

DIREITO ADMINISTRATIVO SOCIETÁRIO – UMA INTRODUÇÃO

Alexandre Santos de Aragão*

O objeto deste artigo é demonstrar a existência de um sub-ramo do Direito, comum tanto ao Direito Administrativo, como ao Direito societário – o Direito Administrativo Societário, dando alguns exemplos de sua atípica aplicação.

Ele seria um híbrido presente sempre que o Estado atuasse na economia através de pessoas jurídicas empresariais. Seu objeto seria constituído, sobretudo, pelas empresas públicas e sociedades de economia mista. Abrangeria, porém, também as sociedades de propósito específico – SPEs controladas pelo Estado, expressamente colocadas sob o âmbito de incidência do Estatuto das Estatais (art. 1º, § 6º), e as participações minoritárias do Estado, inclusive as *golden shares* e acordos de acionistas por ele celebrados, gerando as chamadas empresas público-privadas, às quais já tivemos a oportunidade de dedicar trabalho específico.¹

As empresas estatais, como pessoas jurídicas de direito privado, revestem a forma de sociedades previstas no direito civil ou no direito comercial, sendo que as empresas públicas podem ser de qualquer uma de suas espécies e as sociedades de economia mista podem apenas ser sociedades anônimas.²

O fato, no entanto, de revestirem essas formas típicas do direito privado não quer dizer que o regime jurídico correspondente lhe seja inteiramente e sem nuances aplicado, mesmo diante da paridade de regimes preconizada pelo art. 173 da CF para as estatais concorrenciais.

Fatores como a sua base legal específica, a necessidade de manutenção do controle societário pelo Estado para a não transmutação da sua própria natureza jurídica de estatal e peculiaridades do “melhor interesse da companhia” a cargo do acionista controlador, que, por força do art. 238 da Lei das S.A. c/c art. 4º, § 1º, do Estatuto das Estatais, inclui também preocupações de interesse público, faz com que o regime dessas empresas seja híbrido e atípico.

O que possui de direito societário não é, em sua maior parte, exatamente idêntico ao que é aplicável às empresas da iniciativa privada, e o que possui de Direito Administrativo por ser uma entidade da Administração Indireta, também sofre sérias alterações, sobretudo, se a estatal for independente do orçamento público e atuar em concorrência no mercado.

O Estatuto das Estatais veio aumentar esse hibridismo, contendo todo um regime societário próprio, apartado da Lei das S.A., em grande parte aplicável tanto às sociedades de economia mista, como às empresas públicas. Contém, por exemplo,

* Professor Titular de Direito Administrativo da Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ, Doutor em Direito do Estado pela Universidade de São Paulo – USP, Mestre em Direito Público pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ. Procurador do Estado do Rio de Janeiro. Advogado.

¹ Mister se faz a remissão: ARAGÃO, Alexandre Santos de. *Empresa público-privada*. Revista dos Tribunais. vol. 890. p. 33-68. Dezembro/2009.

² Cf. Decreto-lei 200/67.

normas específicas sobre acionista controlador e conselhos de administração e fiscal, requisitos e vedações para a designação de administradores. Especificamente em relação às empresas públicas, veda a emissão de debêntures e partes beneficiárias (art. 11).

Adicionalmente, o Estatuto das Estatais faz várias remissões à Lei das S.A., mas para determinar-lhe a aplicação não apenas às sociedades de economia mista, mas também às empresas públicas, revistam ou não a forma de sociedade anônima (ex.: art. 7º).

Possui na verdade todo um Capítulo – o Capítulo II do seu Título I – intitulado “Do Regime Societário da Empresa Pública e da Sociedade de Economia Mista”. A Lei das S.A. continua plenamente aplicável às sociedades de economia mista, salvo no que contrariar o Estatuto das Estatais; e agora é em parte também aplicável às empresas públicas, mas apenas no que o Estatuto das Estatais determinar a sua aplicação.

Destarte, o Estatuto cria um regime híbrido para as estatais (já que cria regras à parte da Lei das SA), mas ao mesmo tempo concede um tratamento jurídico mais homogêneo com as sociedades empresárias privadas (aplicável, salvo exceções, às sociedades de economia mista e às empresas públicas, estendendo a estas inclusive alguns dispositivos da Lei das SA e das normas da CVM).

A Lei das S.A. é de certa forma ambígua em relação às sociedades de economia mista. Ela as inclui em seu regime jurídico, mas, em seu art. 238, atenua a obrigação de busca da lucratividade que seria inerente a qualquer empresa, ainda mais uma sociedade anônima, ambiguidade esta que, como exposto, foi incrementada pelo Estatuto das Estatais, que, ao mesmo tempo em que institui um regime societário parcialmente diverso para todas as estatais, remete à Lei das S.A. e à legislação da CVM em vários pontos, sobretudo de governança.

O art. 15 do Estatuto das Estatais, por exemplo, expressamente determina a aplicação das normas de abuso de poder de controle da Lei das S.A. aos acionistas controladores, não apenas das sociedades de economia mista, mas até mesmo das empresas públicas.³

Além de dispositivos específicos como o art. 238 da Lei das S.A., há afastamentos da disciplina societária geral decorrentes da própria natureza de entidade da Administração Indireta das sociedades de economia mista (ex.: vedação a que o controle deixe de ser do Estado, sob pena de a empresa deixar de ser uma sociedade de economia mista) e do fato de, ao contrário das sociedades anônimas em geral, serem sempre previstas em lei, nas leis autorizativas de sua criação (art. 37, XIX, CF), que podem, se federais, ter regras contrárias à Lei das S.A., contrariando esta em um ou outro ponto para aquela estatal especificamente considerada.

Dentro desse quadro, podemos enumerar as principais formas de mitigação ou afastamento da incidência de dispositivos da Lei das S.A. às sociedades de economia mista da seguinte forma:

- 1º) Regras da própria Lei das S.A. e do Estatuto das Estatais, com destaque para o art. art. 238 da Lei nº 6.404/76.

³ O art. 15 do Estatuto das Estatais, inclusive dobra para seis anos o prazo prescricional previsto originariamente pelo art. 287, II, 'b', 2, da Lei das S.A. para as respectivas ações indenizatórias.

