



A DEFINIÇÃO DE PODER DE CONTROLE ESTATAL PARA FINS DE CARACTERIZAÇÃO DAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA: UMA ANÁLISE À LUZ DAS LEIS N^{OS} 6.404/1976 E 13.303/2016

The definition of State's power of control for the purposes of characterizing the mixed-capital companies: an analysis under laws n 6.404/1976 and 13.303/2016

Victor Felipe de Oliveira Nascimento

Graduado em Direito pela Universidade do estado do Rio de Janeiro – UERJ. Advogado.

RESUMO

O presente trabalho tem por escopo examinar a disciplina jurídica do controle societário estatal para fins de caracterização de uma sociedade anônima como companhia de economia mista, contrapondo, nesse propósito, os conceitos de acionista controlador trazidos pela Lei das S.A. e pelo Estatuto das Estatais. Nesse sentido, ao longo da obra, esquadrihamos os principais diplomas normativos acerca do tema e a jurisprudência do Tribunal de Contas da União. Em seguida, buscaremos expor os principais benefícios e as desvantagens mais claras decorrentes de cada posição, para, à luz desses aportes, definir-se o critério mais adequado, cotejando-o com as hipóteses excepcionais que poderão excepcionar a regra casuisticamente.

PALAVRAS-CHAVE: Sociedades de economia mista. Controle Societário. Controle estatal.

ABSTRACT

This paper aims to examine the legal discipline of State's power of control for the purposes of characterizing a corporation as a mixed-capital company, contrasting, in this regard, the concepts of controlling shareholder brought by the corporate and public laws. In this sense, we analyze throughout the work the main normative diplomas about the theme and the jurisprudence of TCU. Then, we will seek to expose the main benefits and clearer disadvantages arising from each position, to define, in light of these contributions, the most



adequate criterion, comparing it with the exceptional hypotheses that may exception the rule on a case-by-case basis.

Keywords: Mixed-capital companies. Corporate control. State Control.

1. INTRODUÇÃO

A atuação do Estado na economia constitui uma das suas principais prerrogativas e continua a ser, ainda hoje, em maior ou menor escala, necessária para a persecução de objetivos caros à coletividade.

O modo clássico de atuação do Estado na economia é a regulação externa dos setores econômicos por meio de normas, incentivos, orientações etc. (Cf. JUSTEN FILHO, 2018, p. 532 e 539). Denomina-se “indireta” porque, nesses casos, a Administração Pública não desempenha, ela própria, a atividade econômica que atrai a atenção do Estado, mas apenas estabelece as balizas e os objetivos que os agentes econômicos deverão observar para promover a concorrência, a adequação do serviço, a sustentabilidade e diversos outros temas relevantes para o interesse público.

Apesar dos movimentos históricos liberais, neoliberais e da crescente onda de desestatização atual, não se nega o papel fundamental do Estado, principalmente em algumas áreas específicas, por natureza mais sensíveis, “como sucede, por exemplo, com os mercados financeiros, onde a criação de regras para a produção de informação surge como uma consequência direta da necessidade de salvaguardar a eficiência do mercado de capitais” (SANCHES, 2000, p. 7).

Sem esquecer, também, dos meios alternativos de regulação cada vez mais em voga (por exemplo, a autorregulação), a atuação indireta do Estado é ainda a principal ferramenta de ordenação do domínio econômico, atuação essa que, nas palavras de Ary Casagrande Filho, pressupõe “três funções básicas, quais sejam: fornecer critérios coerentes para tomada de decisões; estabelecer mecanismos aptos à concatenação dessas decisões e, por fim, estabelecer método de controle destinado a impedir ou eliminar decisões desalinhadas ou discrepantes” (CASAGRANDE FILHO, 2007, p. 41).

Além da atuação econômica indireta, contudo, o art. 173 da Constituição Federal de 1988 permite também a exploração direta de atividade econômica pelo Estado, “quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo”, ressalvadas exceções específicas constitucionalmente previstas. Nesse caso, o Estado não mais desempenha um papel extrínseco ao domínio econômico, apenas regulando o mercado e os agentes privados. Ao revés, ao entender ser determinada atividade empresarial relevante ao interesse público, atua ativamente na promoção daquela, geralmente por meio da criação de sociedades especificamente constituídas para aquele fim.

Conforme leciona Rafael Wallbach Schwind,



isso significa que a criação de empresas estatais reflete uma decisão consciente por parte do Estado, devidamente autorizada por lei, no sentido de se empregar a técnica empresarial pelo próprio Estado no desempenho de atividades econômicas, promovendo-as por meio de pessoas jurídicas especialmente criadas para essa finalidade e integradas, ao menos em parte, por capital estatal (SCHWIND, 2017).

Maria da Conceição do Amaral Monchi assim resume:

são criadas essas entidades da administração descentralizada para propiciar maior eficácia e eficiência por parte dos órgãos do Estado nos setores em que a iniciativa privada não tem convenientemente atuado, quer por falta de interesse, quer por falta de recursos, ou ainda, por se tratar de atividades de interesse para a defesa e desenvolvimento da nação (MONCHI, 1977, p. 573).

Salvo hipóteses excepcionais específicas,¹ essa atuação direta do Estado no domínio econômico se dá por meio das empresas públicas e sociedades de economia mista, em regra autorizadas por lei,² conforme já sedimentado na doutrina e expressamente positivado no Estatuto das Estatais³.

2. AS EMPRESAS PÚBLICAS E AS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

Em que pesem as menções expressas às figuras da empresa pública e da sociedade de economia mista⁴, a Constituição Federal de 1988 não disciplinou detidamente os institutos nem os conceituou. Nas palavras de Carlos Ari Sunfeld, “essa diversidade tipológica não adquiriu qualquer sentido constitucional, pelo simples fato de a Constituição não se haver encarregado de apontar as diferenças, limitando-se a tratar do que há de comum a todas as sociedades: o regime da Administração Pública Indireta” (SUNDFELD, 2000, p. 267).

1 Ressalvamos que, conforme alertado por Alexandre Aragão, é possível que a atuação direta do Estado se dê também por meio de instrumentos não empresariais, como por pequenos entes federativos que exploram atividade econômica de pouca monta; autarquias que exploram atividade econômica sem concorrência com outros agentes econômicos; e autarquias e fundações públicas que exploram atividades econômicas relacionadas ao atendimento de direitos fundamentais e promoção de serviços essenciais. Nesse sentido, cf. ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Empresas Estatais: regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista**. Rio de Janeiro: Forense, 2018, Tópico II.4.1.

2 Nos termos do art. 37, XIX da Constituição Federal, “somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação”.

3 Art. 2º da Lei nº. 13.303/2016: “a exploração de atividade econômica pelo Estado será exercida por meio de empresa pública, de sociedade de economia mista e de suas subsidiárias”.

4 Ilustrativamente, destacam-se o art. 22, XXVII; o art. 37, XIX; e o art. 173, §§ 1º e 2º, dentre outros.



Restou, então, ao legislador ordinário a tarefa de definir normativamente o conceito daquelas entidades. De acordo com o art. 3º da Lei nº. 13.303/16, que positivou o chamado Estatuto das Estatais, é empresa pública “a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei e com patrimônio próprio, cujo capital social é integralmente detido pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou pelos Municípios”.

Já nos termos do art. 4º do diploma,

sociedade de economia mista é a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta.

Da hermenêutica dos artigos é possível identificar que a principal diferença entre os institutos reside na parcela de participação da Administração Pública na sociedade constituída. Ambas são pessoas jurídicas de direito privado integrantes da Administração Pública indireta, mas, enquanto nas sociedades de economia mista há participação privada no capital social, ainda que de forma minoritária, nas empresas públicas o capital integralizado é exclusivamente público⁵.

Outra divergência fundamental extraível dos dispositivos acima transcritos diz respeito à forma societária das figuras. Enquanto o art. 4º do Estatuto das Estatais estabelece expressamente a forma de sociedades anônimas (ou sociedades por ações) para as sociedades de economia mista, não há, na lei, qualquer indicação similar a respeito das empresas públicas⁶.

Nesse ponto, em que pesem os interessantes debates acerca da forma societária da empresa pública, repousaremos nossa análise especificamente sobre a natureza das sociedades de economia mista, tema central deste trabalho.

