos juristas Carlos Ari Sundfeld e Alberto Alonso Ureba não é aprofundarmos na defesa de um modelo específico a ser seguido para as sociedades de economia mista, mas tão somente indicarmos a existência desta mudança de paradigma no plano histórico.

De outro lado, Luís Roberto Barroso nos chama a atenção para o fato de que apesar de a Constituição Federal de 1988 ter previsto uma série de direitos sociais que o Estado deveria perseguir, o modelo de forte intervenção do Estado na economia foi esvaziado ao longo dos anos seguindo uma tendência mundial¹⁹. Assim é que, hoje, o tema envolvendo o tamanho do Estado e o seu papel estão “no centro do debate institucional e ainda mobiliza paixões antagônicas”²⁰.

A despeito da discussão sobre o papel do Estado e da diminuição de sua intervenção no domínio econômico, o fato é que nos dias correntes as sociedades de economia mista continuam a guardar relevância no mercado nacional. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, em recente estudo denominado “Governança Corporativa em Empresas Estatais Listadas no Brasil” apurou que 30 das 424 companhias listadas nos segmentos diferenciados de governança corporativa (Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1) e no segmento tradicional da B3 tratam-se de sociedades de economia mista²¹.

É de se destacar que, embora numericamente não sejam tantas as sociedades de economia mista listadas naqueles segmentos, o estudo chamou a atenção para o fato de que várias destas companhias são “*players*” com grande relevância no mercado, dentre eles Petrobrás, Sabesp e Banco do Brasil. Diz o estudo que “apesar

¹⁹ BARROSO, Luís Roberto. Regime constitucional do serviço Postal. Legitimidade da atuação da iniciativa privada. **Revista dos Tribunais**. v. 786/2001, p. 131 – 160, Abr. 2001. Disponível em: <<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9a0000016587714213795d2a77&docguid=I975ec7b0f25411dfab6f01000000000&hitguid=I975ec7b0f25411dfab6f010000000000&spos=3&epos=3&td=3&context=52&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

²⁰ BARROSO, Luís Roberto. Regime constitucional do serviço Postal. Legitimidade da atuação da iniciativa privada. **Revista dos Tribunais**. v. 786/2001, p. 131 – 160, Abr. 2001. Disponível em: <<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9a0000016587714213795d2a77&docguid=I975ec7b0f25411dfab6f010000000000&hitguid=I975ec7b0f25411dfab6f010000000000&spos=3&epos=3&td=3&context=52&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

²¹ INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança corporativa em empresas estatais listadas no Brasil**. São Paulo : IBGC, 2017. p. 6. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/IBGC_Pesquisa/Publicacao-IBGCPesquisa-GC_SEMs-2017.pdf> Acesso em: 13 mar. 2018.

de perfazerem apenas 7% das empresas listadas e negociadas, as SEMs representaram 17,9% da capitalização total de mercado em 2016.”²²

Esta característica, aliás, da forte presença das sociedades de economia mista no mercado nacional, em especial, no mercado de capitais, não é exclusiva de nosso país, mas é de ocorrência comum nos países em desenvolvimento²³.

Desta forma, tendo em vista o peso das sociedades de economia mista no mercado nacional e a mudança de enfoque dado às sociedades de economia mista que parecem caminhar na direção de deixar um modelo marcado por maior controle do Estado e dispersão da parcela minoritária de suas ações para buscar um modelo de maior associação entre o público e o privado, questão de relevo que se coloca diz respeito à possibilidade de acionistas minoritários estratégicos, nestas companhias, poderem compartilhar com o Estado²⁴ o exercício do poder de controle através de acordo de acionistas.

O tema é controverso e, como se poderá notar do estudo dos casos trazidos na sequência e ao longo deste trabalho, sobre ele não se apresenta uma posição consolidada no âmbito do Poder Judiciário, tampouco, da doutrina.

1.1 O REGIME HÍBRIDO DAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

O maior desafio no que tange às sociedades de economia mista parece ser a sua necessária tutela ora pelo regime de Direito Público, ora pelo regime de Direito Privado e a medida com que estes diferentes sistemas se aplicam a este instituto.

Na esfera do Direito Econômico, a doutrina identifica na atuação das sociedades de economia mista uma forma de intervenção do estado no domínio econômico com o objetivo de permitir maior acesso a benefícios sociais e econômicos

²² INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança corporativa em empresas estatais listadas no Brasil**. São Paulo : IBGC, 2017. p. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/IBGC_Pesquisa/Publicacao-IBGCPesquisa-GC_SEMs-2017.pdf> Acesso em: 13 mar. 2018. p. 17

²³ WALD, Arnaldo. Da legitimidade da venda das ações da companhia Vale do Rio Doce pertencentes à União Federal. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 60/2013, p. 385 – 402, Abr – Jun. 2013. Disponível em: <<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9a0000016587aebeac42cb6ecf&docguid=la413a5a0e53311e295ec01000000000&hitguid=la413a5a0e53311e295ec010000000000&spos=1&epos=1&td=1&context=258&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>> Acesso em: 28 ago 2018.

²⁴ No presente estudo quando falamos em “Estado” como controlador das sociedades de economia mista estamos nos referindo à União, Estado, Distrito Federal e Município que figurem como controladores das sociedades de economia na respectiva esfera.

que, segundo alegam, pode ser melhor alcançado através do formato de sociedade anônima²⁵. Neste caso, o Estado terá atuação direta como agente econômico figurando como produtor de bens ou serviços em condições de igualdade com os particulares²⁶.

Já no âmbito do Direito Administrativo, emergem estudos que situam as empresas estatais como instrumentos de atuação do estado. Celso Antonio Bandeira de Mello em uma visão tradicional do tema, chega a defender que as empresas estatais são meros “auxiliares” do Estado²⁷. Hely Lopes Meirelles, igualmente, enxerga nas empresas estatais um instrumento de atuação do Estado com o objetivo precípuo de atender às necessidades da população através da prestação de serviços públicos e desempenhar atividades estratégicas do Estado relacionadas à segurança nacional ou relevante interesse coletivo²⁸.

Por outro lado, a despeito de as sociedades de economia mista constituírem-se em ferramentas de atuação do estado e, até mesmo, de intervenção no domínio econômico, não é possível deixar de lado o fato de, obrigatoriamente, se constituírem sob a forma de sociedades anônimas atraindo todo o regramento desta espécie societária.

Neste sentido, sob o prisma do Direito Societário, as sociedades de economia mista são espécie de sociedade anônima e, nessa qualidade, devem ter instrumentos jurídicos que permitam: (a) maior participação de acionistas estratégicos em sua gestão; (b) proteção destes acionistas contra eventuais abusos que possam ser praticados pelo ente público detentor da maioria das ações votantes da companhia; e (c) alcance das finalidades públicas para as quais foram constituídas sem perder de vista a lucratividade da companhia.

²⁵ VITA, Jonathan Barros; ANDREOTTI, Paulo Antonio Brizzi. Petrobrás e o preço dos combustíveis: os novos paradigmas da intervenção do Estado na economia. **Scientia Iuris**, Londrina, v.18, n. 2, p. 25-54, Dez.2014. Disponível em: <https://app.vlex.com/#BR/search/jurisdiction:BR+content_type:4+categorias:13/%22sociedade+de+economia+mista%22/by_popularity/p3/BR/vid/567862062/graphical_version> Acesso em: 10 ago. 2018.

²⁶ VITA, Jonathan Barros; ANDREOTTI, Paulo Antonio Brizzi. **Scientia Iuris**, Londrina, v. 18, n. 2, p. 25-54, dez. 2014. Disponível em: <https://app.vlex.com/#BR/search/jurisdiction:BR+content_type:4+categorias:13/%22sociedade+de+economia+mista%22/by_popularity/p3/BR/vid/567862062/graphical_version> Acesso em: 10 ago. 2018.

²⁷ MELLO, Celso Antonio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 22ª ed. São Paulo: Malheiros, 2007. p. 186.

²⁸ MEIRELLES, Hely Lopes. **Direito Administrativo Brasileiro**. 41ª ed. São Paulo: Editora Malheiros, 2015. p. 448;

Em virtude desta mistura de normas que incidem sobre as sociedades de economia mista, a doutrina consolidou-se no sentido de que estas companhias estão sob um regime híbrido entre a regência pelo Direito Público e pelo Direito Privado²⁹, sendo que há quem defenda a existência de um sub-ramo específico dentro do Direito denominado Direito Administrativo Societário visando tutelar especialmente as empresas estatais, dentro das quais situam-se as sociedades de economia mista³⁰.

Como se poderá notar, na sequência, a natureza híbrida das sociedades de economia mista poderá despertar dúvidas a respeito da viabilidade da celebração de acordo de acionistas entre o ente público e um ou mais acionistas minoritários de caráter estratégico.

1.2 ESTUDO DO CASO SANEPAR

A Companhia de Saneamento do Paraná – SANEPAR é uma sociedade de economia mista, fundada em 1960, com capital aberto e sede em Curitiba – PR controlada pelo Estado do Paraná³¹.

A SANEPAR emprega cerca de sete mil funcionários e atua nas áreas de saneamento básico, coleta de resíduos sólidos e fornecimento de água. Nessa qualidade, tem como principal atividade prestar serviços de saneamento básico a mais de trezentas e cinquenta cidades localizados no estado do Paraná e à Porto União, em Santa Catarina, além de operar aterros sanitários nas cidades de Apucarana,

²⁹ MEIRELLES, Hely Lopes. Entidades e Autarquias Paraestatais. **Doutrinas Essenciais de Direito Administrativo**, v. 6, p. 147 – 177, Nov. 2012. Disponível em:

<<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/widgetshomepage/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b0000016586ca6e2ddb5f7d74&docguid=l7c6971d06abb11e29481010000000000&hitguid=l7c6971d06abb11e29481010000000000&spos=3&epos=3&td=30&context=21&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29/08/2018.

³⁰ ARAGÃO, Alexandre Santos. Direito Administrativo Societário – uma introdução. **Revista dos Tribunais**, v. 974, p. 201 – 222, Dez. 2016. Disponível em:

<<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b000001658782586393c65a2a&docguid=l3b9bb9b0a27a11e696fc010000000000&hitguid=l3b9bb9b0a27a11e696fc010000000000&spos=1&epos=1&td=1&context=144&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

³¹ SANEPAR. Perfil. 2017. Disponível em: <<http://site.sanepar.com.br/a-sanepar/perfil>>. Acesso em: 13 ago. 2018.

Cornélio Procópio e Cianorte e fornecer água tratada à toda a população urbana localizada nos municípios em que presta serviços³².

Em 1997 foi publicada a lei estadual n. 11.963/97 que autorizou o Poder Executivo à alienação de ações ordinárias de titularidade do Estado do Paraná e do Fundo de Desenvolvimento Econômico desde que aquele mantivesse o mínimo de 60% destas ações votantes³³. A referida lei atendeu às exigências da lei geral de licitações (lei federal n. 8.666/90) que exige autorização legislativa prévia para a alienação de bens de titularidade do poder público.

A fim de efetivar-se a alienação, houve leilão público através do qual foram alienadas 115.106.273 ações ordinárias ações ordinárias da SANEPAR para a Dominó Holdings S/A (“Dominó”) através de investimento na ordem de duzentos e cinquenta milhões e reais^{34 e 35}.

No edital da licitação constava a previsão de que o vencedor do certame firmaria acordo de acionistas com o objetivo de dispor a respeito da condução dos

³² SANEPAR. Perfil. 2017. Disponível em: <<http://site.sanepar.com.br/a-sanepar/perfil>>. Acesso em: 13 ago. 2018.

³³ RETTO, Marcel Gomes Bragança. **Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática**. Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais. V. 48/2010. p. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em: <<https://revistadotribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

³⁴ PARANÁ. Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. Nulidade do acordo de acionistas. Mandado de Segurança n. 141.980. Dominó Holdings S/A e Governador do Estado do Paraná. Relatora: Des. Gil Trotta Telles. Paraná, 20 Fev. 2004. Disponível em: <<http://portal.tjpr.jus.br/jurisprudencia//1416822/Ac%C3%B3rd%C3%A3o-141980-1>> Acesso em: 29 ago. 2018.

³⁵ RETTO, Marcel Gomes Bragança. Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática. **Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v. 48/2010. p. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em: <<https://revistadotribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

negócios da companhia e sua representação perante os órgãos de administração. O Estado do Paraná manteve 60% das ações ordinárias da companhia³⁶ e ³⁷.

Concluídas as formalidades da alienação, o acordo de acionistas foi firmado entre o Estado do Paraná e a Dominó em 04/08/1998 e visava, como mencionado acima, disciplinar o compartilhamento do poder de controle sobre a SANEPAR³⁸. Pelo acordo, caberia ao Estado “a eleição de cinco, dos nove conselheiros de administração e quatro dos sete diretores”³⁹ enquanto que à Dominó caberia eleger três conselheiros e três diretores⁴⁰.

Ocorre que 5 anos depois da continuada execução do acordo de acionistas, já, portanto, no ano de 2003, foi publicado o Decreto n. 452 pelo Poder Executivo local

³⁶ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Concessão de segurança. Recurso Ordinário em Mandado de Segurança n. 18.769-PR. Dominó Holdings S/A e Governador do Estado do Paraná. Relatora: Ministra Eliana Calmon. Brasília, 12 Dez. 2004. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencial=1494388&num_registro=200401123906&data=20050221&tipo=51&formato=PDF> Acesso em: 29 ago. 2018.

³⁷ RETTO, Marcel Gomes Bragança. Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática. **Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v. 48/2010. p. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em: <<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

³⁸ RETTO, Marcel Gomes Bragança. Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática. **Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v. 48/2010. p. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em: <<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

³⁹ RETTO, Marcel Gomes Bragança. Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática. **Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v. 48/2010. p. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em: <<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

⁴⁰ RETTO, Marcel Gomes Bragança. Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática. **Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v. 48/2010. p. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em: <<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

que, unilateralmente, extinguiu o referido contrato sob o argumento de ser nulo e de nenhum efeito⁴¹.

No plano político, cabe observar que o acordo de acionistas foi firmado sob a égide do governo estadual do Governador Jaime Lerner enquanto que o Decreto n. 452 visando a sua extinção deu-se logo nos primeiros meses do mandato do Governador Roberto Requião que o sucedeu⁴².