- 2º) A própria natureza jurídica das sociedades de economia mista como entidades da Administração Indireta, do que decorre, por exemplo, que a perda de controle pelo Estado as retiraria da Administração Indireta, afastando-se, por esta razão, previsões da Lei das S.A. que poderiam levar a isso, a exemplo do seu art. 111, § 1º, que assegura a aquisição de direito de voto por acionistas preferencialistas no caso de não distribuição de dividendos por período prolongado, como minudenciaremos mais adiante.
- 3º) O fato de deverem ter autorização legal para serem criadas, o que impede a sua dissolução ou a alienação do seu controle acionário sem autorização, ainda que genérica, em outra lei.⁴
- 4º) Exercerem competências públicas conferidas por lei (princípio da especialidade),⁵ de maneira que o seu objeto social, eventuais alterações a ele e a coligação com outras sociedades estão adstritos àquele âmbito competencial legalmente estabelecido.
- 5º) Regras específicas das leis de organização da Administração Pública que excepcionem as disciplinas da Lei das S.A. O Decreto-Lei nº 200, por exemplo, apesar

⁴ Examinando o tema nos autos da ADI 234, o STF declarou a inconstitucionalidade do inciso XXXIII do art. 99 e do parágrafo único do art. 69, ambos da Constituição do Estado do Rio de Janeiro, segundo os quais as ações de sociedades de economia mista do Estado do Rio de Janeiro não poderiam ser alienadas a qualquer título, sem autorização legislativa. O Tribunal deu ainda interpretação conforme a Constituição ao *caput* do art. 69, de acordo com a qual a autorização legislativa *específica* seria apenas necessária, na hipótese de alienação do controle acionário de sociedade de economia mista. Após a publicação da decisão, o Governador do Estado do Rio de Janeiro, entendendo que não houvera, na deliberação da Corte, a menção à necessidade de lei específica, peticionou para que a expressão fosse excluída da ata de julgamento. O Tribunal, recebendo a petição como embargos de declaração e julgando-os procedentes, determinou a retirada da ata de julgamento da expressão “específica”, tendo o relator Min. Néri da Silveira consignado que “Em meu voto, efetivamente, tive em conta o sistema adotado pela União Federal, na Lei nº 8031/1990, onde se definem, em lei, os parâmetros para os processos de privatização. No âmbito da União, não há exigência de uma lei específica para cada hipótese de privatização de empresa ou de perda do controle acionário”.

⁵ Decorrencia lógica do princípio da legalidade, o princípio da especialidade é característico do processo de descentralização administrativa, no qual o Estado escolhe atividades que serão desempenhadas por entidades por ele criadas especialmente para aquele fim. Consoante leciona MARIA SYLVIA ZANELLA DI PIETRO, não obstante associado mais frequentemente às autarquias, “não há razão para negar a sua aplicação quanto às demais pessoas jurídicas, instituídas por lei, para integrem a Administração Pública Indireta. Sendo necessariamente criadas ou autorizadas por lei (conforme agora expressa no artigo 37, incisos XIX e XX, da Constituição), tais entidades não podem desvirtuar-se dos objetivos legalmente definidos. Com relação às sociedades de economia mista, existe norma nesse sentido, contida no artigo 237 da Lei nº 6.404, de 15-12-76 (...). Significa que nem mesmo a Assembleia Geral de acionistas pode alterar esses objetivos, que são institucionais, ligados a interesse público indisponível pela vontade das partes interessadas” (DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito administrativo*. 25. ed. São Paulo: Atlas, 2012. p. 69-70). Consequentemente, não poderá a estatal, criada para a consecução de uma finalidade pública específica, passar a atuar em outra completamente distinta e desconexa.

de reforçar a aplicação da Lei das S.A., ao afirmar que serão criadas na forma de sociedades anônimas e que lhes são asseguradas as mesmas condições de funcionamento do setor privado (arts. 5º, III, e 27), possui uma disciplina diversa para elas no próprio art. 27, ao ressaltar que essas sociedades estão sujeitas à supervisão ministerial, devendo ajustar-se ao plano geral do Governo, o mesmo se podendo dizer do Estatuto das Estatais, que prevê dezenas de dispositivos societários próprios.⁶

- 6º) Regras de suas respectivas leis autorizativas, quando federais, que tenham disciplina diversa da constante da Lei das S.A., como, por exemplo, quando prevê que seu presidente será nomeado diretamente pelo Chefe do Poder Executivo, não pelos órgãos societários previstos na Lei das S.A., a exemplo do que faz o art. 6º, § 1º⁷, da Lei nº 5.122/66, em relação ao Banco da Amazônia S.A., o que só é admissível para as estatais federais dada a competência privativa da União para legislar sobre direito comercial e societário.

Assim, da mesma forma que essa fusão complexa de regimes faz com que em matéria de pessoal das estatais se possa falar de um Direito dos empregados públicos, em matéria societária a elas relacionada também poderíamos lançar mão de um *Direito Administrativo Societário*.

ERMINIO FERRARI explica que, mesmo quando não se trata de atividade de autoridade e a lei determine a aplicação do direito privado, sempre haverá o interesse público a ser realizado, pois se ele não houvesse ali, nem seria o caso de haver o atuar administrativo, “e as condições e instrumentos para a sua realização não são disciplinados pelo direito privado. (...) Isso não quer dizer que a realização do interesse público não possa também se valer de instrumentos de direito privado. (...) O direito privado pode servir à realização daquele interesse público que foi definido pelo Direito Administrativo”.⁸

Sobre esse fenômeno, o autor afirma que a causa dessa situação confusa em termos de regime jurídico se deve “à invenção, ou à procura de se inventar um

⁶ Além disso, o Decreto-lei prevê, ainda, em seu art. 178, que as sociedades de economia mista “que acusem a ocorrência de prejuízos, estejam inativas, desenvolvam atividades já atendidas satisfatoriamente pela iniciativa privada ou não previstas no objeto social, poderão ser dissolvidas ou incorporadas a outras entidades, a critério e por ato do Poder Executivo, resguardados os direitos assegurados, aos eventuais acionistas minoritários, nas leis e atos constitutivos de cada entidade”. Não entendemos que o dispositivo tenha sido recebido pela CF/88, que exige autorização legislativa, ainda que genérica, para a sua extinção.

⁷ Assim dispõe o art. 6º, § 1º: O Presidente do Banco da Amazônia S. A. será nomeado pelo Presidente da República e por este demissível *ad nutum*; os Diretores serão eleitos pela Assembleia Geral da Sociedade e exercerão seu mandato pelo prazo de quatro anos, observado, em ambos os casos, o disposto no artigo 22, § 2º, da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, observados ainda os dispositivos da presente lei.

⁸ FERRARI, Erminio. La Società “Pubblica”. In: DOMENICHELLI, Vittorio (Coord.). *La Società “Pubblica” tra Diritto Privato e Diritto Amministrativo*. Padova: CEDAM, 2008. p. 173-175.