De acordo com as clássicas lições de Trajano de Miranda Valverde,

ideada a forma da sociedade por ações, cujas linhas mestras atuais foram estruturadas nas organizações das companhias do século XVII, tomou-se possível e logo praticável a associação do capital privado com os recursos pecuniários do Estado ou de coletividades públicas. A limitação dos riscos dos participantes; a possibilidade de se constituir a sociedade com grande número de sócios, não raramente muitos deles sem se conhecerem; a facilidade da substituição dos sócios pela simples transferência das partes ou ações, em

5 Nas palavras de Marçal Justen Filho, “a sociedade de economia mista é um ente de natureza associativo, cujo patrimônio é composto por contribuições de diferentes sujeitos, nada impedindo inclusive que capitais privados sejam ali aplicados. A característica principal reside na reserva do poder de controle para a pessoal estatal” (JUSTEN FILHO, Marçal. Parecer PL 5296 02/2005. **Revista Jurídica da Presidência**, vol. 7, n. 72, 2005, item 20.1).

6 Muito embora o art. 11 do Decreto nº 8.945/16, estabeleça que “a empresa pública adotará, preferencialmente, a forma de sociedade anônima, que será obrigatória para as suas subsidiárias”.



que se divide o capital social, e a elasticidade do regime administrativo da companhia ou sociedade anônima, punham ao serviço do Estado nacional [já] daquela época uma instituição que se prestava, admiravelmente, aos fins de sua política expansionista (VALVERDE, 1945, p. 431).

No Brasil contemporâneo, a sociedade anônima pode ser conceituada como “a pessoa jurídica de direito privado, cujo capital social é dividido em ações e na qual a responsabilidade de cada sócio é limitada ao preço de emissão das ações que subscreveu ou adquiriu”, nos termos do art. 1º da Lei nº. 6.404/76, que estabelece a disciplina das sociedades por ações.

Como toda forma societária, as companhias – especialmente as de capital aberto – possuem traços próprios que as diferenciam de outros tipos societários, traços esses que tornam a sociedade anônima o modelo jurídico mais sofisticado e completo, no direito brasileiro, para união de capital proveniente de indivíduos desconhecidos, os quais, no entanto, desejam a concretização de um fim comum (Cf. NASCIMENTO, 2019, p. 27⁷).

Essas características próprias das sociedades anônimas incentivam a participação do capital privado em atividades relevantes para a Administração Pública e permitem que, mesmo diante dos investimentos privados, o Estado se mantenha como o principal responsável pelo desenvolvimento daquele empreendimento.

Além das facilidades decorrentes do modelo, a forma de sociedade anônima, em geral, não representa grande obstáculo à identificação de outro traço fundamental das sociedades de economia mista, essencial para este estudo, qual seja: a gerência estatal da companhia. Isso porque, via de regra, o ente federativo que exerce o efetivo controle societário das sociedades anônimas de economia mista é também o detentor da maioria das ações votantes da companhia por ele constituída.

Por esse motivo, costuma-se dizer, indistintamente, que as sociedades de economia mista são aquelas companhias cujo controle societário repousa nas mãos do Estado, sem que haja maiores digressões acerca do real sentido desse controle.

Ocorre que, por vezes, o conceito formal de controle acionário para fins de caracterização das sociedades de economia mista, fundado na titularidade estatal da maioria das ações votantes de uma sociedade por ações, nem sempre se coaduna com o conceito material de controle para os fins das normas de direito societário, assim entendido como o poder de eleger a maioria dos administradores, dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Nesse sentido, Alexandre Wagner Nester, tratando especificamente das sociedades de economia mista, aduz que

7 Em sentido semelhante, Marlon Tomazette aduz que “a sociedade anônima é o instrumento fundamental para o desenvolvimento dos grandes empreendimentos, na medida em que alia a capacidade ilimitada de atrair recursos financeiros e a possibilidade de limitar e dispersar os riscos dos empreendimentos” (TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: teoria geral e direito societário**, vol. 1, São Paulo: Atlas, 2014, p. 409).



há, basicamente, duas posições: a do acionista (ou grupo) controlador e a do(s) minoritário(s). Mas essas posições nem sempre refletem a quantidade de participação no capital social. Ou seja, não há uma relação necessária entre o poder de controle e a subscrição de ações da companhia (nem sempre o acionista com a maior quantidade de ações é o detentor do poder de controle) (NESTER, 2016, item 3.2).

Nos próximos tópicos, minudenciaremos a disciplina legal dos dois parâmetros acima mencionados, para, em seguida, adentrar a controvérsia existente no direito brasileiro sobre qual deles deve prevalecer para o fim específico de se identificar uma companhia como uma sociedade de economia mista.

3. O CONTROLE SOCIETÁRIO DO ESTADO EM SOCIEDADES ANÔNIMAS PARA FINS DE CONCEITUAÇÃO DAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

3.1 O CONTROLE SOCIETÁRIO NA LEI Nº 6.404/76

Apesar de posterior ao Decreto-Lei nº 200/67, cuja disciplina bastante similar à da Lei nº 13.303/2016 impõe o exame conjunto dos dois diplomas, começaremos nossa análise pela Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76), aplicável às sociedades de economia mista não somente por conta de sua natureza societária, mas também por expressa disposição do seu art. 235, cujo teor estabelece que “as sociedades anônimas de economia mista estão sujeitas a esta Lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal”⁸.

Conforme já sedimentado na literatura, as sociedades de economia mista e as empresas estatais em geral submetem-se a um regime jurídico híbrido, sobre o qual incidem tanto normas de direito público quanto de direito privado. A existência de diploma específico disciplinando o tema das empresas estatais, portanto, não ilide a aplicação da legislação societária na organização empresarial, assim como esta não afasta as disposições gerais daquele, mas complementam-se e criam as bases conjuntas sobre as quais as sociedades de economia mista se fundam⁹.

8 O § 1º do dispositivo ainda adiciona: “as companhias abertas de economia mista estão também sujeitas às normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários”.

9 Conforme alerta Alexandre Aragão, “o mais correto em relação ao regime jurídico das empresas estatais é afirmar que não é propriamente nem de Direito Privado, nem de Direito Público, tampouco de direito privado com derivações de direito público: trata-se de outro regime jurídico, híbrido e atípico, decorrente da junção de elementos de ambos, elementos estes que, depois de colocados no mesmo ambiente, se modificam recíproca e intrinsecamente, de modo que, nem o elemento de direito privado o será como se estivesse sendo aplicado a um particular qualquer, nem os elementos de direito público que continuarem sendo aplicáveis às estatais o serão como incidem sobre o geral dos organismos públicos” (ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Empresas Estatais: regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista**. Rio de Janeiro: Forense, 2018, p. 34).



Diante das considerações acima, a análise dos critérios de verificação do exercício de poder de controle trazidos pela legislação societária demonstra-se ainda mais pertinente. Na Lei nº 6.404/76, essa questão é, para fins gerais, expressamente disciplinada no art. 116, assim transcrito:

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.

Conforme é possível inferir da literalidade do dispositivo, os critérios para a verificação do exercício do poder de controle trazidos pela legislação societária baseiam-se em situações fáticas materialmente aferíveis. Para que seja controlador, portanto, é preciso que a pessoa ou o grupo de pessoas detenham (i) direitos de sócio que lhe assegurem, (ii) de modo permanente, (iii) a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia Geral e poder de eleger a maioria dos administradores da companhia e (iv) a efetiva utilização dessas prerrogativas para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Em comentários ao tema, Nelson Eizirik atesta que a Lei das S.A. reconhece a “existência do poder de controle acionário nas sociedades anônimas, definindo-o não em função da titularidade da maioria do capital votante, mas essencialmente em virtude do efetivo exercício da direção das atividades sociais” (EIZIRIK, 2011, p. 665).

No clássico *Direito das Companhias*, Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira lecionam que “para a lei, é acionista controlador tanto o titular da maioria absoluta de votos quanto o que exerce, regular e permanentemente, direitos de voto suficientes para formar a maioria dos acionistas presentes nas Assembleias” (LAMY FILHO e PEDREIRA, 2017, p. 593)¹⁰.

Essa disciplina permite algumas situações peculiares *in concreto*. Mesmo quando o controle é exercido por acionista ou grupo de acionistas (controle interno), a literatura comercialista evidencia as diferentes possibilidades do exercício de controle no cotidiano das sociedades de economia mista.

10 Obviamente, contudo, o titular da maioria das ações votantes só será efetivamente controlador, nos termos do diploma, quando efetivamente exercer seu poder de influência nas deliberações societárias. Conforme Nelson Eizirik, “não será considerado acionista controlador, para os efeitos da Lei das S.A., a pessoa que, embora detendo quantidade de ações que, em tese, lhe assegure a maioria dos votos em assembleia geral, não utiliza efetivamente tal poder para impor sua vontade na condução direta dos negócios sociais e na eleição da maioria dos administradores” (EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S.A. comentada**. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 669).