Surpreendida pela expedição daquele ato normativo, a Dominó impetrou mandado de segurança perante o Tribunal de Justiça do Estado do Paraná insurgindo-se contra a legalidade do Decreto n. 452 o qual, o qual, todavia, foi indeferido.

Diante da decisão que indeferiu o pedido constante do mandado de segurança, a Dominó interpôs recurso ordinário, o qual foi conhecido e provido pelo Superior Tribunal de Justiça restando anulada a decisão recorrida e mantida a validade e eficácia do acordo de acionistas inicialmente firmado⁴³.

1.3 ESTUDO DO CASO CEMIG

A Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG é uma sociedade de economia mista constituída em 1952 que tem como objeto, entre outras atividades: (a) a construção, operação e exploração de sistemas visando geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica; e serviços correlatos; (b) o desenvolvimento de atividades envolvendo transmissão de energia elétrica para

⁴¹ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Concessão de segurança. Recurso Ordinário em Mandado de Segurança n. 18.769-PR. Dominó Holdings S/A e Governador do Estado do Paraná. Relatora: Ministra Eliana Calmon. Brasília, 12 Dez. 2004. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencial=1494388&num_registro=200401123906&data=20050221&tipo=51&formato=PDF> Acesso em: 29 ago. 2018.

⁴² RETTO, Marcel Gomes Bragança. Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática. **Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v. 48/2010. p. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em: <<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=l534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=l534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

⁴³ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Concessão de segurança. Recurso Ordinário em Mandado de Segurança n. 18.769-PR. Dominó Holdings S/A e Governador do Estado do Paraná. Relatora: Ministra Eliana Calmon. Brasília, 12 Dez. 2004. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencial=1494388&num_registro=200401123906&data=20050221&tipo=51&formato=PDF> Acesso em: 29 ago. 2018.

exploração econômica e comercial; e (c) prestação de serviços de consultoria nos termos de seu estatuto social (art. 1º, “caput”)⁴⁴.

Em números aproximados, a CEMIG atende 805 municípios localizados nos Estados de Minas Gerais e Rio de Janeiro nos quais são servidas mais de 33 milhões de pessoas. É responsável, também, por gerir a maior rede de distribuição de energia elétrica da América do Sul⁴⁵.

Em 1995, o Poder Executivo foi autorizado a alienar ações preferenciais e ordinárias de titularidade do Estado de Minas Gerais e do Banco do Estado de Minas Gerais (BEMG) ficando vedado que esta alienação pudesse excluir a titularidade majoritária do Estado de Minas Gerais das ações com direito a voto⁴⁶.

No edital do leilão havia previsão de que seria assegurado ao vencedor do certame firmar acordo de acionistas com o Estado de Minas Gerais versando sobre exercício do controle da sociedade⁴⁷.

O vencedor do certame foi a empresa Southern Eletric do Brasil Participações Ltda. (“Southern”) a qual adquiriu 32,964% das ações com direito a voto enquanto que o Estado de Minas Gerais manteve 50,958% destas ações⁴⁸.

Conforme o acordo de acionistas, à Southern passou a competir o direito de indicar 4 membros e respectivos suplentes para o Conselho de Administração enquanto ao Estado de Minas Gerais caberia indicar 6 membros e suplentes e aos demais acionistas minoritários caberia indicar 1 membro e o seu suplente. No plano

⁴⁴ MINAS GERAIS. Estatuto Social. 2018. Minas Gerais: CEMIG, 2018, art. 1º. Disponível em: < http://www.cemig.com.br/pt-br/a_cemig/quem_somos/Documents/Estatuto-Cemig.pdf >. Acesso em: 13 ago. 2018.

⁴⁵ CEMIG. Quem somos. Disponível em: < http://www.cemig.com.br/pt-br/a_cemig/quem_somos/Paginas/Onde-Estamos.aspx > Acesso em: 14 ago. 2018.

⁴⁶ MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais. Rejeição de preliminares e provimento negado. Recurso de Apelação n. 1.0000.00.199781-6/000. Southern Electric Brasil Participações Ltda. e Estado de Minas Gerais, Relator: Des. Garcia Leão, Belo Horizonte, 07 ago. 2001. Disponível em:

<<http://www5.tjmg.jus.br/jurisprudencia/pesquisaNumeroCNJEspelhoAcordao.do?numeroRegistro=1&totalLinhas=1&linhasPorPagina=10&numeroUnico=1.0000.00.199781-6%2F000&pesquisaNumeroCNJ=Pesquisar>> . Acesso em: 14 ago. 2018.

⁴⁷ RETTO, Marcel Gomes Bragança. Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática. **Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. V. 48/2010. p. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em:

<<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

⁴⁸ DALLARI, Adilson Abreu. Sociedade de economia mista. Sócio estratégico: acordo de acionistas. **Revista de Direito Administrativo**, n. 221, p. 379-400. 2000.

da diretoria executiva, do total de 8 diretores, 3 deles poderiam ser indicados pela Southern enquanto que os demais 5 permaneceriam sendo indicados pelo Estado de Minas Gerais⁴⁹.

Adilson Abreu Dallari noticia que, a despeito de as partes (Estado de Minas Gerais e Southern) haverem mantido bom relacionamento durante a execução do acordo de acionistas, o Estado de Minas Gerais solicitou à procuradoria estadual que buscasse a medida judicial cabível com o objetivo obter a declaração de nulidade do referido contrato⁵⁰. No plano político, informa o reconhecido doutrinador, esta determinação foi feita logo após a eleição do novo governo do Estado⁵¹.

Tanto no caso SANEPAR como CEMIG, a defesa pela impossibilidade do acordo de acionistas para exercício compartilhado do poder de controle nas sociedades de economia mista assenta-se em duas premissas principais, quais sejam, a de que o compartilhamento do controle da sociedade de economia mista poderia prejudicar a consecução do interesse coletivo para a qual foi instituída a sociedade e, a segunda, de que o referido acordo violaria o poder-dever do ente político em manter o controle da sociedade de economia mista ^{52 e 53}.

Diante dos casos trazidos acima, é possível destacar algumas dúvidas que poderão auxiliar na reflexão a respeito do tema: (a) há uma oposição entre o interesse público que o ente político deve atender e a lucratividade da companhia?; (b) o fato de se tratar de uma sociedade de economia mista faz com que o ente político controlador precise ter, necessariamente, o controle absoluto da companhia sem a possibilidade de nenhuma limitação?; e (c) há algum impedimento de ordem constitucional ou infraconstitucional que impeça a celebração do acordo de acionistas

⁴⁹ DALLARI, Adilson Abreu. Sociedade de economia mista. Sócio estratégico: acordo de acionistas. **Revista de Direito Administrativo**, n. 221, p. 379-400. 2000.

⁵⁰ DALLARI, Adilson Abreu. Sociedade de economia mista. Sócio estratégico: acordo de acionistas. **Revista de Direito Administrativo**, n. 221, p. 379-400. 2000.

⁵¹ DALLARI, Adilson Abreu. Sociedade de economia mista. Sócio estratégico: acordo de acionistas. **Revista de Direito Administrativo**, n. 221, p. 379-400. 2000.

⁵² PARANÁ. Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. Nulidade do acordo de acionistas. Mandado de Segurança n. 141.980. Dominó Holdings S/A e Governador do Estado do Paraná. Relatora: Des. Gil Trotta Telles. Paraná, 20 Fev. 2004. Disponível em: <<http://portal.tjpr.jus.br/jurisprudencia/j/1416822/Ac%C3%B3rd%C3%A3o-141980-1>> Acesso em: 29 ago. 2018.

⁵³ MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais. Rejeição de preliminares e provimento do recurso negado. Recurso de Apelação n. 1.0000.00.199781-6/000. Southern Electric Brasil Participações Ltda. e Estado de Minas Gerais, Relator: Des. Garcia Leão, Belo Horizonte, 07 ago. 2001. Disponível em: <<http://www5.tjmg.jus.br/jurisprudencia/pesquisaNumeroCNJEspelhoAcordao.do?numeroRegistro=1&totalLinhas=1&linhasPorPagina=10&numeroUnico=1.0000.00.199781-6%2F000&pesquisaNumeroCNJ=Pesquisar>>. Acesso em: 13 ago. 2018.

entre o ente político e o acionista minoritário (privado) visando compartilhar o controle sobre uma sociedade de economia mista?

2 VIABILIDADE DO ACORDO DE ACIONISTAS PARA EXERCÍCIO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

Entre nós, o acordo de acionistas tem previsão expressa no art. 118, “caput” da Lei das S/A. Trata-se de contrato firmado entre os acionistas da companhia com o objetivo de compor os seus interesses individuais e estabelecer regras pelas quais será regida a forma como atuarão na sociedade de forma a privilegiar o interesse social⁵⁴. Eduardo Lysias Maia Abraão destaca a importância do acordo de acionistas como forma de harmonizar os interesses dos acionistas⁵⁵.

Com efeito, não há nenhuma dúvida quanto ao cabimento do acordo de acionistas nas sociedades anônimas em geral, prática, aliás, comum no cotidiano societário e já adotada mesmo antes de receber previsão expressa na Lei das S/A como se nota de sua Exposição de Motivos. Vejamos:

O art. 118 regula o acordo de acionistas, modalidade contratual de prática intensa em todas as latitudes, mas que os códigos teimam em ignorar. Ocorre que essa figura jurídica é da maior importância para a via comercial, e a ausência de disciplina legal é, certamente, a causa de grande número de abusos e malefícios que se lhe atribuem⁵⁶

Ocorre que, se nas sociedades anônimas em geral, dúvida não há a respeito do cabimento do acordo de acionistas, inclusive no que tange ao acordo para exercício do poder de controle, permanecem os debates quanto seu cabimento no âmbito das sociedades de economia mista, como se poderá notar dos diferentes posicionamentos trazidos na sequência.

Dentre os administrativistas, Celso Antonio Bandeira de Mello é peremptório ao defender que as sociedades de economia não poderiam firmar acordos de acionistas que fossem capazes de conferir poderes aos acionistas minoritários pelos quais pudessem participar da gestão da companhia ou opor-se à livre direção por parte do ente político controlador⁵⁷.

⁵⁴ EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. V. 2. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 263.

⁵⁵ ABRAÃO, Eduardo Lysias Maia. **Acordo de Acionistas: Típicos e Atípicos**. Curitiba: Juruá, 2011. p. 25 – 26;

⁵⁶ BULGARELLI, Waldírio. Acordo de Acionistas de companhia aberta: extensão do voto vinculado aos membros do Conselho de Administração para assegurar a uniformidade na execução da política empresarial traçada pelo grupo de controle. In: BULGARELLI, Waldírio. **Questões Atuais de Direito Empresarial**. São Paulo: Malheiros, 1995. p. 198.

⁵⁷ MELLO, Celso Antonio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 22ª ed. São Paulo: Malheiros, 2007. p. 187.

Em parecer no caso CEMIG, tomou o mesmo partido o abalizado Humberto Theodoro Júnior que, de forma contundente defendeu que o ato firmado naquela situação concreta acabou por impedir que o Estado pudesse administrar de forma independente a companhia enquanto coisa pública. Segundo o autor, o acordo de acionistas teve o condão de transformar a sociedade de economia mista em uma sociedade privada qualquer implicando em indevida limitação de poderes do ente político⁵⁸.

Já Adilson Abreu Dallari apresenta-se favorável à possibilidade do acordo de acionistas nas sociedades de economia mista. Segundo o seu entendimento, é necessário que haja vantagens e garantias neste tipo de sociedade para que seja capaz de atrair a atenção de investidores. Defende ele que assim se deve compreender no caso de uma verdadeira sociedade de economia mista, que não seja constituída sob esta modalidade apenas de maneira formal com o objetivo de escapar a questões burocráticas e aos controles fiscalizatórios por parte do Poder Público⁵⁹.

Acompanha os argumentos de Adilson Abreu Dallari, o professor Marcel Gomes Bragança Retto para quem “o regramento da sociedade de economia mista encontra-se nos arts. 235 e ss. da Lei 6.404/1976, de modo que não vemos nenhuma ilegalidade na limitação do controle detido pelo ente público em tal tipo societário (...)”⁶⁰.

Concordamos com o posicionamento destes últimos juristas por diversos motivos, quais sejam: (a) de fato, na Lei das S/A, na parte que trata das sociedades de economia mista, não é possível notar qualquer impedimento à celebração do acordo de acionistas em tais companhias; (b) pensamos que o acordo de acionistas poderá permitir maior participação do investidor estratégico na gestão da companhia

⁵⁸ Trecho do parecer de autoria de Humberto Theodoro Júnior transcrito no voto do julgamento do Recurso de Apelação a seguir indicado: MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais. Rejeição de preliminares e provimento negado. Recurso de Apelação n. 1.0000.00.199781-6/000. Southern Electric Brasil Participações Ltda. e Estado de Minas Gerais, Relator: Des. Garcia Leão, Belo Horizonte, 07 ago. 2001. Disponível em: <http://www.tjmg.jus.br/portal-tjmg/>. Acesso em: 13 ago. 2018.

⁵⁹ DALLARI, Adilson Abreu. Sociedade de economia mista. Sócio estratégico: acordo de acionistas. **Revista de Direito Administrativo**, n. 221, p. 379-400. 2000.

⁶⁰ RETTO, Marcel Gomes Bragança. Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática. **Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v. 48/2010. pp. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em: <https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srqid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

ao atraí-lo para o bloco de controle, o que poderá aumentar a segurança jurídica para o investimento; (c) a consolidada ideia de separação entre propriedade e administração inicialmente defendida por Adolf Berle e Gardiner Means⁶¹ reforça a ideia de que a celebração do acordo de acionistas não é meio apto para fazer com que o Estado perca a qualidade de controlador da companhia; e (d) o acordo de acionistas não é meio apto a transferir a propriedade das ações com direito a voto (tampouco sem direito a voto) à contraparte, logo, ele não tem a aptidão jurídica de retirar do Estado a propriedade majoritária daquelas ações.

Na sequência, passaremos a refletir e ponderar a respeito de cada um destes argumentos, sempre buscando convergi-los para a defesa pelo cabimento do acordo de acionistas para compartilhamento de controle nas sociedades de economia mista.

