



Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro

Conflito de acionista minoritário e majoritário em sociedade de economia mista

Aline Zaed de Amorim

Rio de Janeiro
2010

ALINE ZAED DE AMORIM

Conflito de acionista minoritário e majoritário em sociedade de economia mista

Artigo Científico apresentado à Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro, como exigência para obtenção do título de Pós-Graduação.

Orientadores: Dr. Nelson Tavares
Dra. Kátia Araujo

CONFLITO DE ACIONISTA MINORITÁRIO E MAJORITÁRIO EM SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

Aline Zaed de Amorim

Graduado em Direito pela Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ.

Resumo: O objetivo geral do presente trabalho é analisar o conflito de interesses entre acionista minoritário e majoritário em sociedade de economia mista. Dessa forma, será traçado um paralelo entre a norma de direito público, a qual a sociedade de economia mista está submetida, por fazer parte da administração indireta, e as normas de direito privado da sociedade anônima, por ter a sociedade de economia mista personalidade jurídica de direito privado. Analisar-se-á, a possibilidade de coexistência entre os interesses estatais e privados, bem como será sopesado o princípio da supremacia do interesse público sobre o privado.

Palavras-chaves: Sociedade de economia mista. Acionista minoritário. Acionista majoritário. Conflito.

Sumário: Introdução. 2. Breve abordagem cronológica sobre a intervenção do estado no domínio econômico. 3. Aspectos ideológicos e econômicos. 4. Interesse Público x Interesse Privado. 5. Aspectos legais: Decreto-lei 200/69 e a Lei 6.404/76. 6. Sociedade de economia mista na Constituição Federal de 1988. 7. Acionista minoritário x acionista majoritário. 8. Casos Polêmicos. Conclusão. Referências

INTRODUÇÃO

O trabalho ora proposto enfoca a análise do conflito de interesse entre o acionista controlador e os acionistas minoritários em uma sociedade de economia mista, buscando, dessa

forma, fazer uma análise comparativa entre os institutos que regem a sociedade de economia mista e a lei das sociedades anônimas (lei 6404/76).

Para tanto, estabelece como premissa a reflexão sobre o princípio da supremacia do interesse público sobre o privado, que, no decorrer dos anos, vem sendo relativizado. Dessa forma, analisar-se-á se os objetivos do ente político controlador na sociedade, conflitam com os interesses dos acionistas minoritários, uma vez que, a sociedade de economia mista está sujeita as leis de sociedades anônimas, por ser uma pessoa jurídica de direito privado, mas também tem que atender as finalidades sociais para qual foi criada, sendo considerada parte integrante da administração indireta.

2. BREVE ABORDAGEM CRONOLÓGICA SOBRE A INTERVENÇÃO DO ESTADO NO DOMÍNIO ECONÔMICO

Sob uma análise econômico-administrativa, pode-se dizer que o nascimento das sociedades de economia mista remonta ao surgimento das próprias Sociedades Anônimas. Fazendo uma análise histórica, tem-se como precursoras das sociedades anônimas as companhias criadas pelo Estado, durante o século XVII, em que havia uma associação de capital público privado, para a exploração do comércio ultramarino. Nesse sentido, havia as Companhias das Índias Ocidentais e Orientais, que nada mais eram do que sociedades anônimas criadas pelo Estado, em que vultosas quantias de capital público e privado se associavam para desbravar as terras e riquezas do Novo Mundo. Todavia, sob o enfoque jurídico, tais associações de capitais não possuíam o arcabouço teórico que embasa a criação de uma sociedade de economia mista em

tempos atuais. Tratava-se, assim, apenas de uma junção de capitais, cujo fito era exclusivamente a repartição de eventuais lucros futuros.

Paulo B. de Araújo Lima, em seu livro “Sociedades de Economia Mista e a Lei de S.A”, ao abordar a evolução histórica das sociedades de economia mista, nos moldes em que conhecemos hoje, atribui à decadência das concessões de serviços públicos no final do século XIX, um fator relevante na explanação sobre origem das sociedades de economia mista.

Segundo o supracitado autor, as grandes descobertas dessa época, como telefonia, fornecimento de gás combustível, etc., foram descobertas que precisavam ser repartidas com a humanidade. Dessa feita, a fórmula jurídica encontrada para a exploração comercial dessas descobertas seria a concessão de serviço público, em que o Estado garantia ao concessionário exploração da atividade por longos anos, de forma a assegurar o retorno do capital investido, haja vista serem os investimentos grandes e a margem de lucro pequena.

Ocorre que, devido a grandes flutuações econômicas ocorridas a partir de 1856, as bases sobre as quais os contratos de longo prazo se pautavam foram modificadas, sem que o poder concedente reajustasse os preços de maneira eficaz, desgastando a relação contratual firmada e ensejando a piora dos serviços prestados. Nesse contexto, em prol da população, o Estado teve que assumir tais serviços, encontrando na sociedade anônima a forma ideal de estruturação para desempenhar atividades ao mesmo tempo comerciais e públicas.

Nessa época, não se pode associar o ingresso de capital privado à escassez de recursos públicos, visto que a maioria dos serviços retornou a esfera estatal, em virtude da decadência das concessões de serviços públicos. Assim, ao que consta, a participação do capital privado era inexpressivo, e se deu principalmente para propiciar ao Estado uma roupagem jurídica das regras de direito privado até então existente.