Com apoio nas clássicas lições de Berle e Means, Fabio Konder Comparato demonstra ser possível existir, nesse cenário de controle interno, (i) o controle com quase completa propriedade acionária; (ii) o controle majoritário;¹¹ (iii) o controle obtido mediante expedientes legais (*through a legal device*); (iv) o controle minoritário; e (v) o controle administrativo ou gerencial (*management control*) – conquanto alerte para a impossibilidade de se traçar de maneira cem por cento exata uma nítida linha divisória entre cada um desses tipos (BERLE JR. e MEANS, 1967, p. 67 *apud* COMPARATO e SALOMÃO FILHO, 2014, p. 83).

Embora não se ignore a relevância das demais classificações, para os especialistas e para o presente trabalho, bem mais proeminente se mostra o tema do controle minoritário, assim entendido como aquele

exercido por pessoa ou grupo de pessoas que não é titular de ações suficientes para assegurar a maioria necessária para a tomada de decisões assembleares, mas que, em face da dispersão das ações votantes, exerce o controle da empresa, reputando-se acionista controlador (WALD, 2010, p. 551).

Nesse caso, a pulverização das ações na mão de pessoas com percentual de participação bastante diminuto possibilita que um acionista relevante, ainda que não detenha participação majoritária no capital social, consiga efetivamente fazer prevalecer seus anseios de maneira costumaz nas deliberações assembleares.

No controle minoritário há, portanto, uma evidente dissociação entre a titularidade da maioria dos votos e o efetivo exercício do poder de controle. É justamente nesses casos que surgem as principais controvérsias acerca da posição do Estado como acionista controlador para fins de caracterização das sociedades de economia mista.

Para além da grande dispersão acionária já mencionada por Arnoldo Wald no trecho acima transcrito, Konder Comparato atribui o fenômeno também ao absenteísmo existente principalmente nas grandes companhias, em que a participação no capital social se dá majoritariamente para fins de investimento, conforme apontado pelo autor,

desde sempre, na grande empresa, a par de uma minoria de empresários, que detém efetivamente o poder de comando e o exerce, seja pessoalmente, seja por intermédio de preposto de confiança, formou-se uma maioria de aplicadores de capitais, quer com o objetivo de poupança, quer com intuito especulativo (COMPARATO e SALOMÃO FILHO, 2014, p. 92).

Dessa forma, considerando-se a definição do art. 116 da Lei das S.A., é possível imaginar tanto um cenário em que o Estado, na qualidade de acionista minoritário, exerce o efetivo poder de controle por decorrência da dispersão acionária ou do absenteísmo de seus sócios privados,

11 Vinculado à titularidade da maioria absoluta dos votos: seja por meio de mais de 50% das ações votantes ou, atualmente, da titularidade de ações com atribuição de voto plural em número suficiente para garantir a maioria absoluta nas deliberações societárias.



quanto uma hipótese em que esse poder de comando material recai sobre uma minoria privada em função da inércia da Administração Pública no exercício do seu poder-dever de gestão da companhia de capital misto por ela instituída¹².

O poder de controle não majoritário pode ser ainda exercido em razão de um acordo de acionistas celebrado entre sócios minoritários, quando individualmente considerados, mas que, juntos, estabelecem diretrizes comuns de atuação capazes de efetivamente conferir ao chamado “bloco de controle” os poderes de gestão da companhia.

Esse tipo de acordo, como bem conceitua José Waldecy Lucena, é, em síntese,

um contrato que disciplina a conduta intersubjetiva dos convenientes segundo seus interesses pessoais (uti singuli), em relação à companhia de que são acionistas, assim operando como instrumento de composição de grupos, visando a unidade do exercício do direito de voto nas assembleias e/ou a negociabilidade das ações de que são titulares (LUCENA, 2009, p. 1.130).

Nas palavras de José Alexandre Tavares Guerreiro e Egberto Lacerda Teixeira (GUERREIRO e TEIXEIRA, 1979, p. 310), os acordos de comando, assim denominados os acordos de acionistas destinados à obtenção, manutenção e exercício do poder de controle, “podem constituir, primordialmente, um meio eficaz de consolidar a maioria, através da aglutinação de votos pulverizados”. Conforme os autores, por meio deste artifício contratual, “pode-se assegurar a estabilidade da administração da companhia, não só mediante a permanência de sua composição como também mediante a continuidade das diretrizes da gestão social”.

Nesses casos, o controle minoritário é exercido, portanto, de forma compartilhada, posto aglutinar no mesmo bloco de controle duas ou mais pessoas que, unidas por instrumento formal e específico, exercem, de modo permanente e conjunto, o efetivo poder de comando da companhia.

É possível conceber, portanto, a hipótese em que o Estado, mesmo quando titular de menos de 50% das ações votantes de determinada companhia, consegue, por força de acordo de acionistas previamente celebrado, integrar o bloco de controle decorrente do pacto, ainda que compartilhando sua posição de acionista controlador com os demais convenientes.

Todas essas hipóteses, como já mencionado, alimentam as discussões acerca da definição mais adequada de controle societário estatal para o propósito específico de identificar uma

12 Destaca-se que exatamente por se tratar de um poder-dever, essa inércia Estatal pode se mostrar ilegal e ser coibida. A respeito do tema, Mario Engler Pinto Júnior leciona que: “o Estado também pode abusar do poder de controle deixando de agir positivamente ao amparo do artigo 238, para fazer a companhia cumprir o seu mandato estatal. A conduta omissiva é particularmente grave nesse caso, pois prejudica a sociedade civil como um todo, além do que os acionistas privados não possuem estímulo econômico para romper a passividade do Estado e cobrar ações concretas em prol do interesse público” (PINTO JUNIOR, Mario Engler. **O Estado como acionista controlador**. Tese de Doutorado apresentada à Banca Examinadora da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para a obtenção do título de Doutor em Direito, sob orientação do Prof. Calixto Salomão Filho. São Paulo, 2009, p. 411).



companhia como sociedade de economia mista ou mera empresa público-privada¹³, posto ser possível haver o efetivo exercício do poder de comando mesmo nas hipóteses em que não há, concomitantemente, a titularidade da maioria das ações votantes.

Assentados os pressupostos acima, todos aventados, repise-se, à luz do conceito de acionista controlador trazido pelo art. 116 da Lei das S.A., passaremos a analisar a disciplina trazida pela legislação publicista, direcionada especificamente às empresas estatais, que, já adiantamos, adota, de maneira expressa, critério distinto.

3.2 O CONTROLE SOCIETÁRIO NO DECRETO-LEI Nº 200/67 E NA LEI Nº 13.303/16

Concebido como um instrumento normativo apto a viabilizar a reforma estrutural da Administração Pública à época pretendida, o Decreto-Lei nº 200/67 consolidou, em termos claros, conceitos, princípios e diretrizes fundamentais para o ganho de eficiência da máquina pública estatal, especialmente em face da expansão da Administração Pública indireta à época verificada.

Nesse contexto, como visto, o artigo 5º, inciso III, do referido diploma trouxe, pela primeira vez, um conceito legislativo bem delimitado para as sociedades de economia mista. Em sua redação original, o referido Decreto-Lei estabeleceu que:

Para os fins desta lei, considera-se: (...) III - Sociedade de Economia Mista - a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para o exercício de atividade de natureza mercantil, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam, em sua maioria, à União ou à entidade da Administração Indireta.

Com a nova redação conferida pelo Decreto-Lei nº 900/69, a expressão “atividade mercantil” deu lugar à locução “atividade econômica”, por definição mais ampla, restando a redação final, portanto, nos seguintes termos:

Para os fins desta lei, considera-se: (...) III - Sociedade de Economia Mista - a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para a exploração de atividade econômica, sob a forma de sociedade anônima, **cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União ou a entidade da Administração Indireta** (Grifou-se).

Tratamento similar foi conferido ao tema, quase cinquenta anos depois, pela Lei nº 13.303/16, que estabeleceu o chamado Estatuto das Estatais, responsável pela disciplina das empresas públicas e sociedades de economia mista, nos termos do art. 173, § 1º da CF/88.

13 Assim conceituadas as “pessoas jurídicas da iniciativa privada (portanto não integrantes da Administração Pública Indireta), mas das quais o Estado, principalmente através das suas estatais, participa minoritariamente” (ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Empresas Estatais**: regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista. Rio de Janeiro: Forense, 2018, p. 448).



Embora o diploma não tenha feito grandes digressões sobre o controle societário estatal no âmbito dessas empresas, também identificou como sociedade de economia mista aquela companhia em que a titularidade da maioria das ações votantes fica nas mãos do Estado. Nos termos do art. 4º da Lei nº 13.303/16, que, em razão da relevância para este trabalho, pedimos vênia para novamente transcrever, ficou estabelecido:

Art. 4º Sociedade de economia mista é a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei, sob a forma de sociedade anônima, **cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta.**

§ 1º A pessoa jurídica que controla a sociedade de economia mista tem os deveres e as responsabilidades do acionista controlador, estabelecidos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e deverá exercer o poder de controle no interesse da companhia, respeitado o interesse público que justificou sua criação.