Direito Administrativo privado, ou, caso se prefira se falar de outra forma, um Direito Administrativo paritário. E a série parece hoje continuar com o nascimento do ‘Direito Administrativo Societário’, que de claro parece, até agora, só ter a falta de clareza”.⁹

A Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/1976) possui um capítulo específico sobre as normas aplicáveis às sociedades de economia mista (Capítulo XIX), confirmando expressamente, em seu art. 235, que essas sociedades estão sujeitas à legislação societária, incluindo-se aí as normas exaradas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, quando se tratarem de sociedades de capital aberto, mas com as derrogações constantes do Estatuto das Estatais. Hoje, como já ressaltado, esse Capítulo deve ser aplicado e interpretado conjuntamente com o Estatuto das Estatais, que contém inúmeras regras de direito societário também específicas para as estatais, inclusive para as empresas públicas que não revistam a forma de sociedades anônimas.

Mas a Lei das S.A. também admite o tratamento diferenciado das sociedades de economia mista. O seu art. 236, por exemplo, faz referência à necessidade de que a criação da companhia seja previamente autorizada por lei, previsão consentânea com o disposto no art. 37, XIX, da Constituição Federal, e replicada no Estatuto das Estatais (art. 2º, § 1º). O art. 237 complementa, não sem certo truísmo, que “*a companhia de economia mista somente poderá explorar os empreendimentos ou exercer as atividades previstas na lei que autorizou a sua constituição*”.

No que tange à administração das sociedades de economia mista, o art. 239 da Lei das S.A., no que foi seguido pelo § 2º do art. 19 do Estatuto das Estatais, determina que, obrigatoriamente, deverá existir nessas companhias um Conselho de Administração, sendo assegurado à minoria o direito de eleger um dos conselheiros, se maior número não lhes couber pelo processo de voto múltiplo. Já o art. 240 estabelece que o funcionamento do conselho fiscal nessas estatais será permanente, devendo um dos seus membros, e o respectivo suplente, ser eleito pelas ações ordinárias minoritárias e outro pelas ações preferenciais, se houver.

Consistem ambas as normas supramencionadas, segundo FILIPE GUEDES,¹⁰ em um tratamento preferencial concedido aos acionistas minoritários que, não obstante mais benéfico, quando comparado àquele dispensado nas sociedades anônimas comuns, não viola a isonomia com os acionistas minoritários de outras companhias, já que os acionistas privados das sociedades de economia mista têm a peculiaridade de poderem ter a maximização da sua lucratividade ponderada com os interesses públicos que justificaram a sua criação (art. 238 da Lei das S.A. c/c art. 4º, § 1º, do Estatuto das Estatais).

É bem por isso que, nos termos do parágrafo único do art. 236 da Lei das S.A., é garantido o direito de recesso aos demais acionistas da companhia nas hipóteses em que o Estado assume o seu controle. Trata-se de uma “solução compensatória ao sócio privado em razão da mudança na causa típica da sociedade

⁹ FERRARI, Erminio. La Società “Pubblica”. In: DOMENICHELLI, Vittorio (Coord.). *La Società “Pubblica” tra Diritto Privato e Diritto Amministrativo*. Padova: CEDAM, 2008. p. 173.

¹⁰ GUEDES, Filipe Machado. As empresas estatais e o direito societário. In: ARAGÃO, Alexandre Santos de (Coord.). *Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista*. Belo Horizonte: Fórum, 2015. p. 226.

anônima. A introdução de outros propósitos no interesse social constitui alteração relevante nas bases essenciais do negócio societário”.¹¹

Pelas mesmas razões, não é aplicável, às empresas estatais, a hipótese de dissolução forçada em razão da não distribuição sistemática de lucros, por sentença judicial, prevista no art. 206, II, “b” c/c art. 109, I, da Lei das S.A.¹²⁻¹³

Deve-se considerar, na linha do afirmado pela Diretora da CVM, Luciana Dias, no processo administrativo nº RJ2013/6635, que, por um lado, “o acionista minoritário deve investir na companhia ciente de que o ente que a controla, ao conduzir os seus negócios, poderá dar prioridade ao interesse público, ainda que isso prejudique seu retorno financeiro (art. 238)”; porém, por outro lado, “esse mesmo ente público se compromete a observar todas as demais regras da Lei nº 6.404, de 1976, inclusive as que limitam o seu próprio poder (art. 235 e art. 115, § 1º) ou que lhe atribuem deveres fiduciários (art. 116 e 117), assim como as regras emitidas pela CVM (art. 235, § 1º)”.

Também reprimindo o abuso do poder de controle pelo Estado, a CVM, no Processo Administrativo Sancionador nº 07/03, relatado pelo Diretor MARCELO TRINDADE, e que tinha por objeto o abuso do poder de controle, pelo Município de São Paulo, caracterizado pelo uso gratuito de seis carros da sociedade de economia mista Anhembi Turismo e Eventos da Cidade de São Paulo S/A (“Anhembi”), por ele controlada, assim se manifestou sobre o assunto:

“Certamente se estivéssemos diante de companhia aberta normal, com controlador privado, uma tal cessão seria remunerada, sob pena de ser unanimemente reconhecida como espúria. O que se passa é que, em se tratando de sociedade de economia mista, a percepção da distinção entre o interesse da empresa e o do controlador parece não ter sido tão clara para as pessoas envolvidas. Mas, como antes expus, mesmo em se tratando de sociedade de economia mista, a Lei é expressa quanto aos deveres e responsabilidades dos administradores, não tendo ficado nem de longe provado que a cessão gratuita dos automóveis se deu no interesse público que justificou a criação da companhia. Assim, considero verificado o ilícito, ainda que a apelação deva ser feita de maneira compatível com a intensidade econômica da conduta, que foi a de cessão de 6 (seis) automóveis.”

¹¹ PINTO JUNIOR, Mario Engler. *Empresa Estatal. Função Econômica e Dilemas Societários*. São Paulo: Ed. Atlas, 2010. p. 314. Seria equitativo que a mesma oportunidade fosse dada quando o Estado assumisse o controle de empresa por outras vias que não a da desapropriação.

¹² “Art. 206. *Dissolve-se a companhia: (...) II – por decisão judicial: (...) b) quando provado que não pode preencher o seu fim, em ação proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social. Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: I – participar dos lucros sociais*”.

¹³ No sentido contrário, Mario Engler Pinto Junior afirma que “a ausência reiterada de apuração e lucros pode constituir motivo para os acionistas minoritários requererem dissolução judicial, por impossibilidade de cumprimento de seu fim (cf. art. 206, II, “b”, Lei nº 6.404/76)” (*Empresa Estatal. Função Econômica e Dilemas Societários*. São Paulo: Ed. Atlas, 2010. p. 355).