2.1 ACORDO DE ACIONISTAS COMO FERRAMENTA PARA A COMPOSIÇÃO ENTRE O INTERESSE COLETIVO VISADO PELAS SOCIEDADES DE ECONOMIA E O INTERESSE DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS PELA LUCRATIVIDADE DA COMPANHIA

Como visto, as sociedades de economia mista encerram um regime jurídico híbrido com o influxo de normas tipicamente de Direito Público e, outras, eminentemente de Direito Privado. Na Lei das S/A, a referida dicotomia parece refletir-se de forma direta em seus arts. 2º, “caput” e 238, os quais contém a previsão de que qualquer sociedade anônima deverá desempenhar uma atividade lucrativa e que nas sociedades de economia mista, especificamente, o controlador – Estado – poderá “orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”.

A ideia contida no art. 238 da Lei das S/A fez com que determinados juristas estrangeiros e nacionais entendessem que seria impossível a convivência do interesse dos sócios privados pela lucratividade da companhia com os interesses do Estado em atingir um interesse público.

Luiz Gastão Paes de Barros Leães relata que, na doutrina francesa, Georges Ripert mostrou-se um crítico à concepção das sociedades de economia mista tendo chegado a rechaçar a possibilidade da união entre Estado e particulares para a realização de uma empreitada comum que, a um só tempo, buscase atingir os

⁶¹ BERLE, Adolf; Means, Gardiner. **The Modern Corporation and Private Property**. Nova Iorque: The MacMillan Company, 1940.

interesses de ambas as partes. Luiz Gastão Paes de Barros Leães transcreveu as críticas daquele autor nos seguintes termos: “Colimar uma tal aliança seria (alega-se) como procurar conciliar o inconciliável”⁶².

Na doutrina nacional, por sua vez, o professor Bilac Pinto é muito citado pelas ferrenhas críticas feitas ao modelo das sociedades de economia mista⁶³. Para o autor, o Estado deve atuar com o objetivo de obter benefícios em favor de interesses gerais o que levaria a uma fixação do preço de bens ou serviços no menor nível possível, enquanto que o investidor privado pretenderia lucros mais elevados e seria guiado pela ideia de elevar os preços ao máximo que consiga considerando apenas os limites impostos pela concorrência de outros grupos privados ⁶⁴.

Retornando aos casos apresentados, é possível notar em ambos o argumento em comum de que o fato de o acordo de acionistas, que visou compartilhar o poder de controle das respectivas sociedades de economia mista, poderia prejudicar o Estado na realização do interesse público.

No caso SANEPAR, alegou o Estado do Paraná que o acordo de acionistas teria resultado na violação do princípio da indisponibilidade do interesse público em virtude de alegadamente “atrelar o exercício do direito de voto do Estado do Paraná aos interesses da acionista minoritária, uma sociedade mercantil privada”⁶⁵. Já no

⁶² Cf. RIPERT, Georges. “Traité Élémentaire de Droit Commercial”, Paris, 1951, 2ª ed., p. 587. Citado por LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. O Conceito jurídico de sociedade de economia mista. **Doutrinas Essenciais de Direito Administrativo**, vol. 6, p. 735 – 758, Nov. 2012. Disponível em: <https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad6adc500001659204faf457bc7209&docguid=l7e106b106abb11e29481010000000000&hitguid=l7e106b106abb11e29481010000000000&spos=1&epos=1&td=1683&context=44&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=true&isFromMultiSumm=true&startChunk=1&endChunk=1#DTR.2013_244-n27>. Acesso em: 28 ago. 2018.

⁶³ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. O Conceito jurídico de sociedade de economia mista. **Doutrinas Essenciais de Direito Administrativo**, vol. 6, p. 735 – 758, Nov. 2012. Disponível em: <https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad6adc500001659204faf457bc7209&docguid=l7e106b106abb11e29481010000000000&hitguid=l7e106b106abb11e29481010000000000&spos=1&epos=1&td=1683&context=44&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=true&isFromMultiSumm=true&startChunk=1&endChunk=1#DTR.2013_244-n27>. Acesso em: 28 ago. 2018.

⁶⁴ Cf. PINTO, Bilac. O Declínio das sociedades de economia mista e o advento das modernas empresas públicas. *Revista de Direito Administrativo*, v. 32, 1953. p. 5. Citado por LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. O Conceito jurídico de sociedade de economia mista. **Doutrinas Essenciais de Direito Administrativo**, vol. 6, p. 735 – 758, Nov. 2012. Disponível em: <<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9a0000016587c561d153f5fa3b&docguid=l7e106b106abb11e29481010000000000&hitguid=l7e106b106abb11e29481010000000000&spos=1&epos=1&td=1683&context=317&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=true&isFromMultiSumm=true&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

⁶⁵ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Concessão de segurança. Recurso Ordinário em Mandado de Segurança n. 18.769-PR. Dominó Holdings S/A e Governador do Estado do Paraná. Relatora: Ministra Eliana Calmon. Brasília, 12 Dez. 2004. Disponível em:

caso da CEMIG, o Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais entendeu que o acordo de acionistas teria o condão de limitar o poder de controle do Estado de Minas Gerais o que, em consequência, cercearia o seu poder-dever de orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação tal como previsto no art. 238, da Lei das S/A^{66 67}.

De plano, então, faz-se necessário refletir a respeito do que se pode compreender por *interesse público* no âmbito da Lei das S/A e *interesse dos acionistas minoritários privados* para, em seguida, constatarmos a sua possível coexistência e em que medida o acordo de acionistas poderá ser um instrumento relevante para compor estes interesses.

Hely Lopes Meirelles trata do *interesse público* como sinônimo de *supremacia do interesse público* ou da *finalidade pública* e nos remete para a Lei n. 9.784/99 que o trata como “atendimento a fins de interesse geral”⁶⁸. Mostra-se de acordo com esta definição Celso Antonio Bandeira de Mello para quem o interesse público é a resultante da soma dos interesses de cada indivíduo pessoalmente enquanto membros de um corpo maior que é a sociedade⁶⁹.

A doutrina, capitaneada por Celso Antonio Bandeira de Mello, divide ainda o interesse público em interesse primário e secundário. É interesse público primário o “plexo dos interesses dos indivíduos enquanto partícipes da Sociedade”⁷⁰ enquanto que o interesse público secundário se refere ao interesse do Estado enquanto pessoa jurídica, isto é, refere-se aos seus interesses particulares⁷¹. Segundo o autor,

<<https://stj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/7234557/recurso-ordinario-em-mandado-de-seguranca-rms-18769-pr-2004-0112390-6-stj/certidao-de-julgamento-12989013?ref=juris-tabs>> Acesso em: 28 ago. 2018.

⁶⁶ MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais. Rejeição de preliminares e provimento negado. Recurso de Apelação n. 1.0000.00.199781-6/000. Southern Electric Brasil Participações Ltda. e Estado de Minas Gerais, Relator: Des. Garcia Leão, Belo Horizonte, 07 ago. 2001. Disponível em:

<<http://www5.tjmg.jus.br/jurisprudencia/pesquisaNumeroCNJEspelhoAcordao.do?numeroRegistro=1&totalLinhas=1&linhasPorPagina=10&numeroUnico=1.0000.00.199781-6%2F000&pesquisaNumeroCNJ=Pesquisar>>. Acesso em: 13 ago. 2018.

⁶⁷ BRASIL. Lei n. 6.404/76. **Lei das S/A**. Brasília, DF, 1976. Art. 238.

⁶⁸ BRASIL. Lei n. 9.784/99. **Lei de Processo Administrativo**. Brasília, DF, 1999. Art. 2º, parágrafo único, II.

⁶⁹ MELLO, Celso Antonio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 22ª ed. São Paulo: Malheiros, 2007. p. 58

⁷⁰ MELLO, Celso Antonio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 22ª ed. São Paulo: Malheiros, 2007. p. 62

⁷¹ MELLO, Celso Antonio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 22ª ed. São Paulo: Malheiros, 2007. p. 63

baseando-se nas lições de Renato Alessi, só seria possível ao Estado perseguir interesses secundários quando coincidam com os interesses públicos primários⁷².

Ocorre que esta definição não nos parece, atualmente, suficiente para preencher o significado da cláusula geral *interesse público* contido no art. 238 da Lei das S/A. A ideia da existência de *interesses coletivos* que, entre nós, começou a ser estudada de forma mais aprofundada ao longo da década de 1970⁷³ e os conceitos advindos desse estudo parecem ser o melhor caminho para a compreensão daquele *interesse público* concebido quando da redação da Lei das S/A.

Assim se pode pensar em virtude de uma circunstância histórica – é que, à época em que a Lei das S/A foi publicada (1976), ainda eram incipientes, em nosso meio jurídico, os estudos quanto aos *interesses coletivos* cuja consolidação só veio a ocorrer anos depois com a vigência de dois marcos jurídicos para a defesa destes direitos, quais sejam, a Lei de Ação Civil Pública e o Código de Defesa do Consumidor promulgados nas décadas de 80 e 90, respectivamente⁷⁴.

Os *interesses coletivos* situam-se entre o *interesse público* e *interesse privado*, desta forma, são mais abrangentes do que os interesses meramente individuais, todavia, não se pode dizer que constituem *interesse público*, tampouco uma de suas subespécies⁷⁵.

Da jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, é possível notar que direitos individuais envolvendo saneamento básico – área em que ocorre a prestação de serviços pela SANEPAR – são classificados dentre os direitos individuais homogêneos⁷⁶, o mesmo ocorrendo com relação aos serviços de energia elétrica de

⁷² ALESSI, Renato. **Sistema Istituzionale del Diritto Administrativo Italiano**, 3ª ed. Milão, Giuffré, 1960. P. 197 e notas de rodapé 3 e 4. Citado por MELLO, Celso Antonio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 22ª ed. São Paulo: Malheiros, 2007. p. 63

⁷³ MAZZILLI, Hugo Nigro. **Tutela dos interesses difusos e coletivos**. 7ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 28.

⁷⁴ Esclarece a doutrina especializada que a Lei de Ação Civil Pública e o Código de Defesa do Consumidor são os diplomas que, em nosso meio jurídico, estabelecem um microsistema para a proteção de direitos coletivos. A esse respeito, ver: MAZZILLI, Hugo Nigro. **Tutela dos interesses difusos e coletivos**. 7ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 74.

⁷⁵ MAZZILLI, Hugo Nigro. **A defesa dos interesses difusos em juízo**. 29ª ed. São Paulo: Saraiva, 2016. p. 50 - 54

⁷⁶ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Conhecimento do Agravo e provimento ao Recurso Especial. Agravo em Recurso Especial n. 1.293.087 - RJ (2018/0113132-2). Priscila Goulart Lopes Garcia e Município de Nova Iguaçu. Relator: Min. Napoleão Nunes Maia Filho, Brasília, 05 jun. 2018. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br/SCON/decisoaes/toc.jsp?processo=1.293.087&&b=DTXT&thesaurus=JURIDICO&p=true>>. Acesso em: 13 ago. 2018.

responsabilidade da CEMIG⁷⁷, o que vem a corroborar a ideia de que, de fato, aquele *interesse público* outrora previsto na Lei das S/A é o que hoje conhecemos como *interesse coletivo latu sensu*⁷⁸.

Veja-se que a própria Constituição Federal e a Lei n. 13.303/16, mais modernamente, ao se referirem às atividades a serem prestadas pelas empresas estatais, utilizam-se deste conceito em substituição à expressão *interesse público*.

Este interesse coletivo, a ser perseguido pelas sociedades de economia mista como instrumento de atuação do Estado, por sua vez, refere-se ao “interesse de um grupo específico que não está sendo atendido pela iniciativa privada”⁷⁹ e, nos termos do art. 27, incisos I e II, da Lei n. 13.303/16, deverá, necessariamente, ter como diretrizes: (a) ampliar de forma sustentada o acesso de consumidores a produtos e serviços; e (b) desenvolver ou empregar tecnologia brasileira na produção e oferta de produtos e serviços⁸⁰.

Já os investidores privados, explicam Nelson Eizirik e Mario Engler, constituem uma companhia ou adquirem ações visando precipuamente a obtenção de lucros através da distribuição de dividendos e o aumento de seu patrimônio através da valorização de suas ações^{81 e 82}. No mesmo sentido, colhe-se da literatura financeira:

Uma empresa é considerada criadora de valor quando for capaz de oferecer a seus proprietários de capital (credores e acionistas) uma remuneração acima de suas expectativas mínimas de ganhos. Em outras palavras, quando o resultado gerado pelos negócios superar a taxa de remuneração exigida pelos credores, ao financiarem parte dos ativos, e pelos acionistas, em suas decisões de investimento de risco. Nesse contexto, criação de valor é entendida quando o preço de

⁷⁷ BAHIA. Tribunal de Justiça do Estado da Bahia. Agravo de Instrumento improvido. Agravo de Instrumento n. 0005246-06.2016.8.05.0000. Coelba - Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia e Município de Tabocas do Brejo Velho. Relatora: Des. Ilona Márcia Reis, Bahia, 2016. Disponível em: < <https://www2.tjba.jus.br/erp-portal/publico/jurisprudencia/consultaJurisprudencia.xhtml?jsessionid=laPPoSdCgFMMxf3LOhTBn-T-> > Acesso em: 30 ago. 2018.

⁷⁸ Com base no Código de Defesa do Consumidor, a doutrina classifica os interesses coletivos *latu sensu* em (a) interesses individuais homogêneos; (b) interesses coletivos em sentido estrito; e (c) interesses difusos. Sobre esta classificação, ver: MAZZILLI, Hugo Nigro. **Tutela dos interesses difusos e coletivos**. 7ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 51.

⁷⁹ PONTES, Evandro Fernandes de. Os interesses jurídicos nas sociedades de economia mista. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto. **Estatuto Jurídico das Estatais: análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum, 2017. p. 433.

⁸⁰ BRASIL. Lei n. 13.303. **Lei das Estatais**. Brasília, DF, 2016. Art. 27, I e II.

⁸¹ EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. V. 1. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 40.