§ 2º Além das normas previstas nesta Lei, a sociedade de economia mista com registro na Comissão de Valores Mobiliários sujeita-se às disposições da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 (Grifou-se).

Nessa seara, portanto, é possível afirmar que, no âmbito dessas normas de Direito Público, o controle estatal capaz de caracterizar a sociedade anônima como uma sociedade de economia mista é identificado exatamente pela titularidade pública da maioria absoluta dos direitos de voto de determinada companhia,¹⁴ embora, como já visto, outros aspectos também possam diferenciar essa empresa estatal das suas congêneres privadas (como a necessidade de criação por lei).

Do critério aparentemente eleito pelas leis que tratam expressamente do conceito das sociedades de economia mista, decorrem algumas consequências fáticas que diferenciam o controle acionário para fins de identificação das empresas estatais da disciplina geral aplicável às companhias privadas, examinada no Tópico anterior.

Nas lições de Alexandre Aragão, o “conceito de controle inteiramente nominal e formal” torna pouco relevante eventuais considerações sobre se Poder Público exerce efetivamente as prerrogativas que eventual maioria acionária lhe propicia, se há acordos de acionistas que na verdade lhe tolhem completamente as prerrogativas de gestão da sociedade anônima que participa ou se, mesmo sem ter tantas ações, é o Estado que efetivamente comanda a companhia (Cf. ARAGÃO, 2018, p. 138).

14 Por não haver notícia da adoção de ações com atribuição de voto plural por empresas estatais brasileiras, nos referiremos, ao longo deste trabalho, apenas à hipótese de controle majoritário exercido por meio da titularidade da maioria das ações votantes. No entanto, neste primeiro momento, entendemos que, após as reformas legislativas promovidas pela Lei nº 14.195/2021, o critério formal trazido pela Lei nº 13.303/2016 também abrangeria as hipóteses em que a Administração Pública, na condição de detentora de ações com voto plural, porventura detivesse a maior parte dos votos, ainda que com menos de 50% do capital.



As previsões normativas da Lei nº 13.303/16 e do Decreto-Lei nº 200/67 colidiriam, portanto, com a disciplina desenvolvida pelo direito societário ao longo de décadas. Diante da aparente antinomia, discute-se se, para fins de caracterização da sociedade de economia mista, deveria prevalecer o regramento especial para a aferição do controle societário, direcionado especificamente às empresas estatais, pautado no critério formal, ou se, ao revés, deveria subsistir a disciplina geral, fundada no critério material e consagrada na Lei das Sociedades por Ações (forma societária que, em última análise, deve ser adotada por todas as sociedades de economia mista).

4. A POSIÇÃO DO TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO

Diante do intenso debate, sobretudo doutrinário¹⁵, acerca do tema, a questão tem sido levada com cada vez mais frequência às esferas jurisdicionais, tanto do poder judiciário quanto de outras entidades e órgãos de controle¹⁶, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e, principalmente, o Tribunal de Contas da União (TCU), cuja jurisprudência passaremos a examinar com proposital exclusividade por ser aquela que talvez mais contribua para

15 Ainda muito dividida, a literatura brasileira adota, basicamente, três orientações fundadas nos critérios acima expostos, para distinguir as empresas privadas com participação estatal, não integrantes da Administração Pública, das sociedades de economia mista, componentes da Administração Pública indireta. Para uns, o critério estabelecido pelas normas de direito público gera um conceito *sui generis* e mais estrito de controle societário, fundado na titularidade da maior parte das ações votantes de uma companhia e aplicável especificamente para identificar as empresas estatais. Nesse sentido, ilustrativamente: GUIMARÃES, Bernardo Strobel; RIBEIRO, Leonardo Coelho; RIBEIRO, Carlos Vinícius Alves; GIUBLIN Isabella Bittencourt Mäder Gonçalves; PALMA, Juliana Bonacorsi de. **Comentários à Lei das Estatais**. Belo Horizonte: Fórum, 2019, p. 71; ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Empresas Estatais**: regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista. Rio de Janeiro: Forense, 2018, p. 146; DI PIETRO, Maria Sylvania Zanella. **Direito Administrativo**. Rio de Janeiro: Forense, 2017, item 10.5.3.2; FERRAZ, Luciano. Além da sociedade de economia mista. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 266, p. 48-68, maio 2014, p. 58. Para outros, a abordagem trazida pelo Estatuto das Estatais e pelo Decreto-Lei nº 200/67 ao tema do controle societário estatal não seria tão técnica e não poderia prevalecer sobre os critérios materiais trazidos pela Lei nº 6.404/76, diploma por excelência destinado ao regramento da questão. Cite-se, nessa vertente, SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista**: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal. São Paulo: Almedina, 2017, conclusões, item 12º; FIDALGO, Carolina Barros. **O Estado empresário**. São Paulo: Almedina, 2017, p. 186; SCHIRATO, Vitor Rhein. **As Empresas Estatais no Direito Administrativo Econômico Atual**. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 199-200. Há ainda autorizadas vozes que parecem sustentar que o melhor critério seria mesmo o material, trazido pela Lei das S.A., mas que, em função do regramento trazido pelos diplomas de direito público aplicáveis às empresas estatais, a propriedade da maioria das ações com direito a voto seria o método preponderante para se identificar as sociedades de economia mista. Nessa direção, FRAZÃO, Ana. Regime societário das empresas públicas e sociedades de economia mista. In: DAL POZZO, Augusto Neves; MARTINS, Ricardo Marcondes (coord.). **Estatuto jurídico das empresas estatais**. São Paulo: Editora Contracorrente, 2018, p. 119-120; SUNDFELD, Carlos Ari. Uma Lei de Normas Gerais para a Organização Administrativa Brasileira: O Regime Jurídico Comum das Entidades Estatais de Direito Privado e as Empresas Estatais. **Cadernos Gestão Pública e Cidadania**, [S.l.], v. 16, n. 59, p. 299-307, jul. 2011, p. 306.

16 Controle aqui entendido, frise-se, como a fiscalização e a correção dos atos ilegais, inconvenientes ou inoportunos da Administração Pública.



o adequado desenvolvimento do tema, em razão tanto da profundidade das análises empreendidas nos acórdãos como da profusão de casos que orbitam em torno da controvérsia.

Já de antemão podemos adiantar que também aqui o tema não é pacífico. Dividiremos os julgados, portanto, não somente em ordem cronológica, mas também em função dos critérios adotados por cada um deles. Primeiramente, abordaremos os julgados que adotam o critério formal para a caracterização das sociedades de economia mista, para, em sequência, examinar os julgados que se valeram do critério material insculpido na Lei das Sociedades por Ações para também identificar o controle público capaz de identificar uma empresa como estatal.

Inicialmente, verifica-se que o critério formal para aferição do controle societário, baseado na titularidade da maioria das ações votantes, foi expressamente prestigiado pelo Tribunal de Contas da União no Acórdão nº 1.985/2015¹⁷, em caso que versava sobre a viabilidade de contratação direta a ser empreendida pela Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT) junto a empresa cujo capital social não seria majoritariamente detido pela ECT.

A operação foi questionada em representação formulada pela Secretaria de Fiscalização de Infraestrutura de Aviação Civil e Comunicações do TCU. Em seu voto, o Ministro Relator Bruno Dantas destacou a recorrência do tema no histórico recente do TCU. Em suas palavras,

a contratação direta de empresa com participação acionária minoritária com pretensão fulcro no art. 24, inciso XXIII, da Lei 8.666/1993, também é assunto dos supramencionados TC's 029.884/2012-8 e 008.837/2013-9. O modelo de negócios pensado em ambos os casos consiste, basicamente, em formar sociedades com companhias por intermédio de participações acionárias minoritárias, para que, em seguida, as empresas prestem serviços para a entidade pública, mediante contratação direta.

No entanto, conforme o Ministro,

os três processos foram instruídos por unidades técnicas diferentes (Secretaria de Fiscalização de Infraestrutura de Aviação Civil e Comunicações, Secretaria de Controle Externo de Aquisições Logísticas e Secretaria de Fiscalização de Tecnologia da Informação), **todas chegando à conclusão uníssona de que, para fins de aplicação do art. 24, inciso XXIII, da Lei 8.666/1993, entende-se por controlada a empresa em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto**, em analogia ao conceito insculpido no art. 165, § 5º, inciso II, da CF/1988, que baliza a noção de empresa controlada para fins de direito público no nível infraconstitucional (Grifos nossos).