Igualmente aplicáveis às estatais as normas da Lei das S.A. que versam sobre os deveres dos administradores das companhias, nos termos do art. 239 dessa lei, que prevê que “os deveres e responsabilidades dos administradores das companhias de economia mista são os mesmos dos administradores das companhias abertas”, mas, na linha do que se vem defendendo, com algumas peculiaridades.

O administrador da empresa estatal, assim como o administrador de uma companhia privada “deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa” (art. 154),¹⁴ hoje reforçada pelo art. 27 do Estatuto das Estatais, que, no entanto, em seu *caput*, praticamente equipara a sua “função social” ao interesse público que justificou a sua instituição.

Naquele escopo, é vedado ao administrador da estatal: (i) praticar atos de liberalidade à custa da companhia; (ii) sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito; (iii) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo. Além disso, ele é pessoalmente responsável pelas suas ações (art. 158, Lei das S.A.).

Esse dever de diligência, contudo, no que tange às estatais, deve ser elevado a um padrão ainda mais rigoroso, em virtude dos princípios constitucionais a que essa entidade se encontra jungida, em especial os princípios da moralidade e da impessoalidade, que se somam no mesmo vetor aos citados ditames societários do “bom administrador”.

Violações como as três acima enumeradas são de evidente violação tantos aos deveres societários de acionista controlador, como também de princípios da Administração Pública, como a impessoalidade, moralidade, eficiência e economicidade.

Os casos mais complexos, de conflito entre a lógica societária e a lógica publicista, não são estes, mas sim os casos em que se dê uma desproporcional inserção de preocupações de interesse público na gestão da empresa nos termos do art. 238 da Lei das S.A. c/c art. 4º, § 1º, do Estatuto das Estatais, fazendo-a atuar fora de uma racionalidade econômica empresarial, tema que abordamos com mais vagar nosso *Curso de Direito Administrativo*.¹⁵

Ponto também relevante no Direito Administrativo Societário das sociedades de economia mista brasileiras é o da aplicabilidade a elas dos dispositivos da Lei das S.A. que excluem o voto do acionista controlador em determinadas situações, como, por exemplo, a de conflito de interesses.

Nas sociedades de economia mista o controle do Estado – a maioria das ações com direito a voto – é o elemento definidor da sua própria natureza jurídica. E assim

¹⁴ De acordo com Mario Engler, “a lei do acionariado brasileira adotou a teoria organicista, segundo a qual os administradores (conselheiros de administração e diretores) são considerados órgãos da companhia, enquanto entidade autônoma dotada de interesse próprio, e não mandatários que agem por delegação dos acionistas” (PINTO JUNIOR, Mario Engler. *Empresa Estatal: função econômica e dilemas societários*. São Paulo, Atlas, 2010. p. 440).

¹⁵ Editora, Forense, Rio de Janeiro, 1013, 3ª edição.

o é tanto em razão da definição legal e doutrinária de sociedade de economia mista, como da sua lei autorizativa, que preveem o controle estatal sobre aquela sociedade. Tanto é assim que em relação às sociedades de economia mista é um poder/dever do Estado o exercício das prerrogativas de acionista controlador, não possuindo a discricionariedade de exercê-las ou não.

Poderia, assim, nesse contexto, haver uma circunstância legal que o acionista controlador da estatal – o Estado – fosse impedido de exercer o seu controle, retirando-lhe o poder de votar nas deliberações sociais.

Como já decidido pelo STF, “alienar controle de sociedade de economia mista – se, como entendo eu, esse controle é essencial ao próprio conceito constitucional de sociedade de economia mista –, é uma forma de extingui-la enquanto sociedade de economia mista. Enquanto sociedade anônima, pode ela sobreviver sob controle privado, mas já não será mais sociedade de economia mista que, repita-se, segundo a Constituição constitui instrumento da política econômica do Estado, e pressupõe por isso, controle estatal permanente”.¹⁶

Se a criação de uma empresa estatal só se justifica para atender a algum relevante interesse da sociedade, e sendo as prerrogativas de acionista controlador o principal instrumento de introjeção na empresa dessas preocupações, não pode o Estado se omitir no seu exercício ou deles abrir mão sem lei autorizativa, ainda que genérica, como as leis que permitiram a alienação do controle dessas empresas no curso de programas de desestatização.¹⁷

A nosso ver, duas situações devem ser diferenciadas: uma quando o voto do acionista controlador for afastado em situações específicas pontuais, o que seria admissível por não significar afastamento do controle estatal; outra se o controle do Estado tiver que ser afastado por tempo e por votações indefinidas, o que, em função

¹⁶ Voto-vista do Ministro Sepúlveda Pertence, ADI 234/RJ.

¹⁷ Confira-se o julgamento da ADI 234/RJ, rel. Min. Néri da Silveira, ocorrido em 22.06.1995: “Indispensável aos interesses superiores da Nação que a privatização se faça sob controle legislativo, isto é, que haja ao menos uma lei de regência das privatizações. A privatização de qualquer entidade não pode ficar ao sabor de definição simplesmente administrativa. No âmbito federal, as privatizações fazem-se, segundo a lei de regência das privatizações que é a Lei 8.031. Então, há uma lei geral que define quais são as formas, como são feitas e quais são os caminhos a serem seguidos. A Administração não procede discricionariamente. (...) Creio que cada Governo nos Estados da Federação pode cuidar desses assuntos, mas, tal como aconteceu no âmbito federal, há de ser ao menos votada uma lei geral de privatização, que, no plano federal, se chamou de ‘Programa Nacional de Desestatização’, aprovado pelo Congresso Nacional. Não posso entender que o Poder Executivo fique autorizado, sem a participação de outro Poder, que é o Poder Legislativo, a resolver toda a matéria de privatização” (Voto condutor do Ministro Néri da Silveira). “No julgamento da ADI 234/RJ, ao apreciar dispositivos da Constituição do Rio de Janeiro que vedavam a alienação de ações de sociedades de economia mista estaduais, o Supremo Tribunal Federal conferiu interpretação conforme à Constituição da República, no sentido de serem admitidas essas alienações, condicionando-as à autorização legislativa, por lei em sentido formal, tão somente quando importarem em perda do controle acionário por parte do Estado. Naquela assentada, (sic) se decidiu também que o chefe do Poder Executivo estadual não poderia ser privado da competência para dispor sobre a organização e o funcionamento da administração estadual” (ADI 1.348, Rel. Min. Cármen Lúcia, julgamento em 21.02.2008, Plenário, DJE de 07.03.2008). Na doutrina, VILLELA SOUTO, Marcos Juruena. *Direito administrativo da economia*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2003. p. 176 e segs.

do caráter de continuidade e indefinição, comprometeria a própria natureza de sociedade de economia mista da empresa.¹⁸

Na primeira situação temos o art. 115 da Lei das S.A. que disciplina a hipótese de exercício abusivo do direito de voto pelo acionista, assim caracterizado, por exemplo, o exercício do direito de voto em questões que possam beneficiá-lo de forma particular em detrimento dos interesses dos demais acionistas, isto é, em questões que envolvam possíveis conflitos de interesses, caso em que o acionista controlador estatal, como qualquer outro acionista, também poderá estar impedido de votar.