⁸² JUNIOR, Mario Engler Pinto. **Empresa Estatal: Função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 221.

mercado da empresa apresentar uma valorização decorrente de sua capacidade em melhor remunerar o custo de oportunidade de seus proprietários⁸³.

Pode-se, assim, observar que os interesses dos acionistas privados estarão sempre associados à lucratividade, seja em função do recebimento ou maximização de dividendos ou da valorização do seu patrimônio.

O *interesse do acionista minoritário privado* seria, então, primordialmente, a busca por lucratividade enquanto que, como visto acima, o principal interesse do Estado enquanto controlador da companhia seria o de direcioná-la para a satisfação do *interesse público* ou do *interesse coletivo* se utilizarmos uma concepção mais moderna a respeito do tema.

Concordamos com a posição de Nelson Eizirik e Mario Engler e com a lição trazida da literatura financeira segundo a qual o investimento em uma companhia deverá buscar um retorno superior ao custo de capital, todavia, acrescentamos que no modelo de sociedades de economia mista a convergência destes interesses com interesses maiores de caráter coletivo (e não a sua mútua exclusão) é o pressuposto sobre o qual o ordenamento jurídico prevê a atuação do Estado através desta roupagem empresarial.

Neste sentido, cabe observar que no caso destas sociedades o chamado *interesse da companhia* parece acomodar os *interesses coletivos* e os *interesses dos acionistas minoritários privados* pela lucratividade. Com efeito, o conceito de interesse da companhia foi consolidado entre nós nos estudos de Erasmo Valadão e Novaes França e já nos parece incluir esta convergência. Segundo os autores, o interesse da companhia:

constitui um conceito típico e específico, consistente no interesse comum dos sócios à realização do escopo social, abrangendo, portanto, qualquer interesse que diga respeito à causa do contrato de sociedade, seja o **interesse à melhor eficiência da empresa, seja à maximização dos lucros, seja à maximização dos dividendos**. Em face desse conceito, portanto, **qualquer outro interesse comum ou individual dos sócios pode ser classificado como extra-social**⁸⁴
(Destaque do autor)

⁸³ NETO, Alexandre Assaf. **Finanças corporativas e valor**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2016. p. 172.

⁸⁴ AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de Interesses nas Assembleias de S/A**. 2ª Ed. Editora Malheiros, 2014. p. 68;

Os renomados juristas chamam a atenção para o fato de que no caso das sociedades de economia mista há uma exceção, qual seja, a de que outros interesses, além da melhor eficiência da empresa e busca por maximização dos lucros e dividendos, poderão compor o interesse social destas companhias, tendo em vista a possibilidade, nos termos do art. 238 da Lei das S/A, de o ente político controlador guiar os rumos da companhia para atingir os fins de interesse público que permitiram a sua constituição⁸⁵. Desta forma, a consecução destes fins de interesse público (ou interesses coletivos) nos parece inserida no próprio interesse da companhia em se tratando de sociedades de economia mista⁸⁶.

No mesmo sentido, o insigne Fábio Konder Comparato, ao tratar das sociedades de economia mista, observa que a aparente contradição pela busca de um interesse coletivo (interesses comunitários e nacionais) e o escopo lucrativo da companhia “é capaz de incluir na dinâmica das deliberações societárias outros interesses que não o interesse privado do acionista.”⁸⁷ Segundo ele, caberia até mesmo ao Estado um dever de representar estes interesses coletivos perante a companhia⁸⁸.

Por outro lado, cabe observar que, quando o Estado decide atuar sob um modelo empresarial, este o faz diante de um leque de alternativas previstas no ordenamento jurídico, como imunidades, isenções, subsídios, entre outros. Logo, a sua decisão em atuar seguindo o modelo empresarial da sociedade de economia mista já contempla a necessidade de compor estes diferentes interesses, caso contrário, poderia valer-se, por exemplo, de uma empresa pública sem a participação do investidor privado ou uma autarquia. Neste sentido, com propriedade, esclarece Rafael Wallbach Schwind, vejamos:

A adoção do modelo empresarial pelo Estado não é um dado indiferente nem de menor importância. Pelo contrário. Quando cria uma entidade atribuindo a ela a qualificação de empresa, o Estado assume que o modelo empresarial corresponde à melhor forma de

⁸⁵ AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de Interesses nas Assembleias de S/A**. 2ª Ed. Editora Malheiros, 2014. p. 68;

⁸⁶ Levanta esta observação também o professor Evandro Fernandes Pontes. A esse respeito, ver: PONTES, Evandro Fernandes de. Os interesses jurídicos nas sociedades de economia mista. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto. **Estatuto Jurídico das Estatais: análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum, 2017. p. 447.

⁸⁷ COMPARATO, Fábio Konder; Filho, Calixto Salomão. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 323.

⁸⁸ COMPARATO, Fábio Konder; Filho, Calixto Salomão. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 323.

organização dos seus recursos para o cumprimento de certos objetivos aos quais se reconhece algum interesse público. Isso dignifica o reconhecimento de que a estruturação de uma atividade segundo preceitos empresariais corresponde ao modelo mais apropriado para o desenvolvimento de certos objetivos.⁸⁹

Desta forma, a simples adoção pelo Estado do modelo das sociedades de economia mista já significa o reconhecimento de que precisará incluir os interesses dos acionistas privados pela lucratividade e maximização do valor de suas ações na própria gestão da sociedade⁹⁰. O acionista, por sua vez, deverá legitimamente esperar retornos financeiros tendo conhecimento de que a sociedade de economia mista deverá conciliar os interesses coletivos e os interesses dos sócios privados⁹¹ o que poderá acarretar diminuição da taxa de retorno do investimento⁹².

Ademais, a presença do comando contido no art. 2º, “caput”, da Lei das S/A, que exige que as sociedades anônimas em geral e, portanto, as sociedades de economia mista, tenham finalidade lucrativa convive no mesmo plano hierárquico normativo que o comando do art. 238 do mesmo diploma, todavia, por não representarem uma incompatibilidade normativa⁹³, exigem do intérprete uma interpretação sistemática entre ambos os dispositivos⁹⁴.

Igualmente, a legislação do imposto sobre a renda⁹⁵ e a Constituição Federal, ao tratar sobre limitações ao poder de tributar não estabelecem nenhuma distinção a respeito da incidência de imposto sobre a renda com relação às sociedades de economia mista⁹⁶. Pelo contrário, a Constituição Federal prevê textualmente, no caso

⁸⁹ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017. p. 57.

⁹⁰ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017. p. 119.

⁹¹ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017. p. 119

⁹² Junior, Mario Engler Pinto. **Empresa Estatal: Função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 221.

⁹³ Um dos requisitos para que haja uma incompatibilidade entre duas normas é que elas tenham operadores opostos, isto é, uma norma permite e a outra obriga, bem como que os seus conteúdos se neguem reciprocamente. Isso não ocorre no caso dos dois dispositivos mencionados eis que o conteúdo de um não é oposto, tampouco, excluiu o do outro. A respeito dos requisitos para incompatibilidade normativa, ver: DINIZ, Maria Helena. **Conflito de normas**. 9ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 24.

⁹⁴ Na chamada interpretação sistemática, “todas as normas devem ser analisadas tendo em conta as suas inter-relações com outras normas do ordenamento.” (CARVALHO, 1993). A esse respeito ver: CARVALHO, Ivan Lira. A interpretação da norma jurídica (constitucional e infraconstitucional). **Revista dos Tribunais**. v. 693/1993, p. 50 – 58, Jul. 1993.

⁹⁵ Código Tributário Nacional, arts. 43 e seguintes e Decreto n. 3.000/99.

⁹⁶ Há discussão perante o Supremo Tribunal Federal a respeito da extensão da imunidade tributária recíproca art. 150, VI, “a”, da Constituição Federal para impostos no caso de sociedade de

das sociedades de economia mista que desempenham atividade econômica, a impossibilidade de que estas sociedades tenham privilégios fiscais⁹⁷.

Ainda pensando a respeito da lucratividade que devem ter as sociedades de economia mista, não se pode ignorar o fato de que, pudessem elas simplesmente renunciar à lucratividade, disso resultaria clara desvantagem concorrencial perante as demais sociedades privadas que atuem no mesmo setor em flagrante violação ao princípio da livre concorrência^{98, 99 e 100}.

Da soma destes argumentos já se pode notar que o fato de as sociedades de economia mista serem destinadas por disposição constitucional a perseguir o interesse coletivo, tal não afasta, a possibilidade de serem lucrativas¹⁰¹. Logo, segundo pensamos com base nos argumentos há pouco defendidos, a busca por interesses coletivos não parece situar-se em plano oposto à lucratividade destas companhias. No mesmo sentido, colocam-se também os estudos de Eros Roberto Grau a respeito do tema¹⁰².

É neste contexto em que se exige uma leitura sistemática do ordenamento jurídico, que, em nossa opinião, o acordo de acionistas poderá figurar como ferramenta jurídica apta a dar concretude à composição destes interesses. É o que se passará a defender.

economia mista com participação acionária negociada em bolsa de valores como é o caso da SANEPAR e CEMIG. O julgamento do “leading case” RE-RG 600.867 (tema 508 de repercussão geral) está pendente de julgamento. A esse respeito, ver: SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL. Acompanhamento processual. Disponível em:

<<http://www.stf.jus.br/portal/processo/verProcessoDetalhe.asp?incidente=2684516>>. Acesso em: 29 ago 2018.

⁹⁷ Constituição Federal, art. 173, § 2º.

⁹⁸ Constituição Federal, art. 170, IV.

⁹⁹ Raciocínio semelhante foi utilizado no voto do Ministro Luiz Fux em julgamento no qual se discutia a extensão da imunidade recíproca à Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – ECT conforme: BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Imunidade tributária em favor da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos. Recurso Extraordinário n. 601.392. Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos e Município de São Paulo. Relator: Min. Joaquim Barbosa, Brasília, 25 maio. 2011. Disponível em:

<<http://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=TP&docID=3921744>>. Acesso em: 29 ago 2018.

¹⁰⁰ GRAU, Eros Roberto. Lucratividade e função social nas empresas sob controle do estado. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 55, p. 35 – 59, Jul./Set. 1984.

¹⁰¹ GRAU, Eros Roberto. Lucratividade e função social nas empresas sob controle do estado. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 55, p. 35 – 59, Jul./Set. 1984.

¹⁰² Segundo o autor: “podemos afirmar que nada impede que o objeto de uma empresa, ainda que definido como exploração de iniciativa econômica (comercial, industrial, financeira), seja dinamizado em vista da consensão de fins de interesse público. Inexiste oposição necessária, portanto, entre exploração de iniciativa econômica – objeto de ação governamental – e a finalidade de atendimento ao interesse público.” (GRAU, 1984). A esse respeito, ver: GRAU, Eros Roberto. Lucratividade e função social nas empresas sob controle do estado. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 55, p. 35 – 59, Jul./Set. 1984.

Os estudos em torno do acordo de acionistas geralmente fazem a sua classificação tomando em conta a distribuição de obrigações entre os contratantes, conteúdo e objetivos¹⁰³. Neste tópico, cabe explorar a primeira classificação, segundo a qual os acordos de acionistas são classificados em unilaterais, bilaterais e plurilaterais¹⁰⁴.

De forma sucinta, pode-se observar que nos contratos unilaterais há atribuição de obrigações para apenas uma das partes, enquanto que nos contratos bilaterais há obrigações para ambas as partes em regime de contrapartida¹⁰⁵.

Já nos acordos plurilaterais há a ideia de que “cada parte adquire direitos e contrai obrigações com um objetivo comum, sem que haja contraposição de interesses, mas, sim, confluência deles para uma mesma finalidade”¹⁰⁶. Os acordos de acionistas firmados nos casos CEMIG e SANEPAR situam-se dentre os acordos plurilaterais eis que visam ao controle compartilhado destas companhias^{107 e 108}.

É curioso observar que na doutrina de Direito Civil a finalidade comum do contrato plurilateral parece não ser essencial para a sua configuração. Neste sentido, Silvio de Salvo Venosa alerta para o fato de que não é necessária a existência de um escopo comum para que se configure um contrato plurilateral citando como exemplo de contrato plurilateral, sem finalidade comum, a cessão de posição contratual firmada entre 3 contratantes sem que todos tenham o mesmo objetivo¹⁰⁹.

¹⁰³ RETTO, Marcel Gomes Bragança. Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática. **Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. V. 48/2010. pp. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em:

<<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srqid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

¹⁰⁴ FILHO, Celso Barbi. **Acordo de Acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993. p. 71 – 75.

¹⁰⁵ FILHO, Celso Barbi. **Acordo de Acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993. p. 73 e 75

¹⁰⁶ BERTOLDI, Marcelo M. **Acordo de Acionistas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006. p. 45;

¹⁰⁷ RETTO, Marcel Gomes Bragança. Aspectos Controvertidos dos Acordos de Acionistas – uma abordagem prática. **Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais**. v. 48/2010. pp. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em:

<<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srqid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=I534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

¹⁰⁸ EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. V. 2. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 266.

¹⁰⁹ Venosa, Sílvio de Salvo. **Direito Civil: teoria geral das obrigações e teoria geral dos contratos**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2006. p. 397.

No que tange especificamente ao acordo de acionistas, agora sob a ótica do Direito Societário e no contexto interno da companhia, todos os autores pesquisados convergem para o entendimento de que quando firmado sob a modalidade plurilateral, o acordo representará a busca de um fim comum^{110, 111, 112 e 113}.

Neste sentido, é interessante destacar o quadro fático que levou ao Estado de Minas Gerais a realizar a alienação de parcela de suas ações votantes da CEMIG pois coloca-se exatamente nesse contexto. Adilson Abreu Dallari registrou as circunstâncias fáticas em que ocorreu a referida alienação, vejamos:

A realidade fática, atualmente, é a de que o Poder Público não dispõe de capacidade de investimento e precisa, forçosamente, do concurso da iniciativa privada para que possa promover o desenvolvimento nacional e assegurar um certo padrão de bem-estar à coletividade a quem deve servir. Ora, se o Poder Público precisa atrair capitais privados é evidente que precisa, também, oferecer garantias e até mesmo vantagens que sirvam efetivamente como atrativos¹¹⁴.