Nesse contexto, destaca-se, principalmente, a “distinção entre as acepções do termo ‘controlada’ nos diferentes regimes, público e privado” feita pelo Ministro, segundo o qual:

17 TCU, Acórdão 1.985/2015, Plenário, Rel. Min. Bruno Dantas, sessão em 12.08.2015.



Para os fins de direito privado (constituição e atuação de empresa com participação estatal minoritária), o termo “controlada” tem, nesse contexto, a acepção da legislação própria para tais fins, como o art. 116 da Lei 6.404/1976 (Lei das SA's) e o art. 1.098 da Lei 10.406/2002 (Código Civil), no sentido de possibilitar que seja realizada a função social da empresa - considerada como sujeito privado, não como membro integrante da Administração Pública.

Noutro viés, para os fins de direito público regulados pela Lei 8.666/1993 (licitações e contratos da Administração Pública), a definição do termo “controlada” deve ser a mesma que apresenta em outras normas jurídicas de natureza pública. Como dito, o art. 165, § 5º, inciso II, da CF/1988, inserido em capítulo que trata de finanças públicas, faz menção às “empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto”, que é a noção que passou a balizar o conceito de empresa controlada no nível infraconstitucional (Grifos nossos).

Conclusivamente, asseverou o Relator que:

somente o controle majoritário concede ao Estado autonomia absoluta de direção e comando sobre a sociedade e permite caracterizar uma sociedade como controlada para fins de licitação e contratação, já que a participação minoritária e o controle compartilhado não conferem segurança jurídica quanto à caracterização do controle estatal (Grifos nossos).

As razões do voto foram acolhidas pelo Plenário, que, por unanimidade, acordou em, dentre outras providências, dar ciência à ECT de que “[...] entende-se por controlada a empresa em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto”, determinando inclusive o desfazimento dos atos relativos à aquisição da participação acionária na Rio Linhas Aéreas.

Posicionamento bastante semelhante foi adotado pela Corte de Contas no Acórdão nº 2.645/2017.¹⁸ Nesse caso, essencialmente análogo àquele acima exposto, a Caixa Econômica Federal adquiriu a participação minoritária, porém relevante (24,4% do capital votante), de uma empresa de tecnologia a fim de proceder à sua contratação direta com base no mesmo art. 24, inciso XXIII, da Lei nº 8.666/93.

Para fundamentar o entendimento de que a participação acionária adquirida pelo banco estatal autorizaria a dispensa de licitação trazida pelo dispositivo, a Caixa trazia como “alegação central”, nos termos do acórdão, o argumento de que “o banco detém controle compartilhado da CPM Braxis, com base em acordo de acionistas celebrado em consonância com a legislação societária (arts. 116, 118 e 243 da Lei nº 6.404/76)”.

18 TCU, Acórdão 2.645/2017, Plenário, Rel. Min. José Múcio Monteiro, sessão em 29.11.2017. Grifos nossos.



Apesar das arguições do banco estatal e dos indícios de também inexistir efetiva preponderância da Caixa na gerência da companhia, o Ministro Relator José Múcio Monteiro asseverou que:

De qualquer forma, a definição de empresa controlada no âmbito do direito público, aplicável, portanto, às disposições da Lei 8.666/93, é bastante precisa e isenta de controvérsias. A unidade técnica abordou o ponto em excerto que reproduzo a seguir:

“97. Ou seja, com base em legislação atinente ao direito público, para ser considerada como ‘controlada’, o Estado deveria contar com a maioria do capital social com direito a voto. (...) 10.25. Deste modo, refuta-se a hipótese supracitada e reafirma-se em caráter peremptório que para a caracterização de sociedade puramente controlada pelo Estado [para fins de licitação/contratação] é necessária a propriedade pelo Estado da maioria das ações com direito a voto da companhia considerando que a definição do termo ‘controlada’ para os fins de direito público regulados pela Lei 8.666/1993 (licitações e contratos da Administração Pública) deve ser a mesma que apresenta em outras normas jurídicas de natureza pública, como, por exemplo, o art. 2º, inciso II, da Lei Complementar 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF), ao passo que o termo ‘controlada’ para os fins de direito privado (constituição e atuação empresarial de sociedades privadas) tem, nesse contexto, a acepção da legislação própria para tais fins, como o art. 116 da Lei 6.404/1976 (Lei das SAs) e o art. 1.098 da Lei 10.406/2002 (Código Civil)” (Grifos nossos).

Assim, ressaltando que “as alegações trazidas pela Caixa e pela CPM Braxis também **não encontram guarida nas disposições da nova Lei das Estatais (Lei 13.303/2016)**”, os ministros acordaram em suspender todas as contratações diretas ou aditamentos da Caixa junto à CPM Braxis, em prestígio ao critério formal de titularidade da maioria das ações para fins de verificação de uma “empresa controlada” pelo Estado.

Cumprе ressalvar, no entanto, que, em decisão anterior abordando o mesmo caso, a Corte de Contas havia adotado entendimento diverso, valendo-se de maneira expressa do critério material para aferição de controle trazido pelo art. 116 da Lei das S.A.

Nos termos do voto condutor do Acórdão nº 1.220/2016¹⁹, relatado pelo mesmo Ministro Bruno Dantas que anteriormente havia expressamente prestigiado o critério formal no já analisado caso da ECT e da Rio Linhas Aéreas, a temática em discussão seria a “nova, propensa a controvérsias e sujeita a evoluções”.

Na ocasião, também se discutia o regime jurídico aplicável às empresas com participação estatal relevante, de modo que “para resolver a polêmica, [seria] necessário perquirir como se configura o poder de controle na nova companhia, em que medida essas novas empresas são

19 TCU, Acórdão nº 1.220/2016, Plenário, Rel. Min. Bruno Dantas, sessão em 18.05.2016.



controladas pelo Estado e quais os efeitos da parcela de controle exercido”. Tudo isso, nos termos do voto condutor, “para aquilatar se tais empresas integram ou não a Administração Pública, ou seja, se sobre elas incidem mecanismos de direito público ou privado e quais as implicações do regime jurídico cabível”.

Acerca do tema, colacionou o Ministro que, a seu ver, “não haveria maiores dúvidas de que, pelo menos inicialmente, as empresas público-privadas, devido ao fato de terem personalidade jurídica de direito privado e de o Estado ter participação apenas minoritária, não integram a Administração Indireta”.

No entanto, após ressaltar que o efetivo controle gerencial dessas empresas não poderia estar nas mãos da Administração Pública sob pena de se promover “a desnaturação da empresa público-privada e colocar em xeque sua própria necessidade e existência”, asseverou que “o poder de controle em uma empresa não decorre apenas da propriedade das ações”.

Para o Relator, mesmo no escopo de se definir determinada companhia como sociedade de economia mista, o critério material deveria prevalecer. Nos termos de seu voto:

Aplicando os critérios previstos no art. 116 da LSA (também usados na minuta da Nova Lei Orgânica da Administração), creio ser defensável o entendimento de que acionista controlador é aquele sócio titular de direitos que lhe asseguram a preponderância nas deliberações sociais (maioria de votos nas assembleias) ou o poder de eleger a maioria dos administradores. Em face da ausência de definição legal ou normativa, aliada à inexistência de consenso sobre o assunto, deixo de propor a aplicação do requisito da permanência.

Assim, se o sócio estatal for titular de tais direitos, está-se a falar de empresa controlada, sobre a qual deve incidir o mesmo regime híbrido atualmente aplicável às empresas estatais, em especial as regras e contrições do direito público, sendo necessária a sua adequação; caso contrário, trata-se de empresa participada, não integrante da Administração Indireta, sujeita unicamente ao regime de direito privado, aqui sim a empresa público-privada stricto sensu (Grifos nossos).

Dessa maneira, alterando o entendimento exarado em caso substancialmente idêntico, concluiu o Relator que,

ao propor a utilização do critério da preponderância do poder de controle para identificar o sócio controlador, evoluo meu entendimento de forma sutil, mas relevante, considerando que, a priori, as empresas privadas controladas pelo Estado (repita-se: aquelas em que o sócio estatal exerce a preponderância do poder de controle por meio de direitos que lhe asseguram o domínio nas deliberações sociais ou o poder de eleger a maioria dos administradores) funcionarão tais quais as empresas em que o Estado detém a maioria do capital social com direito a voto.



Ou seja, o exercício pelo Estado da preponderância do poder de controle numa empresa público-privada importa na sua caracterização como uma sociedade de economia mista de fato. O Estado não pode adotar técnicas societárias com a finalidade de burlar o regime constitucional aplicável às empresas estatais. Não quer me parecer legítimo que o Estado controle uma companhia privada senão através da constituição de uma sociedade de economia mista e da aplicação do regime previsto nos arts. 37 e 173 da CF/1988 (Grifos originais).