Importante precedente geral sobre o assunto, no âmbito da CVM, foi o Processo Administrativo nº RJ 2009-13179, instaurado em virtude de consulta realizada pela Tractebel Energia S.A. (“Tractebel”) sobre a possibilidade de sua controladora – a GDF Suez Energy Latin America Participações Ltda. (“GDF”) – exercer direito de voto em assembleia de acionistas destinada à aprovação de proposta de aquisição da totalidade das ações ordinárias de emissão da Suez Energia Renovável S.A. (“SER”), detidas pela própria GDF. A CVM decidiu pelo impedimento de voto de acionista controlador em assembleia geral que deliberaria sobre a celebração de um contrato entre tal acionista e a companhia sob seu controle.

Nesse julgado, foram discutidas duas vertentes doutrinárias sobre a interpretação a ser atribuída ao art. 115, § 1º, da Lei nº 6.404/76: uma que defende que a mera possibilidade de o acionista se beneficiar do seu voto produz o impedimento de participar da votação (vertente formalista, que defende o impedimento *ex ante*) e outra que defende que o acionista pode exercer o seu voto, mas que esse pode vir a ser desconsiderado caso o seu conteúdo concreto venha a violar o interesse da companhia (vertente materialista, que defende o controle *ex post*), tendo prevalecido a primeira tese.

O Diretor relator, baseando-se nos ensinamentos de COMPARATO,¹⁹ partiu do pressuposto de que “o conflito de interesses pode ser verificado tanto *a priori*, nos casos em que possa ser facilmente evidenciado, quanto *a posteriori*, nas situações em que não transpareça de maneira reluzente” e considerou que um

¹⁸ MARIO ENGLER PINTO JÚNIOR afirma que “a desconstrução do poder de comando pode ser eficaz para resolver o conflito imanente entre acionistas controladores a não controladores, porém, não se trata de medida estrutural aplicável às sociedades de economia mista com a participação de acionistas privados, nem muito menos à empresa pública unipessoal” (*Empresa Estatal. Função Econômica e Dilemas Societários*. São Paulo: Ed. Atlas, 2010. p. 177).

¹⁹ “A lei brasileira, como a italiana, proíbe seja dado em assembleia geral um voto conflitante com o interesse da companhia. Indaga-se, portanto, se a mesa diretora dos trabalhos da assembleia estaria autorizada a não computar esse voto na deliberação. Parece evidente que sim, quando se trata de uma das situações de conflito aberto de interesses, relacionadas no § 1º do art. 115: deliberações relativas ao laudo de avaliação dos bens com que o votante concorrer para a formação do capital, aprovação de contas do votante como administrador ou concessão de vantagens pessoais. Trata-se, afinal, de mera aplicação do princípio *nemo iudex in causa própria*. Tirante esses casos expressamente indicados na norma, para que haja impedimento do voto é mister que o conflito de interesses transpareça *a priori* da própria relação ou negócio sobre que se vai deliberar, por exemplo, um contrato bilateral entre a companhia e o acionista. Não transparecendo preliminarmente o conflito de interesses, nem por isso deixa de valer a proibição do voto, a qual continua a se dirigir ao votante e que pode, em qualquer hipótese, ser invocada por outros acionistas presentes na assembleia.” (COMPARATO, Fábio Konder. *Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial*. São Paulo: Saraiva, 1990. p. 91).

contrato entre a companhia e um acionista se enquadra na primeira hipótese, pois traz consigo, “necessariamente, uma situação de conflito, natural da própria relação entre os contratantes”.

Em relação às sociedades de economia mista o § 1º do art. 115 da Lei das S.A. deve, contudo, ser aplicado de forma compatível com a permissão que o art. 238 dá ao acionista controlador estatal para que direcione a empresa no sentido dos interesses públicos que justificaram a sua criação, interesses públicos estes que naturalmente, estão a cargo do ente federativo/acionista controlador que a instituiu, pois, do contrário, nem teria havido competência constitucional para criá-la.

E mais, se levado o § 1º do art. 115 ao seu extremo em relação às estatais, como muitas delas atuam quase que exclusivamente como concessionárias ou autorizatárias do ente federativo que as controla, o acionista controlador ficaria impedido de exercer seu voto em muitas das questões relativas à atividade-fim da empresa, como o que ocorreria por exemplo em relação à Petrobras e à Eletrobras, que exercem grande parte das suas atividades através de contratos de concessão celebrados com a União, sua controladora.²⁰

Porém, se o assunto em conflito não tiver relação com os interesses públicos que justificaram a criação da estatal nos termos do art. 238 da Lei das S.A. c/c art. 4º, § 1º, do Estatuto das Estatais e forem pontuais, não sendo sistêmicos da relação do ente federativo controlador com sua sociedade de economia mista, o controlador não poderá votar.

Mais recentemente o assunto voltou à pauta no Processo Administrativo nº RJ2013/6635, mas dessa vez envolvendo especificamente uma sociedade de economia mista, a Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras, condenando a União Federal em multa de R\$ 500.000,00, por infração ao art. 115, § 1º, da Lei nº 6.404/76.

A União teria incorrido em conflito de interesses ao votar, em assembleia geral extraordinária da Eletrobras, a favor da renovação dos contratos de concessão de geração e transmissão de energia elétrica celebrados entre ela própria, enquanto poder concedente, e sociedades do Grupo Eletrobras, com submissão aos requisitos previstos na Medida Provisória nº 579/12, posteriormente convertida na Lei nº 12.783/13.

Com o objetivo de reduzir o custo de energia elétrica para o usuário final, essa Medida Provisória condicionou a renovação dos contratos de concessão à aceitação de determinados termos pelos concessionários, incluindo-se aí a condição de que a energia gerada passaria a ser remunerada por tarifa especificada em portarias do Ministério das Minas e Energia, o que, na prática, importaria em redução da remuneração devida como contrapartida à geração de transmissão de energia elétrica. Além disso, outra condição à renovação antecipada das concessões era a renúncia a quaisquer direitos preexistentes que contrariassem o disposto na MP nº 579 (art. 11, § 4º, da MP nº 579).