A partir da dinâmica que se instaurou entre o ente político e o acionista privado, ilustrada através deste apontamento, pensamos que, neste momento de evolução do ordenamento jurídico, é possível haver uma verdadeira aliança entre o Estado e o investidor particular. Esta aliança, quando efetiva, contribui não só para estimular investimentos por parte do parceiro estratégico conferindo-lhe segurança jurídica, mas também para o próprio atingimento do interesse público através da aquisição de “know how” e possibilidade de manutenção, modernização e expansão dos serviços para alcançar um número maior de consumidores¹¹⁵.

¹¹⁰ BERTOLDI, Marcelo M. **Acordo de Acionistas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006. p. 45;

¹¹¹ FILHO, Celso Barbi. **Acordo de Acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993. p. 73

¹¹² CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas**. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 182.

¹¹³ EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. v. 2. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 266.

¹¹⁴ DALLARI, Adilson Abreu. Sociedade de economia mista. Sócio estratégico: acordo de acionistas. **Revista de Direito Administrativo**, n. 221, p. 379-400. 2000.

¹¹⁵ É interessante observar que a Lei das Concessões e Permissões do Serviço Público (Lei federal n. 8.987/95) contém previsão expressa daquilo que é considerado serviço público adequado. Sabemos que não estamos tratando de concessão, tampouco, permissão do serviço público, mas o conceito de serviço público adequado pode servir de diretriz para compreender a alienação de ações indicada acima pois, de certa maneira, indica no plano positivo as mesmas preocupações constatadas por Adilson de Abreu Dallari ao indicar o quadro fático em que a alienação de parte das ações votantes da CEMIG ocorreu e a necessidade de o Estado de Minas Gerais buscar, com esta alienação, melhorias em favor da coletividade. Dispõe o art. 6º, §§ 1º e 2º, da Lei n. 8.987/95: “§ 1º Serviço adequado é o que satisfaz as condições de **regularidade, continuidade, eficiência, segurança, atualidade, generalidade, cortesia na sua prestação e modicidade das tarifas**.”

Sob a ótica do Direito Privado, tal concepção prestigia o princípio da operabilidade¹¹⁶, também chamado princípio da concretude, segundo o qual a aplicação do Direito ao caso concreto deverá considerar “as circunstâncias do negócio jurídico no plano econômico e no plano de um determinado grupo social atingido pelo negócio jurídico concreto”¹¹⁷.

Já no plano da negociação estratégica, é possível destacar uma sensível revolução liderada pelo trabalho dos estudiosos William Ury e Roger Fisher¹¹⁸ que consolidaram a ideia de uma negociação pautada em interesses¹¹⁹ e não estritamente baseada nas posições de cada uma das partes. Trazendo esta concepção para o âmbito das sociedades de economia mista, é possível imaginar que a manutenção de seu controle de forma isolada pelo ente público consubstancia-se em uma *posição* cuja inflexibilidade poderá prejudicar interesses maiores, quais sejam, captação de recursos, aquisição de “know how”, geração de empregos na atividade, atingimento dos interesses coletivos acima indicados e assim por diante.

Desta forma, nos parece que, ainda sob a ótica da negociação estratégica, a aliança entre o público e o privado deverá guiar-se pelos interesses em pauta e não simplesmente manter o foco de forma rígida, formalista e peremptória na posição de que só ao Estado caberia o controle destas sociedades de forma absoluta, ainda que esta posição já tenha gerado efeitos negativos na experiência internacional conforme

§ 2º A atualidade compreende a modernidade das técnicas, do equipamento e das instalações e a sua conservação, bem como a **melhoria e expansão do serviço.**” BRASIL. Lei n. 8.987. **Lei das Concessões e Permissões do Serviço Público.** Brasília, DF, 1995. Art. 6º, §§ 1º e 2º.

(Grifos do autor)

¹¹⁶ O Código Civil baseia-se em três princípios fundamentais, quais sejam, eticidade, socialidade e operabilidade conforme esclarece: REALE, Miguel. Visão geral do novo Código Civil. **Revista dos Tribunais.** v. 808, p. 11 - 19, Fev. 2003. Disponível em:

<<https://revistadotribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad6adc6000001659251b8e32e3712be&docguid=lee738640f25311dfab6f010000000000&hitguid=lee738640f25311dfab6f010000000000&spos=1&epos=1&td=3&context=150&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 30 ago. 2018.

¹¹⁷ REBOUÇAS. Rodrigo Fernandes. Uma análise dos mandamentos constitucionais que influem no direito obrigacional. **Revista dos Tribunais.** v. 28/2011, p. 185 - 235, Jul - Dez. 2011. Disponível em:

<<https://revistadotribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad6adc60000016592527d304262d289&docguid=lba7b6f702d2f11e1860900008517971a&hitguid=lba7b6f702d2f11e1860900008517971a&spos=1&epos=1&td=1&context=169&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago 2018.

¹¹⁸ FISHER, Roger; URY, William. **Getting to yes: negotiating agrément without giving in.** 3ª ed. New York: Penguin Books, 2011.

¹¹⁹ PONTES, Evandro Fernandes de. Os interesses jurídicos nas sociedades de economia mista. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto. **Estatuto Jurídico das Estatais: análise da Lei nº 13.303/2016.** Belo Horizonte: Fórum, 2017. p. 421.

observado acima. Inclusive no Brasil há estudos que demonstram que as empresas estatais, dentre as quais estão as sociedades de economia mista, acabaram gerando mais custos ao tesouro nacional do que retorno¹²⁰, o que só vem a reforçar a necessidade de se refletir a respeito de instrumentos jurídicos que possam melhorar esta situação.

Desta forma, a constatação de que em acordo de acionistas a plurilateralidade do contrato caracteriza-se, entre outras coisas, pela busca de um fim comum tem importantes consequências quando tratamos da viabilidade do acordo de acionistas para o exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista.

Isso porque, como o acordo de acionistas segue uma lógica plurilateral, como mencionado acima, o oferecimento em favor do acionista minoritário em participar do controle da sociedade de economia mista podendo representar os seus interesses e até mesmo dos demais acionistas minoritários privados pela lucratividade ou valorização de suas ações, não implica na necessária exclusão da busca do interesse coletivo por esta espécie de companhia, pelo contrário, poderá ser uma forma de equilibrar os diferentes interesses que se colocam no bojo das sociedades de economia mista.

No caso do acordo de acionistas firmado entre o Estado do Paraná e a Dominó, por exemplo, estabeleceu-se que a sociedade teria como elemento básico de gestão, a ser observado por seus órgãos de administração, um plano de negócios com planos e projeções de dois exercícios financeiros que abordasse de forma ampla e detalhada: (a) quais seriam as atividades estratégicas da SANEPAR (inclusive eventuais projetos de expansão); (b) volume de novos investimentos; e (c) a rentabilidade esperada¹²¹.

Veja-se que o acordo de acionistas, assim, tratou tanto da expansão dos serviços públicos como da rentabilidade esperada o que representa, respectivamente, uma manifestação de interesse coletivo e do interesse pela lucratividade. O acordo, assim, colocou em prática a convergência de ambos os interesses.

Cabe observar, a esse respeito, que este tipo de previsão está perfeitamente dentro das exigências mais tarde positivadas pela Lei n. 13.303/16 quanto à

¹²⁰ MARTELLO, Alexandre. Estatais geram custos do que retorno financeiro para a União nos últimos 5 anos, diz Tesouro Nacional. **G1**. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/IBGC_Pesquisa/Publicacao-IBGCPesquisa-GC_SEMs-2017.pdf>. Acesso em: 01 set. 2018.

¹²¹ SANEPAR. Acordo de acionistas Companhia de Saneamento do Paraná – SANEPAR. 1998. Cláusula 5.1 (documento disponibilizado através do sistema “blackboard”).

transparência nas sociedades de economia mista. Com efeito, o art. 8º da Lei n. 13.303/16 prevê uma série de mecanismos pelos quais busca-se conferir maior transparência nestas companhias, sendo possível destacar: (a) divulgação de carta anual subscrita pelos membros do Conselho de Administração com a indicação dos compromissos de consecução de políticas públicas; (b) divulgação da política de distribuição de dividendos tomando-se em conta o interesse público ou coletivo que justificou a criação da sociedade; e (c) divulgação através das próprias demonstrações financeiras de dados operacionais e financeiros relacionados à consecução daqueles interesses¹²².

Nesta linha, Carlos Ari Sunfeld chama a atenção para o fato de que a despeito de o poder de controle do Estado ser, nas sociedades de economia mista, existente e necessário, deve ser exercido de forma condicionada à obrigatória composição de interesses¹²³. O autor adota, assim, posição favorável à celebração do acordo de acionistas com este objetivo¹²⁴.

2.2 POSSIBILIDADE DE COMPARTILHAMENTO DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

Como visto quando do estudo dos casos SANEPAR e CEMIG, a defesa pela impossibilidade do acordo de acionistas para exercício compartilhado do poder de controle nas sociedades de economia mista assenta-se em duas premissas principais, quais sejam, a de que o compartilhamento do controle da sociedade de economia mista poderia prejudicar a consecução do interesse coletivo a ser perseguido por estas companhias e, a segunda, de que o referido acordo violaria o poder-dever do ente político em manter o controle da sociedade de economia mista ^{125 e 126}.

¹²² BRASIL. Lei n. 13.303. **Lei das Estatais**. Brasília, DF, 2016. Art. 27, I e II.

¹²³ SUNDFELD, Carlos Ari. Reforma do estado e empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. 1ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2006. cap. 5, p. 280 – 283.

¹²⁴ SUNDFELD, Carlos Ari. Reforma do estado e empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. 1ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2006. cap. 5, p. 280 – 283.

¹²⁵ PARANÁ. Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. Nulidade do acordo de acionistas. Mandado de Segurança n. 141.980. Dominó Holdings S/A e Governador do Estado do Paraná. Relatora: Des. Gil Trotta Telles. Paraná, 20 Fev. 2004. Disponível em: <<http://portal.tjpr.jus.br/jurisprudencia/i/1416822/Ac%C3%B3rd%C3%A3o-141980-1>> Acesso em: 29 ago. 2018.

¹²⁶ MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais. Rejeição de preliminares e provimento do recurso negado. Recurso de Apelação n. 1.0000.00.199781-6/000. Southern Electric Brasil Participações Ltda. e Estado de Minas Gerais, Relator: Des. Garcia Leão, Belo

No tópico anterior, afastou-se a ideia de que o acordo de acionistas visando compartilhar do poder de controle prejudicaria o atingimento do interesse coletivo, bem como que haveria necessária exclusão entre este e a lucratividade das sociedades de economia mista. Demonstrou-se, de fato, que o acordo de acionistas poderia ser um importante instrumento para a composição de ambos os interesses. Resta, agora, enfrentar o segundo argumento contrário à celebração do acordo de acionistas, qual seja, de que este acordo tolheria o controle da sociedade pelo Estado. É o que será buscará fazer neste tópico.

É possível colher do parecer da lavra do ilustre jurista Eros Roberto Grau, contrário à celebração do acordo de acionistas os argumentos a seguir: (a) o acordo de acionistas no caso CEMIG, firmado entre o Estado de Minas Gerais e a Southern Electric do Brasil Participações Ltda. teria implicado no “esvaziamento do poder político inerente às ações que continuariam na propriedade do Estado”¹²⁷; e (b) “retirou-se do Estado o *status* de acionista controlador para que para que fosse atribuído ao grupo de acionistas vinculado por acordo de voto”¹²⁸.

Tanto a defesa do Estado do Paraná, como de Minas Gerais, posicionou-se no sentido de que o acordo de acionistas visando compartilhar o controle das sociedades de economia dos referidos estados embargaria o seu poder de controle perante as respectivas sociedades de economia mista^{129 e 130}. Embora este entendimento tenha

Horizonte, 07 ago. 2001. Disponível em:

<<http://www5.tjmg.jus.br/jurisprudencia/pesquisaNumeroCNJEspelhoAcordao.do?numeroRegistro=1&totalLinhas=1&linhasPorPagina=10&numeroUnico=1.0000.00.199781-6%2F000&pesquisaNumeroCNJ=Pesquisar>>. Acesso em: 13 ago. 2018.

¹²⁷ GRAU, Eros Roberto. Sociedade de economia mista: nulidade do acordo de acionistas que importa em mudança de seu controlador. **Revista de Direito Administrativo**, n. 222, p. 348-356, 2000.

¹²⁸ GRAU, Eros Roberto. Sociedade de economia mista: nulidade do acordo de acionistas que importa em mudança de seu controlador. **Revista de Direito Administrativo**, n. 222, p. 348-356, 2000.

¹²⁹ PARANÁ. Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. Nulidade do acordo de acionistas. Mandado de Segurança n. 141.980. Dominó Holdings S/A e Governador do Estado do Paraná. Relatora: Des. Gil Trotta Telles. Paraná, 20 Fev. 2004. Disponível em: <<http://portal.tjpr.jus.br/jurisprudencia/j/1416822/Ac%C3%B3rd%C3%A3o-141980-1>> Acesso em: 29 ago. 2018.

¹³⁰ MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais. Rejeição de preliminares e provimento do recurso negado. Recurso de Apelação n. 1.0000.00.199781-6/000. Southern Electric Brasil Participações Ltda. e Estado de Minas Gerais, Relator: Des. Garcia Leão, Belo Horizonte, 07 ago. 2001. Disponível em: <<http://www5.tjmg.jus.br/jurisprudencia/pesquisaNumeroCNJEspelhoAcordao.do?numeroRegistro=1&totalLinhas=1&linhasPorPagina=10&numeroUnico=1.0000.00.199781-6%2F000&pesquisaNumeroCNJ=Pesquisar>>. Acesso em: 13 ago. 2018.

sido defendido por doutrinador dos mais respeitados, não parece que esta posição guarda sintonia uma interpretação sistemática de nosso ordenamento.

O poder de controle interno¹³¹ tem previsão em nosso ordenamento no art. 116, “caput”, que o atribui a uma pessoa, natural ou jurídica, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto que reúna as seguintes condições: (a) detenha a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral capaz de nelas preponderar de forma permanente; (b) detenha o poder de eleger a maioria dos administradores; e (c) utilize efetivamente este poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia^{132 e 133}.