No mérito, porém, concluiu o Tribunal de Contas, assim como no julgado acima, que o acordo de acionistas firmado entre Caixa e CPM Braxis S/A não seria suficiente para justificar a contratação direta da empresa participada, embora a razão dessa conclusão não tenha sido a titularidade da maioria do capital votante pelos sócios privados, mas a ausência de efetivo poder de comando no âmbito da empresa participada.

Em sentido semelhante caminhou o Acórdão nº 1.226/2018²⁰, que, em sede de pedido de reexame, confirmou o Acórdão nº 1.344/2015²¹, cujo objeto cuidava, dentre outros aspectos, da submissão de Sociedade de Propósito Específico às diretrizes de orçamento aplicáveis às empresas estatais principalmente no âmbito licitatório, também prestigiou o critério material da LSA, reconhecendo a possibilidade inclusive de um surpreendente controle externo exercido pela Administração.

Na ocasião, diversos atores, dentre eles a Petrobras, estruturaram *project finance* operacionalizado por uma SPE “com capital integralmente privado, denominada TGS, responsável pela captação dos recursos necessários ao empreendimento”, que consistia na implantação de trecho do Gasoduto Cacimbas-Catu. Conforme se extrai do julgado, as ações da TGS, todas ordinárias, eram detidas no montante de 99,99% pela Gasene Ltda., parceira privada da Petrobras no assim chamado Projeto Gasene. O 0,01% restante (1 ação) ficou sob a propriedade do presidente da TGS, que também é diretor presidente da Gasene Ltda.

No entanto, apesar da configuração acionária integralmente privada, a sociedade de propósito específico (TGS) celebrou contrato de gerenciamento de construção com a Petrobras para a gestão de todos os contratos relacionados com o projeto Gasene, à exceção daqueles relativos à realização de pagamentos. Dessa forma, o próprio objeto social da SPE, constituída especificamente para a operacionalizar o referido projeto, ficou sob a gerência da Petrobras, o que gerou questionamentos acerca das contratações desempenhadas pela TGS.

Acerca da controvérsia, a Corte de Contas novamente se valeu do critério material para decidir a questão, reconhecendo a existência de um surpreendente controle externo exercido pelo Estado por meio de sua estatal. Nos termos da decisão,

20 TCU, Acórdão nº 1.226/2018, Plenário, Rel. Min. Benjamin Zymler, sessão em 30.5.2018.

21 TCU, Acórdão nº 1.344/2015, Plenário, Rel. Min. André de Carvalho, sessão de 03.06.2015.



No caso do Projeto Gasene, a despeito da complexa engenharia jurídico-financeira envolvida, a deliberação recorrida concluiu, de forma irrefutável, pela predominância do interesse da Petrobras no empreendimento, destacando-se que, como era da Petrobras, e não da TGS, que partiam as decisões de maior relevo, a estatal atuava na condição de controladora e a TGS na condição de controlada. Dessa forma, submete-se a TGS à integralidade das disposições da Lei das Estatais, na forma prevista no art. 1º, § 6º, acima reproduzido.

Por consequência, decidiu o Tribunal que

as estatais e, por conseguinte, as respectivas sociedades de propósito específico controladas direta ou indiretamente encontram-se subsumidas aos limites estipulados no Sinapi e/ou do Sicro, quando tais sistemas forem aplicáveis.

Nessas duas oportunidades, portanto, o Tribunal de Contas expressamente acolheu o critério material para aferição do controle estatal, inclusive para fins de aferir a incidência do regime jurídico das empresas estatais. Vale destacar, no entanto, que, mesmo nos casos em que a suficiência da influência dominante foi reconhecida, os limites publicistas não foram afastados. Nos casos envolvendo a contratação direta, por exemplo, o TCU entendeu não haver requisitos capazes de permiti-la, ainda que as companhias em discussão fossem consideradas sociedades de economia mista.

De todo modo, em face das controvérsias existentes, inclusive dentro dos mesmos casos, não nos parece ser correto afirmar a preponderância absoluta de qualquer um dos critérios para aferição do controle societário estatal no âmbito do TCU.

5. OS POSSÍVEIS EFEITOS PRÁTICOS DECORRENTES DE CADA POSIÇÃO

Inquestionavelmente, a principal consequência da identificação de determinada companhia como uma sociedade de economia mista é a atração do regime jurídico híbrido próprio das estatais que, conquanto não seja absolutamente idêntico àquele aplicável à Administração Pública direta, atrai uma série de restrições que não seriam sequer cogitadas em uma empresa privada.

Em que pesem os diferentes níveis de incidência de cada um dos regimes, a depender de características próprias de cada estatal – por exemplo, a maior ou menor dependência do capital público e a existência de concorrentes privados atuantes no mesmo setor – a rígida disciplina da Lei nº 13.303/16, elaborada em um contexto de grandes escândalos de corrupção nas empresas estatais, é, em princípio, extensível a todas as sociedades controladas pelo Estado.

Isso implica dizer que, dentre outras sujeições, as sociedades de economia mista, quando assim identificadas, estarão subordinadas às regras de licitação e concurso público; se



submeterão ao controle externo dos tribunais de contas; precisarão respeitar estreitas normas de governança corporativa; e, em última análise, deverão orientar a sua própria atuação no sentido dos relevantes interesses coletivos que legitimam a sua existência.

Tudo isso, obviamente, conquanto seja fundamental para prevenir abusos na condução de uma estrutura que de fato integra a Administração Pública e tem impacto muitas vezes bastante significativo no erário, pode engessar o desenvolvimento da atividade empresarial e afastar o interesse do capital privado no empreendimento.

Nesse sentido, percebe-se que os critérios acima se prestam, cada um deles, de maneiras distintas, a duas finalidades principais: (i) evitar potenciais condutas fraudulentas por parte do ente estatal e (ii) garantir segurança jurídica da gestão empresarial.

O critério material, por exemplo, fundado no efetivo exercício do poder de comando na gestão empresarial por meio da prevalência nas deliberações assembleares e no conselho de administração, demonstra-se realmente útil para evitar situações em que a Administração Pública efetivamente possui esse poder permanente de controle – assumindo, portanto, um papel muito mais substancial que o de um mero investidor –, mas sem se submeter aos ônus inerentemente atrelados à sua atuação direta.

Por outro lado, pode não se demonstrar tão útil nos casos em que o Estado, na qualidade de investidor detentor de uma participação acionária relevante, mas não majoritária, acaba prevalecendo nas deliberações assembleares e nos órgãos de administração em razão de uma influência que pode deixar de ser dominante por força de circunstâncias casuísticas.

Conforme minudenciaremos adiante, atrair a rígida disciplina híbrida das estatais a esses casos poderia gerar profunda insegurança não só aos participantes privados como também ao próprio Estado. Embora se admita que o conceito societário não é, de forma alguma, intangível e se reconheça a vastíssima construção doutrinária e jurisprudencial de um dos temas mais importantes do direito empresarial, é inconteste que a definição de controle, para os fins do art. 116 Lei das S.A., é naturalmente fluido²².

Essa fluidez, que pode até ser desejada pelo direito societário, a fim de conferir maior proteção aos acionistas privados, não parece se coadunar com o regramento necessariamente mais rígido aplicável à Administração Pública, ilustrado, por exemplo, pelas recentes considerações trazidas pelo Supremo Tribunal Federal no julgamento da Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 5.624/DF, cujo Acórdão estabeleceu que “a alienação do controle acionário de empresas públicas e sociedades de economia mista [de primeiro grau] exige autorização legislativa e licitação pública”.

22 Da literatura especializada extrai-se que “as estruturas de poder nas sociedades anônimas não devem ser consideradas como esferas de poder estanques, mas sim interdependentes, que exercem influência recíproca, a cada momento da vida empresarial. Portanto, o poder de controle deve ser reconhecido como um elemento dinâmico, mutável e suscetível a alterações nas companhias, sendo inclusive potencial objeto de disputas” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso. **Medidas defensivas à tomada de controle de companhias**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 47).



Ilustrativamente, imaginando-se um cenário em que a Administração Pública direta, na condição de acionista minoritária exercesse o controle material da companhia, qual seria o limite de ações que o Estado poderia alienar sem a necessidade de lei prévia? Se os demais acionistas fossem meros investidores, alheios ao cotidiano da companhia, a alienação de parte das ações estatais ainda assim demandaria lei autorizativa? Caso um investidor desejasse adquirir a maioria das ações que outrora se encontravam dispersas, deveria o legislador autorizar a operação? A natureza jurídica dessa suposta sociedade de economia mista seria transmutada em função disso?

O critério formal oferece uma resposta razoável a todas essas perguntas que, por sua relevância, não podem ter respostas dúbias. A apuração da titularidade da maioria das ações com direito a voto é ainda o critério mais seguro para a caracterização de uma empresa como sociedade de economia mista em geral, o que, de toda sorte, não impede que medidas mitigadoras de riscos sejam tomadas concretamente, a fim de evitar potenciais atividades arditosas do Estado, conforme passaremos a examinar.