²⁰ No primeiro caso, estamos nos referindo aos contratos de concessão de atividades relacionadas à indústria do petróleo, objeto do art. 177 da Constituição Federal e das Leis Federais ns. 9.478/97 e 12.351/10, No segundo caso, estamos nos referindo aos contratos de concessão cujos objetos são a geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, fundados no art. 21, XII, “b”, da Constituição Federal, bem como na Lei Federal nº 9.074/95.

Apesar de a CVM ter reconhecido que a vedação prevista no art. 115, § 1º, da Lei das S.A. deve, como sustentamos acima, ser mitigada quando o caso concreto envolver uma empresa estatal, sob pena de inviabilizar na prática a participação dos sócios controladores em qualquer discussão que envolva execução de contratos de concessão ou processos administrativos, por exemplo,²¹ a CVM entendeu que havia, no caso concreto, conflito de interesses, não pelo simples fato de a União figurar como controladora e Poder Concedente ao mesmo tempo. O que sobressaiu para a CVM no caso foi que, naquela assembleia específica, se encontrava em jogo a decisão de a Eletrobras abrir mão de discutir as indenizações devidas pela União à estatal, ao final das concessões, em especial no que tange à presunção de amortização dos ativos de transmissão, constante do art. 15, § 2º, da MP.

Dito de outra forma, de uma feita a CVM reconheceu não poder discutir o mérito das políticas públicas perseguidas pelo acionista controlador de uma sociedade de economia mista, incluindo-se aí a promoção de políticas tarifárias, monetárias, inflacionárias, “desde que inseridas nas razões que justificaram sua criação”. De outra, porém, ressaltou que, se “paralelamente ao interesse público declarado, a pessoa jurídica de direito público que atua como controlador está confrontada também com a possibilidade de auferir benefícios particulares, como, por exemplo, uma contrapartida financeira não extensível aos demais acionistas, a mera alegação de persecução ao interesse público não basta para legitimar a atuação do acionista controlador”.²²

²¹ No voto da Diretoria relatora consta “que a União deve se abster de quaisquer deliberações da Eletrobras que a afetem de modo diferente dos demais acionistas, terminar[ia] por impedi-la de votar em praticamente qualquer matéria relativa a concessões de energia elétrica”. Trata-se, segundo a Acusação, de “uma interpretação excessiva, pois as concessões estão no núcleo das atividades desenvolvidas pela Eletrobras e privar a União de decidir sobre tais matérias seria em grande medida anular sua condição de acionista controladora”.

²² “Embora eu acredite que este é um assunto que ainda mereça discussão dentro desta Autarquia e talvez orientações mais precisas, é importante lembrar que a acusação de conflito de interesses no presente caso não decorre do fato de que a União era a contraparte contratual das subsidiárias da Companhia. A SEP não questionou, portanto, a possibilidade de em outros casos o Estado votar em contratos de concessão. A Acusação tampouco decorre do fato de a União ter estipulado, na MP 579, condições menos favoráveis de remuneração pela prestação dos serviços de geração e transmissão de energia elétrica que eram objeto dos contratos de concessão apreciados na AGE ou dos valores inferiores a que o método de cálculo consagrado pela MP 579 – o valor novo de reposição – levava em consideração. A SEP não questionou, portanto, os atos do Estado como regulador. Para a Acusação, o conflito de interesses surge a partir do momento em que a renovação das concessões implicava a renúncia das concessionárias da Eletrobras a qualquer direito preexistente à MP 579, inclusive o direito de contestar a constitucionalidade dessa medida provisória naquilo que ela tinha de cogente. Isto é, o conflito surge com base naquilo que se aplicava indistintamente a qualquer concessionária, independentemente de sua opção por renovar ou não suas respectivas concessões –sobretudo o cálculo da indenização pelo valor novo de reposição. Portanto, ao renovar as concessões, a Eletrobras teria perdido a possibilidade de questionar a MP 579 quanto à forma de apurar a indenização devida pela União e, com isso, beneficiou esse acionista, relativamente à diferença entre o montante encontrado pelo valor novo de reposição e o até então tido pela Companhia como efetivamente correto, com base nas taxas que constavam do manual de contabilidade do setor elétrico, aprovado pela ANEEL. A Acusação argumenta, em outras palavras, que a Acusada se beneficiaria de forma particular da decisão de renovação dos contratos de concessão porque tal renovação implicaria também a renúncia ao direito de pleitear uma indenização pelos ativos não amortizados objeto da concessão” (voto citado).

Para tecer essa diferenciação, o Colegiado adotou a dicotomia entre interesse público primário e secundário, tão mencionada (e criticada). A instrumentalização da Eletrobras como forma de promover política tarifária do setor seria um interesse público primário. Já a instrumentalização da Eletrobras como forma de produzir economias no que tange às indenizações devidas pela União às concessionárias ao fim dos contratos seria um interesse público meramente secundário. Seria apenas “uma questão financeira entre a companhia e seu acionista controlador” e “abrir mão de parte da indenização pelos bens reversíveis beneficia apenas a União e prejudica os demais acionistas”.

Esse último interesse (interesse público secundário) não seria albergado pelo art. 238 e, por isso, a União estaria impedida de votar a esse respeito:

“Se paralelamente ao interesse público declarado, a pessoa jurídica de direito público que atua como controlador está confrontada também com a possibilidade de auferir benefícios particulares, como, por exemplo, uma contrapartida financeira não extensível aos demais acionistas, a mera alegação de perseguição ao interesse público não basta para legitimar a atuação do acionista controlador (fl. 831). Essa é uma interpretação que, segundo a SEP, se “aproxima bastante da dicotomia que parte da doutrina enxerga entre (i) o interesse público denominado primário, isto é, um interesse que se identifica diretamente com as razões que justificam a própria existência do Estado, como o acesso a serviços públicos básicos, tais quais a energia elétrica; e (ii) o interesse público designado secundário, que se traduz num interesse instrumental, de aparelhamento operacional do Estado, como a obtenção de recursos financeiros que viabilizem sua atuação” (fl. 832). Diante dos fatos apresentados, a SEP concluiu que a conduta da União não deveria ser enquadrada na exceção do artigo 238 da Lei nº 6.404, de 1976. Para a Acusação, a perseguição da modicidade tarifária concorreria paralelamente à obtenção de um benefício eminentemente financeiro e exclusivo à União, como resultado da renúncia à possibilidade de contestar judicialmente a MP 579.²³

Concordamos com quase toda a fundamentação da decisão. A única ressalva que fazemos é que seria prescindível lançar mão da falha distinção entre interesse público primário e secundário, como de resto reconhecida pela própria Diretora,²⁴

²³ Trechos do voto da Diretora Relatora.