Desta forma, pode-se notar que Lei das S/A prevê o poder de controle em função de uma situação de fato, qual seja, o efetivo exercício da direção das atividades sociais e não com base estritamente na titularidade da maioria do capital votante¹³⁴. O poder de controle manifesta-se diretamente na assembleia geral “pois é ela o órgão primário ou imediato da corporação, que investe todos os demais e constitui a última instância decisória”¹³⁵.

É lição tradicional a separação entre a propriedade e o poder de controle, tendo esta distinção sido realizada de forma pioneira pelos estudiosos Adolf Berle e Gardiner Means na clássica obra “The Modern Corporation and Private Property”. Segundo os autores:

This separation of function forces us to recognize ‘control’ as something apart from ownership on the one hand and from management on the other. (...) Control divorced from ownership

¹³¹ A doutrina classifica controle em controle interno e controle externo. No presente estudo, o enfoque quando se tratar de controle será o controle externo. Com relação a esta divisão, ver: Comparato, Fábio Konder; Filho, Calixto Salomão. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 43.

¹³² Lei das S/A, art. 116: “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.”

¹³³ EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. V. 2. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 223.

¹³⁴ EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. V. 2. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 223.

¹³⁵ COMPARATO, Fábio Konder; Filho, Calixto Salomão. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 43.

is not, however, a familiar concept. It is a characteristic product of the corporate system¹³⁶.

No Brasil, a doutrina igualmente adota esta concepção. Entre nós, estas ideias foram trazidas pioneiramente por Fabio Konder Comparato¹³⁷ e constituem até os dias de hoje uma referência para o estudo do Direito Societário¹³⁸.

Da leitura do art. 4º, “caput”, da Lei n. 13.303/2016, pode-se notar que a característica fundamental das sociedades de economia mista é que suas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, Estados, Municípios ou entidade da administração indireta. Já o controle acionário poderá manifestar-se como totalitário, majoritário ou compartilhado¹³⁹ não sendo possível verificar nenhuma referência naquele diploma quanto a uma eventual impossibilidade de o poder de controle do ente público ser exercido sob esta última modalidade.

O compartilhamento do poder de controle, que, como observado, é um poder de fato atinente à prevalência de determinado acionista ou grupo de acionistas em assembleia geral, não tem o condão de afastar esta característica essencial da sociedade de economia mista de ter a maior parte de suas ações votantes sob a titularidade do ente político; o acordo de acionistas para o exercício do poder de controle não acarreta em automática transferência de propriedade dessas ações ao particular o que poderia, aí sim, violar a exigência contida no dispositivo acima.

Ademais, como visto, as sociedades de economia mista tiveram uma forte mudança de paradigma em sua concepção. Se, antes, pretendia-se o controle absoluto por parte do Estado e dispersão das ações com sócios especulativos, mais recentemente, sentiu-se a necessidade de ampliar a capacidade de investimento e de utilizar a “expertise” adquirida pelo setor privado para o desempenho de determinadas

¹³⁶ BERLE, Adolf; Means, Gardiner. **The Modern Corporation and Private Property**. Nova Iorque: The MacMillan Company, 1940. p. 69.

¹³⁷ COMPARATO, Fábio Konder; Filho, Calixto Salomão. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

¹³⁸ ULHOA, O conceito de poder de controle na disciplina jurídica da concorrência. Revista do Instituto dos Advogados de São Paulo. v. 3/1999, p. 19 – 25, Jan. – Jun. 1999. Disponível em: < <https://revistadostribunais.com.br/maf/app/widgetshomepage/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad6adc600000165902f11634262b67a&docguid=l0f159240f25811dfab6f010000000000&hitguid=l0f159240f25811dfab6f010000000000&spos=9&epos=9&td=50&context=12&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 30 ago. 2018.

¹³⁹ JUNIOR, Mario Engler Pinto. **Empresa Estatal: Função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010. p. 346.

atividades¹⁴⁰. Sentiu-se, assim, a necessidade de se buscar um acionista com potencial estratégico que pudesse contribuir efetivamente com os rumos da sociedade através de investimento e implementação de “know how”. Como aponta Rafael Wallbach Schwind, com apoio nas lições de Mario Engler Pinto Júnior, esta nova realidade exige garantir em favor deste acionista um ferramental societário pelo qual possa, de fato, ter maiores poderes na gestão da sociedade, influenciar em suas decisões estratégicas e, assim, mitigar o risco de seu investimento¹⁴¹.

Cabe observar, inclusive, que o modelo pelo qual é selecionado um parceiro estratégico, como ocorreu nos casos SANEPAR e CEMIG, poderá ser uma alternativa melhor do que a simples dispersão acionária da parte minoritária do capital social da companhia eis que o sócio minoritário terá maior envolvimento perante a sociedade e poderá contribuir de forma ativa com o sucesso do negócio e sua sustentabilidade no longo prazo, não se pautando exclusivamente por interesses especulativos de curto prazo pelos quais poderia se pautar o investidor que adquire ações através do mercado de capitais¹⁴².

Por outro lado, a Lei das S/A reservou um capítulo próprio para tratar das sociedades de economia mista. Neste capítulo específico, igualmente, não há nenhuma disposição que impeça que o controle seja exercido de forma compartilhada. Pelo contrário, o art. 238 da Lei das S/A, que trata do exercício do poder de controle nas sociedades de economia mista, remete de forma expressa ao art. 116, do mesmo diploma, que se refere à possibilidade de o poder de controle ser exercido de forma compartilhada através de acordo de acionistas¹⁴³.

Como visto em tópico anterior, é inegável que as sociedades de economia são regidas por um regime híbrido que mistura com maior ou menor intensidade normas de direito privado e normas de direito público. Ocorre que este influxo de normas de Direito Público nos parece ocorrer, majoritariamente, no âmbito externo da sociedade e não seria capaz de impedir a celebração de acordo de acionistas entre o Estado e um ou mais sócios estratégicos.

¹⁴⁰ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017, p. 121.

¹⁴¹ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017, p. 121.

¹⁴² JUNIOR, Mario Engler Pinto. **Empresa Estatal: Função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010. p. 346.

¹⁴³ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017, p. 132 - 133.

Neste sentido, pode-se destacar de forma exemplificativa os seguintes aspectos das sociedades de economia mista sobre os quais incidirão normas tipicamente de Direito Público: (a) realização de concurso público para contratação de pessoal; (b) vedação à acumulação de cargos, salvo nos casos previstos na Constituição Federal; (c) sujeição de seus funcionários ao teto salarial, salvo nos casos previstos na Constituição Federal; (d) realização de licitação pública; (e) sujeição ao controle financeiro e orçamentário pelo Tribunal de Contas ou Conselho de Contas a depender do caso; entre outras características¹⁴⁴.

Pode-se notar que todas estas normas especiais, que não incidem sobre as demais sociedades anônimas estritamente privadas, colocam-se no âmbito externo da sociedade e não são capazes de modificar a relação entre os sócios, o que reforça a interpretação sistemática que estamos defendendo de que o fato de se tratar de uma sociedade de economia mista não acarreta na necessária impossibilidade do acordo de acionistas para compartilhar o controle.

No âmbito interno da sociedade de economia mista, a relação do ente público enquanto acionista controlador da companhia com os demais acionistas privados é basicamente igual a qualquer sociedade anônima com o temperamento dado pela regra prevista no art. 238 da Lei das S/A segundo a qual o controlador (Estado) poderá “orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”. Atento a este fato, Alexandre Santos de Aragão ao se referir ao controle exercido pelo Estado nas sociedades de economia mista explica que “o conceito de controle societário é objeto mais do Direito Societário geral do que do Direito Administrativo”¹⁴⁵.

Com base nestes argumentos, pensamos que, quando o Estado firma um acordo de acionistas, na esfera da companhia, com um parceiro estratégico, este o faz totalmente regido pelo Direito Privado, como qualquer outro acionista, pois a Lei das S/A não prevê nenhuma distinção quanto à matéria acordo de acionistas,

¹⁴⁴ PIETRO, Maria Zanella Di. Direito Privado na Administração Pública. Citada por: FILHO, Ubirajara Costódio. **Primeiras questões sobre a Lei 13.303/2016 – o estatuto jurídico das empresas estatais**. Revista dos Tribunais, vol. 974, p. 171 – 198, Dez. 2016. Disponível em: <<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srqid=i0ad6adc5000001659064fb7995c67128&docguid=I023b64d0ac8a11e6aa3001000000000&hitguid=I023b64d0ac8a11e6aa3001000000000&spos=1&epos=1&td=1&context=332&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>> Acesso em: 29 ago. 2018.

¹⁴⁵ ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Curso de Direito Administrativo**. Rio de Janeiro: Forense, 2012. p. 127.

tampouco nenhuma norma de Direito Público prevê um impedimento à celebração do acordo nas sociedades de economia mista. Veja-se, com efeito, que as características de Direito Administrativo elencadas acima e que se aplicam às sociedades de economia mista não tem nenhuma incidência acerca da celebração deste tipo de contrato que é um mero negócio jurídico entabulado entre o ente político e o acionista privado.¹⁴⁶

É interessante observar, neste aspecto, que a Exposição de Motivos da Lei das S/A indica que, à época de sua edição, já era intenção do legislador conferir ao acionista privado nas sociedades de economia mista o mesmo tratamento jurídico assegurado aos acionistas das demais sociedades anônimas¹⁴⁷ de forma que, se não há dúvidas de que nestas é possível haver acordo de acionista visando compartilhar o poder controle, igual entendimento deve ser aplicado naquelas. Essa posição coloca-se em favor da isonomia que deve ter o regime jurídico das sociedades de economia mista com o modelo geral das sociedades anônimas, com as ressalvas indicadas acima quanto ao atingimento de interesses coletivos e inclusão destes interesses no interesse da companhia; com exceção destas ressalvas, não há um motivo de ordem jurídica para conferir tratamento distinto às sociedades de economia mista.

Sob este ângulo, novamente, não se vê nenhuma distinção no regime das sociedades de economia que poderia, em tese, afastar a possibilidade de ser firmado acordo de acionistas.

¹⁴⁶ Parece-nos concordar com essa posição Rafael Wallbach Shwind que defende ser o acordo de acionistas um “ato negocial” praticado pelo Estado. A esse respeito, ver: SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017, p. 136.

¹⁴⁷ Na exposição de motivos da lei das S/A é possível ler: “ao buscar a forma anônima para o empreendimento que promove, o Estado visa a assegurar ao particular, aos quais oferece associação, os mesmos direitos e garantias de que fruem os acionistas das demais companhias sem prejuízo das disposições especiais da lei federal (art. 236). Citado por SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017, p. 122.

2.3 POSSIBILIDADE DE LIMITAÇÃO DO PODER DE CONTROLE DO ENTE POLÍTICO NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

Em sua clássica obra *O Espírito das Leis*, Montesquieu já havia registrado a dificuldade em se limitar um poder tendo escrito que: “Para que não possam abusar do poder, precisa que, pela disposição das coisas, o poder freie o poder”¹⁴⁸. Trata-se de lição que inspirou a ideia de separação de poderes até os dias correntes e muito estudada em Direito Constitucional. Estas antigas lições, parecem poder ser aplicadas, igualmente, no âmbito das sociedades de economia mista; a esse respeito, Calixto Salomão Filho esclarece, *in verbis*:

raciocinar sobre o direito societário de forma analógica ao direito constitucional não é só útil do ponto de vista didático, como também muito importante do ponto de vista aplicativo. A sociedade anônima é uma instituição, como o Estado, que envolve vários interesses. Como tal, deve ter estrutura interna capaz de considerar esses interesses e compô-los, chegando de forma equilibrada à definição do interesse social. A garantia institucional da separação dos poderes, na medida em que garante o equilíbrio entre eles, persegue esse objetivo na esfera do direito público. No direito societário essa separação também é importante¹⁴⁹.

Em reflexão quanto às estruturas societárias e trazendo para a esfera das companhias os estudos sobre a separação de poderes, o consagrado jurista alerta para o fato de que nos casos em que há concentração de poder – como é, diga-se, da essência das sociedades de economia mista – há uma tendência natural de abuso de poder¹⁵⁰. Em virtude desta tendência, defende ser necessária a adoção de estruturas internas que estimulem o cumprimento espontâneo de regras jurídicas e o comportamento ético por parte dos acionistas e, inclusive, dos administradores¹⁵¹.

Arnoldo Wald defende uma ideia semelhante ao se referir ao *governo da empresa*. Segundo o autor, o governo da empresa seria o equivalente ao “estabelecimento do Estado de Direito na sociedade anônima, ou seja, refere-se à

¹⁴⁸ MONTESQUIEU, Charles de Secondat, Baron de. **O espírito das leis**. 2ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 1996. p. 166.

¹⁴⁹ FILHO, Calixto Salomão. **O novo direito societário**. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015, p. 85.

¹⁵⁰ FILHO, Calixto Salomão. **O novo direito societário**. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015, p. 56.

¹⁵¹ FILHO, Calixto Salomão. **O novo direito societário**. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015, p. 58

organização e à dinâmica dos poderes, ao estabelecimento da adequada definição dos órgãos sociais e das respectivas competências”¹⁵².

Se é preciso manter o estímulo à captação de recursos privados pelas sociedades de economia mista a fim de que possam atingir interesse coletivos através da modernização de suas instalações, oferecimento de maior segurança nos serviços prestados, ampliação dos serviços e do público atendido, entre tantas outras necessidades, é natural que se busquem instrumentos capazes de trazer segurança jurídica a eventuais parceiros estratégicos.

Ao tecer observações complementares a respeito das mudanças pelas quais passaram as sociedades de economia mista em nosso país, já assinaladas acima, Carlos Ari Sandfeld explica que a participação de um investidor com investimento relevante na companhia de economia mista coloca-se como uma reação ao modelo que inspirou algumas sociedades de economia mista, como Telebrás e Eletrobrás, que tinham o efeito de impedir a formação de outros núcleos de poder além do poder estatal que era, assim, absoluto. Segundo o autor, nesse modelo “os minoritários serviram como meros financiadores sem rosto, ou como especuladores”¹⁵³.