6. INCIDÊNCIA DOS PRINCÍPIOS ORIENTADORES DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA SOBRE AS EMPRESAS PÚBLICO-PRIVADAS MATERIALMENTE CONTROLADAS PELO ESTADO E A HIPÓTESE DE FRAUDE À LEI

Ainda que não possam ser enquadradas como sociedades de economia mista e, portanto, não se sujeitem ao regime híbrido próprio das estatais, as empresas em que o Estado participa como acionista minoritário não são alheias aos princípios de Direito Público insculpidos no art. 37 da Constituição Federal de 1988, de modo que, sobretudo quando materialmente controladas pelo Estado, podem ter a sua atuação condicionada à observância dos princípios da legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência.

O que orientará a aplicabilidade desses princípios será a intensidade da influência do Estado na empresa público-privada.

Destaca-se que, neste tópico, tratamos da incidência desses princípios na própria atuação da sociedade, que, materialmente controlada pelo Estado, deve atuar em consonância ao que se esperaria de um ente formalmente público. Com efeito, se considerarmos a cada vez mais aceita força normativa dos princípios constitucionais²³, a simples incidência dos preceitos aplicáveis à Administração Pública a esses casos poderia, por si só, evitar diversas situações indesejadas em que o Estado acabasse se valendo dessa estrutura sem se subordinar aos ônus que inevitavelmente recairiam sobre ele caso o fizesse por meio de uma empresa pública ou sociedade de economia mista.

23 Abrangendo, nesse contexto, as chamadas eficácias (i) interpretativa; (ii) negativa; (iii) vedativa do retrocesso; e, principalmente, (iv) positiva dos princípios. BARCELLOS, Ana Paula de. **A eficácia jurídica dos princípios constitucionais**: o princípio da dignidade da pessoa humana. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, passim.



Dessa forma, por mais que não pudesse haver uma fiscalização acerca da existência de licitações ou concursos públicos pelo simples fato de eles não serem exigidos, poderia existir um controle inclusive externo das decisões empresariais que claramente violassem os princípios republicanos, sem que isso maculasse a necessidade de deferência à decisão negocial insculpida na doutrina da *business judgment rule*²⁴, extensível às empresas estatais inclusive por força do art. 90 da Lei nº 13.303/16²⁵.

Ressalvamos esse controle meramente principiológico, contudo, dos casos em que o Estado conduz a atividade de uma empresa com o escopo de **dolosamente** burlar as normas de Direito Público.

Afinal, entendemos que a própria razão de ser do critério formal não se mostra compatível com os casos em que a aquisição do efetivo poder de controle pelo Estado não decorre de situações casuísticas, alheias à sua vontade, mas de visível ardil da Administração Pública para exercer determinada atividade econômica de forma direta, sem, contudo, se submeter aos limites públicos próprios das empresas estatais.

Nesses casos, com efeito, não haveria legítima expectativa a ser tutelada, nem por parte do Estado, que dolosamente teria se aproveitado de uma estrutura privada fora da Administração Pública para estabelecer um braço seu, nem por parte dos particulares que expressa ou tacitamente concordam em participar da dissimulação²⁶.

Em termos práticos, tem-se que, quando esse poder de comando decorrer, por exemplo, da extinção do acordo de acionistas que conferia ao antigo bloco de controle a maioria nas decisões assembleares, da pulverização decorrente da venda das ações do antigo acionista majoritário, ou, ainda, do absentéismo dos demais sócios, não haverá motivos para excepcionar a regra da Lei nº 13.303/16, uma vez que o poder de controle adquirido pelo Estado pode ser, a qualquer tempo, tomado por outro acionista ou grupo de acionistas, caso assim se organizem. Existindo, no entanto, cenário em que a Administração Pública venha a ardilosamente utilizar sua posição de controle material para subverter a realidade, no claro intuito de fraudar a lei e seus institutos, nos parece possível e até necessário relativizar o conceito formal de controle

24 De acordo com Pedro Henrique Brigagão, “seu principal pilar é a proteção da discricionariedade dos administradores de companhias e, para isso, assegura a existência de uma presunção relativa de que eles, quando da tomada de decisões, sempre atuam de boa-fé, diligentemente e no interesse da companhia. [...] A regra busca encorajar a tomada de riscos por parte das companhias, sem os quais não lucrariam” (BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. **A Administração de Companhias e a Business Judgment Rule**. São Paulo: Quartier Latin, 2017. p. 114).

25 Art. 90 da Lei nº 13.303: “as ações e deliberações do órgão ou ente de controle não podem implicar interferência na gestão das empresas públicas e das sociedades de economia mista a ele submetidas nem ingerência no exercício de suas competências ou na definição de políticas públicas”.

26 Nas palavras de Washington de Barros Monteiro, “na simulação, quer enganar sobre a existência de situação não verdadeira, na dissimulação, sobre a inexistência de situação real. Se a simulação é um fantasma, a dissimulação é uma máscara” (MONTEIRO, Washington de Barros. **Curso de direito civil: parte geral**. Vol. 1. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 254).



societário trazido para fins de caracterização das empresas estatais e tomar como parâmetro o controle material do Estado.

Na hipótese de ardil, como é possível imaginar, não haveria atividade exercida de boa-fé que merecesse a segurança trazida pela regra dos 50% + 1. Existiria, na verdade, artifício fraudulento por parte do Poder Público, cuja utilização deve ser coibida. Assim, ainda que também nesses casos o efetivo poder de controle pudesse ser tomado do ente estatal por razões diversas, a Administração assumiria esse risco ao esquivar-se das normas de Direito Público e, portanto, não teria legítimas expectativas de estabilidade a serem protegidas.

Paulo Otero, em crítica geral à atuação minoritária do Estado, mas com mais fortes razões aplicável ao cenário em exame, aduz que

se uma tal ‘fuga’ da actuação empresarial para o Direito Privado for o motivo principalmente determinante da prévia escolha da forma jurídico-privada de organização da intervenção empresarial do Estado, visando-se ‘fugir’ das vinculações garantísticas dos administrados, sem que a respectiva escolha da forma de sociedade comercial tenha qualquer interesse público justificativo, poderá bem configurar-se aqui uma situação de desvio de poder ou de fraude à lei (OTERO, 1998, p. 267-268).

Nesse contexto, portanto, em que o objetivo da participação minoritária da Administração Pública é justamente fraudar a lei, valendo-se do critério formal nela erigido para se esquivar das obrigações inerentes às empresas controladas pelo Estado, entendemos ser possível admitir a incidência das disposições da Lei nº 13.303/16 em empresas apenas materialmente controladas pelo Estado, ainda que na qualidade de acionista minoritário.

Entendimento semelhante foi adotado por Marçal Justen Filho em parecer apresentado ao Tribunal de Contas de União, onde, valendo-se do instituto da desconsideração da personalidade jurídica, admitiu a atração do regime híbrido das estatais aos casos em que o controle material do Estado representa uma hipótese de fraude à lei. Tratando especificamente de sociedades de propósito específico, mas em pensamento plenamente transponível às demais companhias, asseverou:

Pode-se aludir, portanto, a um abuso da pessoa jurídica de direito privado quando a sua existência ou atuação mascarar o desempenho próprio das atividades administrativas públicas. Não seria descabida, nesse caso, a aplicação do art. 50 do Código Civil, que determina que “Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial, pode o juiz decidir, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica”.

A aplicação da solução prevista no art. 50 do Código Civil acarretaria submeter total ou parcialmente os atos praticados no âmbito da SPE



ao regime de direito público, tal como se a referida entidade não existisse.²⁷ (Grifou-se.)

Essa solução, no entanto, repise-se, deve ser absolutamente excepcional, utilizada apenas quando restar claro que o intuito do ente estatal ao adquirir o controle material da empresa era o de fraudar a lei. Em todos os demais casos, a incidência do regime híbrido das estatais só se mostra possível, por decorrência de expressa disposição legal e em prestígio ao princípio da segurança jurídica, quando a Administração Pública direta ou indiretamente detiver mais da metade dos direitos de voto de uma companhia.

Em uma última ressalva à conclusão acima, destacamos, ainda, que o critério formal para a caracterização do controle estatal se presta exclusivamente a aferir incidência do regime jurídico das estatais sobre uma empresa, que será considerada sociedade de economia mista ou empresa público-privada, a depender do número de ações votantes titularizadas pelo Estado.

Isso não implica dizer que, para os fins do direito societário, ou seja, para aferir a incidência das regras específicas da LSA sobre o acionista controlador, não se possa recorrer ao conceito do art. 116 da Lei nº 6.404/76, aplicável às sociedades de economia mista, como visto, inclusive por expressa disposição legal.