²⁴ A Diretora Luciana Dias, em seu voto neste processo administrativo CVM nº RJ2013/6635, se manifestou criticamente: “essa distinção doutrinária, embora seja bastante útil, não resolve todos os problemas pertinentes à interpretação do art. 238. Primeiro porque a classificação dos interesses públicos em primários ou secundários julga a licitude da conduta do controlador público em função de uma combinação entre a intenção do Estado e as consequências patrimoniais da sua respectiva conduta. E essa distinção apresenta limitações. Ela nem sempre contribui para solucionar as zonas cinzentas ou as situações que envolvem interesses públicos primários e também interesses públicos secundários,

bastando a sua conciliação com o art. 238 da Lei das S.A., de maneira que interesses meramente pecuniários de fato raramente se enquadrarão entre aqueles que justificaram a instituição de uma empresa mista.

A crítica pode parecer meramente conceitual, mas não é. Em casos em que a sociedade de economia mista seja utilizada, ainda que acessoriamente, em algum interesse que seja imediatamente público, mas que não esteja entre os que justificaram a sua criação, deve prevalecer o impedimento, ainda que não haja qualquer valor pecuniário em questão, pois nesses casos também o art. 238 da Lei das S.A. c/c art. 4º, § 1º, do Estatuto das Estatais também não entrará em ponderação com o art. 115 para afastar a sua incidência.²⁵ Suponhamos, por exemplo, que esteja

como é o caso das decisões sobre o contrato de concessão. (...) Além disso, é relativamente simples conferir uma aparência de ‘primariedade’ a um ato cuja real motivação é de natureza patrimonial ou não está diretamente ligada a um interesse coletivo. Ou ainda, mesmo que a distinção entre interesses primários e secundários esteja muito nítida, é fácil escusar-se alegando a impossibilidade de dar cumprimento ao primário sem, a reboque, atender também o secundário”.

²⁵ Entendemos que também haveria o impedimento de voto do controlador nas deliberações para a estatal decidir se pagará ou não um tributo de sua titularidade, quando a sua exação for questionável e a maioria das empresas do setor a estiver questionando, adotando a estatal uma postura fiscal atípicas conservadora. Há jurisprudência, contudo, que entendeu que, por ter havido uma consulta fiscal, a decisão da União em assembleia geral de estatal seria legítima, incidindo também o julgado *d.v.* em claro equívoco em identificar o interesse fiscal do Estado como um interesse público primário: “1- Suposto abuso de poder por parte da União Federal, na qualidade de acionista controladora da sociedade de economia mista de atividade econômica IRB – Brasil Resseguros S/A (ex-Instituto de Resseguros do Brasil), que, através de seu voto exclusivo, determinou, em duas assembleias gerais, que fosse recolhido imposto de renda retido na fonte sobre as remessas ao exterior de prêmios de resseguro e retrocessão dos últimos cinco anos, malgrado a inexistência de qualquer cobrança anterior por parte do Fisco, contrariando, assim, os interesses dos acionistas minoritários, ora apelantes. 2- Diante da instauração de uma Comissão de Privatização do IRB, surgiu uma dúvida fiscal que ensejou a realização de consultas junto à Secretaria da Receita Federal, tendentes a averiguar se incidia ou não o referido imposto. De acordo, com as Notas MF/SRF/COSIT/COTIR nº 259, de 23/06/99; nº 309, de 13/07/99 e Decisão SRRF/7ª RF nº 218/99, de 06/08/99 (fls.45/53), no processo de consulta nº 10768.016.391/99-15, instaurado pelo próprio IRB, foi-lhe informado que incidia o aludido imposto. 3- A União, diante de um parecer técnico da SRRF, agiu de forma ilibada e responsável, na condição de acionista controladora do IRB, ao votar pelo pagamento dos tributos devidos, evitando a elisão fiscal e contribuindo com o futuro processo de desestatização da sociedade, na medida em que suas contas restaram regularizadas, não permitindo que os ônus fiscais pretéritos recaíssem sobre os futuros adquirentes. 4- Não se pode afirmar que a conduta da União, através de seu voto, tenha sido dirigida pela má-fé e imoralidade, visando prejudicar os sócios minoritários e os interesses da sociedade. 5- A postura da União primou pelo interesse público primário, na medida em que a quitação de tributos devidos é lei cogente e de interesse da Sociedade como um todo, a fim de integrar o Erário Público, patrimônio de todos. Não se pode responsabilizar a União nos termos do art. 115, *caput* e § 4º da Lei das S/A (Lei nº 6.404/76), pois exigir-lhe conduta diversa seria imprudente. 6- Ao contrário do que alegam os apelantes, a postura adotada foi no sentido de evitar futuros danos e prejuízos ao IRB e a seus órgãos de direção e administração, já que, ante uma eventual ausência de pagamento dos tributos devidos, mesmo cientes da resposta à consulta formulada, provavelmente sofreriam atuação e execução fiscal, bem como responderiam por crimes fiscais. Não se pode afirmar que houve abuso de poder de voto e conflito de interesses numa assembleia em que se decide por quitar os impostos devidos pela sociedade, sob argumento de que este voto violou os interesses dos sócios minoritários. 7- De acordo com o art. 238 da Lei das S/A, a União, na condição de pessoa jurídica que controla a sociedade de economia mista, tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador, podendo orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou sua criação. No entender de Modesto Carvalhosa, ‘o Estado, ao operar a sociedade de economia mista, deve visar ao interesse público primário, qual seja, o interesse da coletividade, e não ao interesse público secundário, qual seja,

sendo votado o engajamento da estatal no programa governamental de combate ao analfabetismo, que nada tenha a ver com sua atividade principal e que nenhuma de suas concorrentes privadas sequer cogita de encampar. Para além da própria provável injuridicidade do engajamento da estatal em programas governamentais, de qualquer forma o Estado estaria impedido de votar, por mais que inquestionavelmente o combate ao analfabetismo não seja um interesse público secundário.

Outra previsão da Lei das S.A. que poderia gerar discussão quanto à sua aplicabilidade às sociedades de economia mista por poder mitigar o controle estatal sobre elas é o art. 120.²⁶ Entendemos ser ele aplicável por incorporar medida casuística e necessariamente temporária (a depender apenas da atitude do próprio controlador), pois a suspensão do direito de voto nele prevista vige somente enquanto estiver agindo ilícitamente com a empresa.