Seguindo as mesmas concepções de Calixto Salomão Filho e Arnaldo Wald apresentadas acima, defende o autor que se deve permitir que este sócio privado se constitua, de fato, em um núcleo de poder efetivo de forma a haver na sociedade um poder concorrente que, em suas palavras, “opere como freio e contrapeso do poder estatal, que segue existindo mas, agora, com temperamentos.”¹⁵⁴

De outro lado, cabe destacar que a regra contida no art. 238, da Lei das S/A, dirigida ao seu controlador, não implica que este tenha poderes ilimitados. Há quem defenda que o dispositivo tem o objetivo de apenas reforçar que o ente político

¹⁵² WALD, Arnaldo. O Governo das Empresas. **Revista dos Tribunais**, v. 3, p. 307 - 336, Dez. 2010. Disponível em:

<<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad6adc50000016592863aacd55aefae&docguid=190aee580f25411dfab6f01000000000&hitguid=190aee580f25411dfab6f01000000000&spos=2&epos=2&td=2&context=350&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em 31 ago. 2018.

¹⁵³ SUNDFELD, Carlos Ari. Reforma do estado e empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. 1ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006. cap. 5, p. 272.

¹⁵⁴ SUNDFELD, Carlos Ari. Reforma do estado e empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. 1ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006. cap. 5, p. 272.

controlador tem o dever fiduciário de “respeitar o interesse público que justificou a criação da sociedade de economia mista.”¹⁵⁵

Neste sentido, a Lei das S/A e a Lei 13.303/2016 preveem uma série de condicionamentos ao exercício do poder de controle pelo Estado, o que já demonstra tratar-se de um poder passível de limitação.

Com relação à Lei das S/A, o art. 117 prevê um rol de comportamentos do acionista controlador que poderão configurar abuso do poder de controle e que, no mais das vezes, buscam a proteção dos acionistas minoritários. Igualmente, o art. 109 da Lei das S/A prevê os chamados direitos essenciais em favor dos acionistas destacando-se a sua participação nos lucros da companhia e a possibilidade de fiscalizar a gestão dos negócios sociais¹⁵⁶.

Já a Lei 13.303/16 prevê em seus arts. 14 prevê deveres expressos voltados ao ente político controlador enquanto que o art. 15 prevê de forma expressa a possibilidade de o controlador ser responsabilizado no caso de abuso de poder¹⁵⁷. Pode-se dizer que estes dispositivos estabelecem normas limitadoras ao exercício do poder de controle nas empresas estatais.

O art. 19 da Lei 13.303/16, por sua vez, prevê que deverá ser assegurada a participação, no Conselho de Administração, de representantes dos empregados e dos acionistas privados tendo estes últimos o direito de eleger pelo menos um membro¹⁵⁸. O art. 22 da Lei 13.303/16 prevê norma específica para o Conselho de Administração que “deve ser composto, no mínimo, por 25% (vinte e cinco por cento) de membros independentes ou por pelo menos 1 (um), caso haja decisão pelo exercício da faculdade do voto múltiplo pelos acionistas minoritários”¹⁵⁹.

Tratam-se, todos estes, de comandos que impõem restrições ao exercício do poder de controle pelo ente estatal que estão de acordo com o que vem sendo

¹⁵⁵ Este foi o entendimento adotado por Carlos Portugal Gouvêa no julgamento administrativo a seguir indicado: BRASIL. Ministério da Fazenda – Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. Discussão a respeito do Impedimento de voto por conflito de interesses. Recurso Voluntário n. 14.306. União Federal e Comissão De Valores Mobiliários. Relator: Flávio Maia Fernandes Dos Santos. Brasília, 28 Jun. 2017. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/crsfn/ementasacordaos.html>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

¹⁵⁶ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017. p. 132.

¹⁵⁷ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017. p. 132.

¹⁵⁸ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017. p. 124.

¹⁵⁹ SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017. p. 125.

defendido pela doutrina para as sociedades anônimas em geral. Nesse sentido, Calixto Salomão Filho aponta para instrumentos que poderão estimular a cooperação entre os acionistas, quais sejam, (a) “incorporação no órgão [societário] de todos os agentes que têm interesse ou sofrem as consequências da atuação em conflito, ou através da criação de órgãos independentes (...)”¹⁶⁰; e (b) utilização de uma regra de conflito “visando impedir a conduta conflitiva daquele que mais pode lesar a sociedade (...)”¹⁶¹.

O acordo de acionistas insere-se exatamente na primeira proposta daquele jurista. Referindo-se aos acionistas minoritários cuja participação seja estratégica para a companhia, como nos casos da Dominó e Southern, na SANEPAR e CEMIG, respectivamente, esclarece o autor que “sua participação às vezes até quase paritária ou ao menos com o poder de veto é garantida por meio da celebração de acordos de acionistas”¹⁶².

O jurista Fabio Konder Comparato, igualmente, em posição convergente com a de Calixto Salomão Filho elenca o acordo de acionistas dentre as técnicas contratuais de organização do controle interno, especialmente aqueles que tenham como objeto a organização do controle¹⁶³ como foi o caso dos acordos firmados no âmbito da SANEPAR e CEMIG. Da mesma forma, Enzo Roppo já defendia a utilização do contrato como forma de organização da estrutura empresarial. Segundo o autor:

a crescente importância econômica do instrumento contratual (assinalada no número precedente) e o emergir do papel fundamental da empresa, a que acaba de se fazer referência, reconduzem-se, assim, a um mesmo fenômeno e desenvolvimento e transformação do sistema produtivo, e constituem processos que avançam em paralelo. Se o contrato adquire relevância cada vez maior com o progressivo afirmar-se do primado da iniciativa da empresa relativamente ao exercício do direito de propriedade, é também porque este constitui um instrumento indispensável ao desenvolvimento profícuo e eficaz de toda a atividade econômica organizada. **Poderia assim dizer-se, para resumir numa fórmula simplificante a evolução do papel do contrato, que de mecanismo funcional**

¹⁶⁰ FILHO, Calixto Salomão. **O novo direito societário**. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015. pp. 62 - 60.

¹⁶¹ FILHO, Calixto Salomão. **O novo direito societário**. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015. pp. 62 - 63.

¹⁶² FILHO, Calixto Salomão. **O novo direito societário**. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 62.

¹⁶³ COMPARATO, Fábio Konder; Filho, Calixto Salomão. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 124 – 185.

e instrumental da propriedade, ele se tornou mecanismo funcional e instrumental da empresa¹⁶⁴. (Grifos do autor)

Ademais, o fato de os investidores estratégicos serem alçados ao bloco de controle da sociedade de economia mista através do acordo de acionistas confere-lhes maior influência nos rumos da companhia de forma que os seus interesses não poderão ser simplesmente desconsiderados por parte do ente político.

Retornando aos casos apresentados, é possível notar que o compartilhamento do poder de controle, embora tenha limitado o poder de controle do ente político na medida em que este deixou de detê-lo de forma absoluta, não excluiu a sua hegemonia perante a sociedade sendo certo que, tanto no caso da SANEPAR como no da CEMIG, o Estado manteve o poder eleger a maioria dos membros da Diretoria e do Conselho de Administração. Ademais, os acordos de acionistas estabeleceram que certas matérias de competência da Diretoria dependeriam de consenso entre diretores eleitos entre os nomes apresentados pelo Estado e pelo investidor privado

¹⁶⁵ e ¹⁶⁶.

Desta forma, o acordo de acionistas poderá ser uma forma de, internamente, estruturar a companhia e permitir a inclusão do acionista minoritário de caráter estratégico no bloco de controle permitindo maior equilíbrio entre o Estado e o investidor privado, bem como incentivar o comportamento cooperativo entre ambos e entre os membros de seus órgãos societários¹⁶⁷.

¹⁶⁴ ROPPO, Enzo. **O contrato**. Tradução de Ana Coimbra e M. Januário C. Gomes. Bologna: Almedina, 1988. p. 67

¹⁶⁵ DALLARI, Adilson Abreu. Sociedade de economia mista. Sócio estratégico: acordo de acionistas. **Revista de Direito Administrativo**, n. 221, p. 379-400. 2000.

¹⁶⁶ SANEPAR. Acordo de acionistas Companhia de Saneamento do Paraná – SANEPAR. 1998. Cláusula 4.7 (documento disponibilizado através do sistema “blackboard”).

¹⁶⁷ A celebração do acordo de acionistas com este objetivo, poderá se mostrar na prática societária, inclusive, superior à aplicação da regra de impedimento ao conflito tendo em vista que, nas sociedades de economia mista, tem se mostrado de grande dificuldade prática a verificação do conflito de interesses nos casos em que o Estado atua simultaneamente como regulador ou dirigente de políticas públicas e controlador da companhia. Luciana Dias, ao relatar o processo administrativo sancionador RJ2013/6635, bem observou esta dificuldade ao lembrar que o ente político poderá, por força do art. 238 da Lei das S/A, orientar a companhia para atingir os fins de interesse público que justificaram a sua constituição, sendo que a forma de exercício do poder de controle em qualquer sociedade anônima é o voto nas assembleias gerais nos termos do art. 116, alínea da “a” da Lei das S/A. Todavia, em tom de ponderação, observou que o comando contido no art. 115, § 1º da referida lei, em contraposição aqueles dispositivos, ensejaria um certo paradoxo na medida que tem como “objetivo exatamente evitar que um acionista profira um voto que privilegie outros interesses que não os da companhia”. A esse respeito, ver: BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Discussão a respeito do impedimento de voto por conflito de interesses. Processo administrativo sancionador RJ2013/6635. União Federal e Superintendência de Relações com Empresas. Relatora: Luciana Dias. 26 Maio. 2015. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

Pode-se, assim, observar que adoção de um acordo de acionistas para compartilhamento do poder controle nos termos apresentados não acarreta em nenhuma violação ao art. 238 da Lei das S/A que, como visto, não implica em um poder ilimitado em favor do ente político, eis que o próprio ordenamento jurídico contém normas que o condicionam; ademais, o acordo de acionistas poderá ser uma forma de, internamente, estruturar a companhia e permitir a inclusão do acionista minoritário de caráter estratégico no bloco de controle da companhia permitindo maior equilíbrio entre o Estado e o investidor privado.

CONCLUSÃO

Do presente estudo, é possível notar diversos argumentos que permitem concluir pela viabilidade do acordo de acionistas visando o compartilhamento do poder de controle nas sociedades de economia mista.

A partir do estudo de casos, ficou claro que não há consenso na doutrina e na jurisprudência pátria a respeito da viabilidade da celebração destes acordos no âmbito destas companhias pois, segundo alegam aqueles que são contrários à possibilidade do acordo, o compartilhamento do poder de controle poderia impedir a consecução do interesse público ou coletivo que justificou a instituição da companhia e esvaziaria o seu poder de controle. Segundo esta posição, o Estado não poderia compartilhar o poder de controle em uma sociedade de economia mista. Já outra parcela da literatura, à qual nos filiamos pelos argumentos apresentados ao longo deste trabalho, posiciona-se no sentido de que é plenamente possível a celebração do acordo de acionistas nestas companhias seguindo-se as normas gerais aplicáveis às sociedades anônimas.

Igualmente, foi possível constatar o peso financeiro que referidas companhias representam no mercado e para o tesouro nacional ao movimentarem quantias expressivas a cada ano, além de empregarem milhares de pessoas e atenderem a outros milhares de consumidores.

A pesquisa da doutrina jurídica permitiu observar que, no Brasil, houve uma mudança de paradigma na concepção das sociedades de economia mista as quais foram primeiramente marcadas participação praticamente absoluta do Estado em sua gestão e capitalizadas com recursos privados de forma pulverizada através de investidores, no mais das vezes, especulativos, experiência que, segundo se apontou, levou a impactos negativos e uma consequente revisão desta concepção. Mais modernamente, alguns entes políticos passaram a buscar parceiros estratégicos para investir de forma mais pesada nas sociedades de economia mista e contribuir com “know how” da iniciativa privada como ocorrido nos casos trazidos da SANEPAR e da CEMIG. Em contrapartida, faz-se necessário oferecer mecanismos que oferecessem maior segurança ao investidor privado tornando o investimento mais atrativo e permitindo-lhe uma participação mais ativa na gestão da sociedade cenário em que

desponta a utilidade da celebração de acordos de acionistas entre o ente político controlador da sociedade de economia mista e o sócio minoritário estratégico.

Neste contexto, foi possível constatar que (a) os interesses coletivos que as sociedades de economia mista devem necessariamente perseguir, por disposição de ordem constitucional, não acarretam a necessária exclusão de sua lucratividade tendo se apontado o acordo de acionistas como uma forma de se convergir estes diferentes interesses; (b) a utilização do acordo de acionistas visando compartilhar o controle não viola nenhum preceito constitucional ou infraconstitucional, pelo contrário, conta com expressa previsão legal motivo pelo qual é ato negocial que poderá ser firmado pelo ente político com plena validade; (c) o poder de controle exercido pelo ente político nas sociedades de economia mista é um poder passível de limitação motivo pelo qual não procedem argumentos que adotam como premissa a necessidade de o controle pelo ente político ocorrer de forma absoluta, motivo pelo qual, conseqüentemente, é possível o seu compartilhamento através do acordo de acionista permitindo-se maior equilíbrio de forças entre o Estado e o investidor privado.

Diante dos argumentos trazidos neste estudo, do novo paradigma que correntemente orienta as sociedades de economia mista e das constatações assinaladas no parágrafo anterior, pode-se concluir, em que pesem abalizadas opiniões contrárias, pela viabilidade do acordo de acionistas visando o compartilhamento de seu poder de controle nestas companhias.

REFERÊNCIAS

ABRAÃO, Eduardo Lysias Maia. **Acordo de Acionistas: Típicos e Atípicos**. Curitiba: Juruá, 2011.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Curso de Direito Administrativo**. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

ARAGÃO, Alexandre Santos. Direito Administrativo Societário – uma introdução. **Revista dos Tribunais**, v. 974, p. 201 – 222, Dez. 2016. Disponível em: <<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b000001658782586393c65a2a&docguid=I3b9bb9b0a27a11e696fc010000000000&hitguid=I3b9bb9b0a27a11e696fc010000000000&spos=1&epos=1&td=1&context=144&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de Interesses nas Assembleias de S/A**. 2ª Ed. Editora Malheiros, 2014.