7. O ESTADO CONTROLADOR PARA FINS DE APLICAÇÃO DAS NORMAS DE DIREITO PRIVADO

A título conclusivo, destacamos neste tópico que toda a construção teórica elaborada ao longo das últimas páginas buscou traçar uma definição adequada de acionista controlador para o fim específico de conceituar uma companhia como sociedade de economia mista ou empresa público-privada, delimitando, assim, o âmbito de incidência das normas de direito público aplicáveis exclusivamente às empresas estatais.

Isso não significa dizer, todavia, que o requisito da titularidade da maioria das ações deve ser também o critério a ser utilizado para aferir a posição do Estado como acionista controlador no âmbito do Direito Privado.

Com efeito, caso exerça o controle apenas minoritário, o Estado não será classificado como acionista controlador para os fins da Lei nº 13.303/16, posto que, para ela, o critério que vale é o de 50% das ações mais uma. Aquela companhia controlada apenas materialmente não se submeterá, portanto, às regras de licitação, concurso público etc.

Por outro lado, esse mesmo Estado que exerce esse mesmo controle minoritário sobre essa mesma companhia poderá ser considerado acionista controlador para os fins de Lei nº 6.404/76, submetendo-se, portanto, aos deveres e responsabilidades inerentes à sua posição.

27 JUSTEN FILHO, Marçal. **Parecer sobre o regime jurídico das SPEs com participação societária da ELETROBRAS**. Curitiba, 2011 – TC Processo 023.736/2014-3, peça 123, p. 89.



Conforme Alfredo Lamy Filho e Bulhões Pedreira,

dentre todas as inovações da lei, o reconhecimento da função do acionista controlador, como detentor do poder político da companhia, a definição de normas sobre a sua conduta e sua responsabilização pelos abusos do poder de controle constituem a mais importante providência de proteção das minorias e dos investidores do mercado, que podem fundamentar nessas normas a cobrança da responsabilidade dos acionistas controladores e o pedido de reparação dos danos sofridos por atos ilegais (LAMY FILHO e PEDREIRA, 2017, p. 630).

Para Nelson Eizirik, “o exercício do poder de controle não pode implicar benefício unilateral e exclusivo ao acionista controlador, devendo privilegiar os interesses da companhia e da coletividade de seus acionistas” (EIZIRIK, 2011, p. 684). Nesse sentido, “além da norma que determina expressamente que o acionista controlador deve usar o seu poder para fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social”, a Lei das S.A estabeleceu em seu art. 117 uma série de limites à atuação do controlador que, quando ultrapassados, podem gerar inclusive a sua responsabilização por abuso de poder.

A fim de garantir a proteção dos acionistas minoritários em face do poder exercido pelo controlador, há quem sustente inclusive a incidência dos deveres de diligência, lealdade, sigilo, informação e vigilância que, em uma interpretação literal dos arts. 153 a 158 da LSA, recairiam apenas sobre os administradores da companhia. Nesse sentido, Erik Oioli leciona que “mesmo que implicitamente, os deveres fiduciários também se aplicam ao acionista controlador, pois [...] são decorrência lógica do poder de comandar bens alheios como se fossem próprios” (OIOLI, 2014, p. 293).

Toda essa disciplina, portanto, poderá sobrevir sobre o ente estatal que materialmente vier a exercer o controle de determinada companhia, já que, para definir a aplicabilidade dessas normas de direito privado, o critério orientador será mesmo o material, garantindo-se assim a efetiva proteção dos demais acionistas. Isso não implica dizer, reiteramos, que a Administração Pública será considerada a acionista controladora para fins de caracterizar a companhia como uma sociedade de economia mista, posto que, como exaustivamente exposto ao longo dos últimos tópicos, o critério apropriado para esse propósito será o da titularidade da maioria das ações com direito a voto, nos termos do art. 4º da Lei nº 13.303/16.

CONCLUSÃO

À luz do exposto, a principal conclusão que se extrai é que a questão do controle societário estatal para fins de caracterização de uma sociedade de economia mista demanda urgente uniformização. Sem qualquer presunção de conferir à controvérsia um tratamento definitivo, muito menos de descreditar os valiosos aportes doutrinários e jurisprudenciais apresentados, buscou-se apresentar o tema e contribuir para o adequado desenvolvimento do debate.



Nesse sentido, concluímos, no escopo acima exposto, que o critério mais adequado para identificar uma sociedade de economia mista como tal é justamente aquele que se baseia na titularidade estatal da maioria das ações com direito a voto, por dois motivos principais: a expressa disposição legal da norma que disciplina o próprio regime jurídico das empresas estatais e a necessidade de se garantir a necessária segurança jurídica à atividade comercial das empresas em que o Estado participa, sem prejuízo de se excepcionar a regra em situações específicas.

REFERÊNCIAS

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Empresas Estatais: regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista**. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

BARCELLOS, Ana Paula de. **A eficácia jurídica dos princípios constitucionais: o princípio da dignidade da pessoa humana**. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

BERLE JR, A.; MEANS G. **The Modern Corporation and Private Property**. New York: Ed. Revista, 1967.

BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. **A Administração de Companhias e a Business Judgment Rule**. São Paulo: Quartier Latin, 2017.

CASAGRANDE FILHO, Ary. **Estado Regulador e controle judicial**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

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

FERRAZ, Luciano. Além da sociedade de economia mista. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 266, p. 48-68, maio 2014.

FIDALGO, Carolina Barros. **O Estado empresário**. São Paulo: Almedina, 2017.

FRAZÃO, Ana. Regime societário das empresas públicas e sociedades de economia mista. In: DAL POZZO, Augusto Neves; MARTINS, Ricardo Marcondes (coord.). **Estatuto jurídico das empresas estatais**. São Paulo: Editora Contracorrente, 2018.

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



GUIMARÃES, Bernardo Strobel; RIBEIRO, Leonardo Coelho; RIBEIRO, Carlos Vinícius Alves; GIUBLIN Isabella Bittencourt Mäder Gonçalves; PALMA, Juliana Bonacorsi de. **Comentários à Lei das Estatais**. Belo Horizonte: Fórum, 2019.

JUSTEN FILHO, Marçal. **Curso de direito administrativo**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018.

JUSTEN FILHO, Marçal. Parecer PL 5296 02/2005. **Revista Jurídica da Presidência**, vol. 7, n. 72, 2005.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Direito das companhias**. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas: comentários à lei**. Rio de Janeiro: Renovar, 2009. v. 1.

MONCHI, Maria da Conceição do Amaral. As sociedades de economia mista e as empresas públicas: controle e responsabilidade. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 127, p. 569-614, jan. 1977.

MONTEIRO, Washington de Barros. **Curso de direito civil: parte geral**, vol. 1. São Paulo: Saraiva, 2003.

NASCIMENTO, João Pedro Barroso. **Direito Societário Avançado**. Rio de Janeiro: FGV, 2019.

NASCIMENTO, João Pedro Barroso. **Medidas defensivas à tomada de controle de companhias**. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

NESTER, Alexandre Wagner. O Exercício do Poder de Controle nas Empresas Estatais. In: JUSTEN FILHO, Marçal (coord.). **Estatuto Jurídico das empresas estatais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

OIOLI, Erik. **Regime jurídico do capital disperso na Lei das S.A.** São Paulo: Almedina, 2014.

OTERO, Paulo. **Vinculação e liberdade de confirmação jurídica do Sector Empresarial do Estado**. Coimbra: Coimbra Editora, 1998.

PINTO JUNIOR, Mario Engler. **O Estado como acionista controlador**. Tese de Doutorado apresentada à Banca Examinadora da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para a obtenção do título de Doutor em Direito, sob orientação do Prof. Calixto Salomão Filho. São Paulo, 2009.

SANCHES, José Luís Saldanha. A regulação: história breve de um conceito. **Revista da Ordem dos Advogados**, ano 60, p. 5-22, 2000.



SCHIRATO, Vitor Rhein. **As Empresas Estatais no Direito Administrativo Econômico Atual**. São Paulo: Saraiva, 2016.

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

SUNDFELD, Carlos Ari. A participação privada nas empresas estatais. In: SUNDFELD, Carlos Ari (coord.). **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros, 2000.

SUNDFELD, Carlos Ari. Uma Lei de Normas Gerais para a Organização Administrativa Brasileira. **Cadernos Gestão Pública e Cidadania**, v. 16, n. 59, p. 299-307, jul. 2011.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**: teoria geral e direito societário, vol. 1, São Paulo: Atlas, 2014.

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

WALD, Arnoldo. In: **Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial**, vol. 3., p. 545 – 568, dez. 2010.

Os conceitos e interpretações emitidos nos trabalhos assinados são de exclusiva responsabilidade de seus autores.