O mesmo raciocínio pode de certa forma ser aplicado ao art. 111, § 1º, da Lei das S.A., que assegura a aquisição de direito de voto por acionistas preferencialistas no caso de não distribuição de dividendos por período prolongado.²⁷ A sua aplicação às empresas estatais não pode ser estrutural e por prazo indeterminado, limitando-se ao tempo necessário para se efetuar a distribuição dos dividendos ilegitimamente retidos. Se a causa do não pagamento de dividendos for fático-conjuntural, não dependendo da vontade dos acionistas, em especial do acionista controlador, não será aplicável o art. 111, pois seria uma situação que poderia levar à perda por tempo indeterminado do controle do Estado.

Não estamos dizendo que os acionistas minoritários de empresas estatais não façam jus a dividendos nos termos do art. 202 da Lei das S.A. e às consequências de sua não distribuição previstas no art. 111,²⁸ mas, sim que a incidência desse deve ser

o dos aparelhos estatais” (TRF2, Apelação Cível nº 0016561-96.2001.4.02.5101, Órgão julgador: 4ª T. j. 14.09.2010).

²⁶ Art. 120. *A assembleia-geral poderá suspender o exercício dos direitos do acionista que deixar de cumprir obrigação imposta pela lei ou pelo estatuto, cessando a suspensão logo que cumprida a obrigação.* Nessa deliberação não parece que incidiria o art. 115 para impedir o voto do acionista controlador cuja suspensão se discute.

²⁷ Art. 111. *O estatuto poderá deixar de conferir às ações preferenciais algum ou alguns dos direitos reconhecidos às ações ordinárias, inclusive o de voto, ou conferi-lo com restrições, observado o disposto no artigo 109. § 1º As ações preferenciais sem direito de voto adquirirão o exercício desse direito se a companhia, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a 3 (três) exercícios consecutivos, deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos a que fizerem jus, direito que conservarão até o pagamento, se tais dividendos não forem cumulativos, ou até que sejam pagos os cumulativos em atraso.*

²⁸ “A sociedade de economia mista está igualmente sujeita à regra geral do artigo 202 da Lei nº 6.404/76, que obriga o pagamento do dividendo mínimo, salvo quando demonstrada a incompatibilidade do desembolso com a situação financeira da companhia, nos termos do § 4º do mesmo dispositivo legal. Em outras palavras, o Estado como acionista controlador, assim como os administradores da sociedade de economia mista, não podem invocar singelamente razões de interesse público albergadas no artigo 238, para suspender indefinidamente a distribuição de lucros” (PINTO JUNIOR, Mario Engler. *Empresa Estatal. Função Econômica e Dilemas Societários*. São Paulo: Ed. Atlas, 2010. p. 358-359). O autor cita, nesse sentido, decisões proferidas pelo colegiado da CVM nos Processos administrativos ns. RJ2007/10879 e RJ2007/13216, nos quais restou consignado que não há qualquer disposição legal que exclua as sociedades de economia mista de cumprir o disposto no art. 202 da Lei das S.A., no que tange ao pagamento de dividendo obrigatório. Esses processos administrativos foram instaurados pela CVM a partir de reclamações apresentadas por acionistas da Centrais Elétricas Brasileiras – Eletrobrás

afastada nos casos concretos quando, *ipso facto*, gerasse a perda de controle por parte do Estado e com isso a própria transmutação da natureza da entidade, de sociedade de economia mista em uma sociedade anônima comum.

Dispositivo que tende a gerar polêmica no sentido de mitigar ainda mais a aplicação das normas sancionatórias da Lei das S.A. à não distribuição de dividendos é o inciso V do art. 8º do Estatuto das Estatais, que prevê como requisito de sua transparência a “elaboração de política de distribuição de dividendos, *à luz do interesse público* que justificou a criação da empresa pública ou da sociedade de economia mista”.

Por um lado, se pode defender que a consideração do interesse público que justificou a criação da estatal na elaboração da política de elaboração da política de distribuição de dividendos pode ser invocada para a adaptação da incidência das regras da Lei das S.A. que obrigam a distribuição de dividendos, que ao associar o interesse público à distribuição de dividendos, o Estatuto teria admitido a possibilidade deles serem ponderados e mitigados entre si.

Por outra visão, ligando-se o inciso V ao *caput* do seu artigo 8º, vê-se que ele é instrumental a uma política de transparência, pressupondo a mera divulgação (até mesmo na *internet* – art. 8º, § 4º) de políticas de distribuição de dividendos que de certa forma sempre puderam ser atenuadas pelo interesse público que levou à criação da estatal. Em outras palavras, e essa é a nossa opinião, o inciso V do art. 8º do Estatuto das Estatais não veio a mitigar ainda mais a necessidade de distribuição de dividendos estabelecida na Lei das S.A., mas sim que a mitigação, que sempre existiu, inclusive em virtude do art. 238 da Lei das S.A., seja doravante transparente e divulgada, obedecidos os limites e consequências da retenção prolongada da distribuição de dividendos da Lei das S.A. tal como acima referidos.

Procuramos apresentar introdutoriamente o que acreditamos ser a necessidade de construção de um Direito Administrativo Societário, dando alguns exemplos de sua aplicação.

Ficou demonstrado o hibridismo e grandes peculiaridades do regime jurídico da atuação societária do Estado, que não é um regime de direito público, nem de direito privado, nem, com a vênua pela circularidade, de direito privado com exceções de direito público, nem de direito público com exceções de direito privado.

A disciplina das empresas estatais é um exemplo paradigmático de como pode ocorrer a interseção e a fusão complexa e dinâmica de elementos de regimes jurídicos e até de ordenamentos jurídicos setoriais distintos. Os elementos aqui

(“Eletrobrás”) questionando a não distribuição de dividendos obrigatórios retidos em exercícios passados pela estatal com a finalidade de constituição de uma reserva especial. O Colegiado da CVM, embora tenha reconhecido a aplicabilidade daquele dispositivo legal às estatais, ponderou que não teria competência para determinar à Eletrobras que distribuisse o valor retido na reserva especial a título de dividendos, limitando-se a determinar à Superintendência de Relação com Empresas (SEP) que apurasse a conduta dos administradores da empresa estatal.

considerados, quando colocados no mesmo ambiente (o das empresas estatais e com menor intensidade também no das inicialmente mencionadas empresas público-privadas) se somam e se modificam reciprocamente, em um processo de construção jurídica contínua e sempre inacabada.

E mais, essa interação de elementos de regimes díspares não é uniforme nem no tempo (havendo sempre um movimento pendular pela maior ou menor publicização), nem em todas as estatais, havendo circunstâncias como o tipo de atividade econômica por elas exercida (se serviço público ou não) e a dependência ou não do Erário que influem decisivamente no regime que cada uma delas possuirá.