BARROSO, Luís Roberto. Regime constitucional do serviço Postal. Legitimidade da atuação da iniciativa privada. **Revista dos Tribunais**. v. 786/2001, p. 131 – 160, Abr. 2001. Disponível em: <<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9a0000016587714213795d2a77&docguid=I975ec7b0f25411dfab6f0100000000000&hitguid=I975ec7b0f25411dfab6f010000000000&spos=3&epos=3&td=3&context=52&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

BERLE, Adolf; Means, Gardiner. **The Modern Corporation and Private Property**. Nova Iorque: The MacMillan Company, 1940.

BERTOLDI, Marcelo M. **Acordo de Acionistas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.

BULGARELLI, Waldírio. Acordo de Acionistas de companhia aberta: extensão do voto vinculado aos membros do Conselho de Administração para assegurar a uniformidade na execução da política empresarial traçada pelo grupo de controle. In: BULGARELLI, Waldírio. **Questões Atuais de Direito Empresarial**. São Paulo: Malheiros, 1995.

CARVALHO, Ivan Lira. A interpretação da norma jurídica (constitucional e infraconstitucional). **Revista dos Tribunais**. v. 693/1993, p. 50 – 58, Jul. 1993.

CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas**. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

CEMIG. Quem somos. Disponível em: < http://www.cemig.com.br/pt-br/a_cemig/quem_somos/Paginas/Onde-Estamos.aspx > Acesso em: 14 ago. 2018.

COMPARATO, Fábio Konder; Filho, Calixto Salomão. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

DALLARI, Adilson Abreu. Sociedade de economia mista. Sócio estratégico: acordo de acionistas. **Revista de Direito Administrativo**, n. 221, p. 379-400. 2000.

EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. V. 1. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. V. 2. 2ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

FILHO, Calixto Salomão. **O novo direito societário**. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

FILHO, Celso Barbi. **Acordo de Acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993.

FILHO, Ubirajara Costódio. **Primeiras questões sobre a Lei 13.303/2016 – o estatuto jurídico das empresas estatais**. Revista dos Tribunais, vol. 974, p. 171 – 198, Dez. 2016. Disponível em: <
<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad6adc5000001659064fb7995c67128&docguid=I023b64d0ac8a11e6aa30010000000000&hitguid=I023b64d0ac8a11e6aa30010000000000&spos=1&epos=1&td=1&context=332&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>
> Acesso em: 29 ago. 2018.

FISHER, Roger; URY, William. **Getting to yes: negotiating agrément without giving in**. 3a ed. New York: Penguin Books, 2011.

FRAZÃO, Ana. **O abuso de poder de controle na lei das estatais**. In: Noronha, João Otávio de; Frazão, Ana; Mesquita, Daniel Augusto. Estatuto Jurídico das Estatais – análise da Lei nº 13.303/2016. Belo Horizonte: Fórum, 2017.

GRAU, Eros Roberto. Intervenção Estatal na Economia. **Doutrinas Essenciais de Direito Constitucional**, v. 6, p. 369 – 401, Maio 2011. Disponível em:
<<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/widgetshomepage/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9a0000016586c6fc8212fccbb&docguid=I3493b020839711e1a695000085592b66&hitguid=I3493b020839711e1a695000085592b66&spos=2&epos=2&td=436&context=72&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>
>. Acesso em: 29 ago. 2018

GRAU, Eros Roberto. Lucratividade e função social nas empresas sob controle do estado. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 55, p. 35 – 59, Jul./Set. 1984.

GRAU, Eros Roberto. Sociedade de economia mista: nulidade do acordo de acionistas que importa em mudança de seu controlador. **Revista de Direito Administrativo**, n. 222, p. 348-356, 2000.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança corporativa em empresas estatais listadas no Brasil**. São Paulo : IBGC, 2017. p. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/IBGC_Pesquisa/Publicacao-IBGCPesquisa-GC_SEMs-2017.pdf> Acesso em: 13 mar. 2018.

JUNIOR, Mario Engler Pinto. **Empresa Estatal: Função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. O Conceito jurídico de sociedade de economia mista. **Doutrinas Essenciais de Direito Administrativo**, vol. 6, p. 735 – 758, Nov. 2012. Disponível em: <<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9a0000016587c561d153f5fa3b&docguid=I7e106b106abb11e29481010000000000&hitguid=I7e106b106abb11e29481010000000000&spos=1&epos=1&td=1683&context=317&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=true&isFromMultiSumm=true&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 28 ago. 2018.

MARTELLO, Alexandre. Estatais geram custos do que retorno financeiro para a União nos últimos 5 anos, diz Tesouro Nacional. **G1**. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/IBGC_Pesquisa/Publicacao-IBGCPesquisa-GC_SEMs-2017.pdf>. Acesso em: 01 set. 2018.

MAZZILLI, Hugo Nigro. **Tutela dos interesses difusos e coletivos**. 7ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

MEIRELLES, Hely Lopes. **Direito Administrativo Brasileiro**. 41ª ed. São Paulo: Editora Malheiros, 2015.

MELLO, Celso Antonio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 22ª ed. São Paulo: Malheiros, 2007.

MENDONÇA, José Vicente Santos de Mendonça. **Direito Constitucional Econômico**: a intervenção do Estado na economia à luz da razão pública e do pragmatismo. Belo Horizonte: Fórum, 2014.

MINAS GERAIS. Estatuto Social. 2018. Minas Gerais: CEMIG, 2018, art. 1º. Disponível em: < http://www.cemig.com.br/pt-br/a_cemig/quem_somos/Documents/Estatuto-Cemig.pdf >. Acesso em: 13 ago. 2018.

MONTESQUIEU, Charles de Secondat, Baron de. **O espírito das leis**. 2ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 1996.

MUSSNICH, Francisco Antunes Maciel; CARRASCO, Vinicius. **Valor Econômico**. 2017. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/opiniaio/4583947/separacao-de-propriedade-e-controle-e-sociedades-de-economia-mista>>. Acesso em: 01 set. 2018.

NETO, Alexandre Assaf. Finanças corporativas e valor. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2016.

PONTES, Evandro Fernandes de. Os interesses jurídicos nas sociedades de economia mista. In: NORONHA, João Otávio de; FRAZÃO, Ana; MESQUITA, Daniel Augusto. **Estatuto Jurídico das Estatais: análise da Lei nº 13.303/2016**. Belo Horizonte: Fórum, 2017.

REALE, Miguel. Visão geral do novo Código Civil. **Revista dos Tribunais**. v. 808, p. 11 - 19, Fev. 2003. Disponível em: <<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad6adc6000001659251b8e32e3712be&docguid=lee738640f25311dfab6f01000000000&hitguid=lee738640f25311dfab6f010000000000&spos=1&epos=1&td=3&context=150&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 30 ago. 2018.

REBOUÇAS. Rodrigo Fernandes. Uma análise dos mandamentos constitucionais que influem no direito obrigacional. **Revista dos Tribunais**. v. 28/2011, p. 185 - 235, Jul - Dez. 2011. Disponível em: <<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad6adc60000016592527d304262d289&docguid=lba7b6f702d2f11e1860900008517971a&hitguid=lba7b6f702d2f11e1860900008517971a&spos=1&epos=1&td=1&context=169&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. V. 2. 30ª ed. São Paulo: Saraiva, 1995.

RETTO, Marcel Gomes Bragança. **Aspectos controvertidos dos acordos de acionistas – uma abordagem prática**. Revista do Direito Bancário e do Mercado de Capitais. V. 48/2010. p. 112 – 153. Abr – Jun. 2010. Disponível em: <<https://revistadostribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srguid=i0ad82d9b0000016587871bb9349278a9&docguid=l534e5a30f25511dfab6f010000000000&hitguid=l534e5a30f25511dfab6f010000000000&spos=34&epos=34&td=35&context=175&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

ROCHA, André. Pseudoprivatizações: qual a intenção do governo?. **Valor Econômico**. 2017. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/financas/5168270/pseudoprivatizacoes-qual-intencao-do-governo>>. Acesso em: 01 set. 2018.

ROPPO, Enzo. **O contrato**. Tradução de Ana Coimbra e M. Januário C. Gomes. Bologna: Almedina, 1988.

SANEPAR. Acordo de acionistas Companhia de Saneamento do Paraná – SANEPAR. 1998. Cláusula 5.1 (documento disponibilizado através do sistema “blackboard”).

SANEPAR. Perfil. 2017. Disponível em: <<http://site.sanepar.com.br/a-sanepar/perfil>>. Acesso em: 13 ago. 2018.

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

SUNDFELD, Carlos Ari. Reforma do estado e empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito Administrativo Econômico**. 1ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2006. cap. 5, p. 264 – 282. (texto traduzido pelo autor da fonte consultada; destaques feitos pelo autor do presente estudo)

ULHOA, O conceito de poder de controle na disciplina jurídica da concorrência. **Revista do Instituto dos Advogados de São Paulo**. v. 3/1999, p. 19 – 25, Jan. – Jun. 1999. Disponível em:

<<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/widgetshomepage/resultList/document?&src=rl&srqid=i0ad6adc600000165902f11634262b67a&docguid=l0f159240f25811dfab6f010000000000&hitguid=l0f159240f25811dfab6f010000000000&spos=9&epos=9&td=50&context=12&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>>. Acesso em: 30 ago. 2018.

VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil: teoria geral das obrigações e teoria geral dos contratos**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2006.

VITA, Jonathan Barros; ANDREOTTI, Paulo Antonio Brizzi. Petrobrás e o preço dos combustíveis: os novos paradigmas da intervenção do Estado na economia.

Scientia Iuris, Londrina, v.18, n. 2, p. 25-54, Dez.2014. Disponível em: <https://app.vlex.com/#BR/search/jurisdiction:BR+content_type:4+categorias:13/%22sociedade+de+economia+mista%22/by_popularity/p3/BR/vid/567862062/graphical_version> Acesso em: 10 ago. 2018.

WALD, Arnaldo. Da legitimidade da venda das ações da companhia Vale do Rio Doce pertencentes à União Federal. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 60/2013, p. 385 – 402, Abr. – Jun. 2013. Disponível em:

<<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srqid=i0ad82d9a0000016587aebeac42cb6ecf&docguid=la413a5a0e53311e295ec010000000000&hitguid=la413a5a0e53311e295ec010000000000&spos=1&epos=1&td=1&context=258&crumb-action=append&crumb-label=Documento&isDocFG=false&isFromMultiSumm=&startChunk=1&endChunk=1>> Acesso em: 28 ago. 2018.

WALD, Arnaldo. O Governo das Empresas. **Revista dos Tribunais**, v. 3, p. 307 - 336, Dez. 2010. Disponível em:

<<https://revistadoatribunais.com.br/maf/app/resultList/document?&src=rl&srqid=i0ad>

LEGISLAÇÃO E JURISPRUDÊNCIA

BAHIA. Tribunal de Justiça do Estado da Bahia. Agravo de Instrumento improvido. Agravo de Instrumento n. 0005246-06.2016.8.05.0000. Coelba - Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia e Município de Tabocas do Brejo Velho. Relatora: Des. Ilona Márcia Reis, Bahia, 2016. Disponível em: < <https://www2.tjba.jus.br/erp-portal/publico/jurisprudencia/consultaJurisprudencia.xhtml;jsessionid=laPPoSDcGfM Mxf3LOhTBn-T-> > Acesso em: 30 ago. 2018.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Discussão a respeito do impedimento de voto por conflito de interesses. Processo administrativo sancionador RJ2013/6635. União Federal e Superintendência de Relações com Empresas. Relatora: Luciana Dias. 26 Maio. 2015. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

BRASIL. Lei n. 13.303. **Lei das Estatais**. Brasília, DF, 2016. Art. 27, I e II.

BRASIL. Lei n. 13.303. **Lei das Estatais**. Brasília, DF, 2016. Art. 27, I e II.

BRASIL. Lei n. 8.987. **Lei das Concessões e Permissões do Serviço Público**. Brasília, DF, 1995. Art. 6º, §§ 1º e 2º.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Concessão de segurança. Recurso Ordinário em Mandado de Segurança n. 18.769-PR. Dominó Holdings S/A e Governador do Estado do Paraná. Relatora: Ministra Eliana Calmon. Brasília, 12 Dez. 2004. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencial=1494388&num_registro=200401123906&data=20050221&tipo=51&formato=PDF> Acesso em: 29 ago. 2018.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Conhecimento do Agravo e provimento ao Recurso Especial. Agravo em Recurso Especial n. 1.293.087 - RJ (2018/0113132-2). Priscila Goulart Lopes Garcia e Município de Nova Iguaçu. Relator: Min. Napoleão Nunes Maia Filho, Brasília, 05 jun. 2018. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br/SCON/decisoes/toc.jsp?processo=1.293.087&&b=DTXT&thesaurus=JURIDICO&p=true>>. Acesso em: 13 ago. 2018.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Imunidade tributária em favor da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos. Recurso Extraordinário n. 601.392. Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos e Município de São Paulo. Relator: Min. Joaquim Barbosa, Brasília, 25 maio. 2011. Disponível em: <<http://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=TP&docID=3921744>>. Acesso em: 29 ago. 2018.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais. Rejeição de preliminares e provimento negado. Recurso de Apelação n. 1.0000.00.199781-6/000. Southern Electric Brasil Participações Ltda. e Estado de Minas Gerais, Relator: Des. Garcia Leão, Belo Horizonte, 07 ago. 2001. Disponível em: <<http://www5.tjmg.jus.br/jurisprudencia/pesquisaNumeroCNJEspelhoAcordao.do?nu>>

[meroRegistro=1&totalLinhas=1&linhasPorPagina=10&numeroUnico=1.0000.00.199781-6%2F000&pesquisaNumeroCNJ=Pesquisar](#)> . Acesso em: 14 ago. 2018.

PARANÁ. Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. Nulidade do acordo de acionistas. Mandado de Segurança n. 141.980. Dominó Holdings S/A e Governador do Estado do Paraná. Relatora: Des. Gil Trotta Telles. Paraná, 20 Fev. 2004.

Disponível em:

<<http://portal.tjpr.jus.br/jurisprudencia/j/1416822/Ac%C3%B3rd%C3%A3o-141980-1>>

Acesso em: 29 ago. 2018.