Na primeira metade do século XX a sociedade de economia mista já sofria críticas por parte da doutrina, que via na junção do capital público privado interesses diametralmente opostos. O Poder Público se preocupava com a efetivação de um bem comum, enquanto o capital privado estaria interessado na geração de lucros. Foi nesse panorama que vislumbraram -se as associações de capitais públicos e as empresas públicas unipessoais, em que o Estado seria o único acionista, de forma que as atividades, que não eram financeiramente atraentes, seriam incorporadas às empresas públicas.

Dessa forma, estabelecendo uma cronologia com fins meramente didáticos, pode-se dizer que primeiro veio a concessão de serviços públicos, seguida pelas sociedades de economia mista e posteriormente as empresas públicas.

3. ASPECTOS IDEOLÓGICOS E ECONÔMICOS

A dimensão em que o Estado atua não é isenta de ideologia. No século XVII após o advento das revoluções Burguesas (Inglês, norte americana e francesa) verificou-se uma separação entre Estado e sociedade, em que não cabia ao Estado intervir nas relações entre indivíduos. Caberia ao Estado zelar pela segurança coletiva, proteger a propriedade privada, e assegurar a liberdade de contratar dos indivíduos. Um Estado forte representava por si só uma ameaça para a liberdade do indivíduo. Durante o século XX, sob os ideais do *Welfare State*, o Estado passa a adotar uma postura mais ativa, implementando prestações positivas, o que por sua vez demandava um maior crescimento do seu tamanho. Agora o Estado participava ativamente na promoção de políticas públicas.

Com o declínio do Estado Social de Direito, no final do século XX passa-se a um ideário de ineficiência e burocracia do Estado, dando início a uma redução de seu tamanho, através de uma onda de privatizações. Passa-se a defender que a causa da ineficiência do Estado é o fato deste estar sobrecarregado com excessivos serviços sociais prestados. Desse modo, passa-se a defender as privatizações como forma de modernizar o Estado e consequentemente atribuir eficiência às atividades prestadas pelo Estado. SARMENTO, (2010, p. 44) em sua obra “Interesses Públicos versus Interesses Privados” explica que a Inglaterra, com *Margareth Thatcher* e os EUA com *Ronald Reagan* passaram por uma onda conservadora, adotando no processo de globalização o discurso adotado pelo *Consenso de Washington*, no sentido de que os direitos sociais representavam um peso para a economia, tornando o Estado ineficiente, redundando em uma estrutura paternalista, que não incentiva os indivíduos. Seguindo essa linha de raciocínio, a privatização representaria a “idéia de que as prestações estatais voltadas para o atendimento das carências dos excluídos deveriam deixar de ser encaradas como deveres do Estado, voltando à esfera da caridade privada à qual pertenciam até o advento do Estado do Bem-Estar.” SARMENTO, (2010, pág. 44).

No panorama atual, a dicotomia de funções públicas e privadas não está mais tão claramente delimitada. Surgiram movimentos sociais, tal qual as ONG's, que atuam suprimindo uma carência deixada pelo Estado, em prol do interesse coletivo. Ao contrário da idéia do indivíduo egoísta do Estado liberal pautado no ideário de maximização de seus interesses, a sociedade civil, consubstanciada principalmente pelo terceiro setor, vem ocupando papel de destaque na sociedade, desempenhando atividades de grande valia para a sociedade.

Nesse sentido, a ideologia que está por trás do atuar do Estado também reflete no modo de como este irá intervir na Economia. Assim, no tocante especificamente às sociedades de economia mista pode-se dizer que, no início, sua criação foi reflexo de um sistema mercantilista.

Após a Primeira Guerra Mundial, as sociedades de economia mista atuaram para evitar o colapso da economia de Estado, bem como para atender a demanda da população por bens de consumos básicos. Perpassando pela Segunda Guerra Mundial, após o Estado adotar a forma de Estado Social, a opção pela constituição de sociedades de economia mista era evitar que o interesse coletivo fosse lesado pela atuação de determinadas atividades desempenhadas exclusivamente pelos interesses particulares. Por sua vez nos anos 90, capitaneado por uma ideologia liberal, o Estado iniciou uma fase de sucessivas privatizações.

Observa-se que quanto mais intervencionista for um Estado, maior a utilização desse tipo de sociedade, e vice versa, ou seja, quanto mais liberal for o governo menor a prevalência de sociedades de economia mista. O mesmo raciocínio pode ser aplicado ao desempenho perquirido pelo controlador da companhia, uma vez que a opção ideológica também é refletida na forma como se dará a consecução da finalidade da sociedade de economia mista. Poderá atingir a finalidade para qual foi criada enfatizando também a lucratividade, ou se limitar a manter resultados socialmente adequados para o desempenho de suas atividades.

Percebe-se, assim, que o conceito de sociedade de economia mista foi se transformando, pois além dos objetivos de realização de serviços públicos de natureza comercial, dotados de relevância social, a sociedade de economia mista também atuou como investidora de capital de risco junto ao empresariado, tomando decisões de cunho eminentemente empresarial, ainda que o intuito de sua criação não fosse este. De uma forma ou de outra, não restam dúvidas de que a sociedade de economia mista consolidou-se como verdadeiro instrumento de intervenção do Estado no domínio econômico.

4. INTERESSE PÚBLICO X INTERESSE PRIVADO

No tocante à abordagem do conflito entre acionista minoritário e majoritário em sociedade de economia mista, é importante perpassar o deslinde que está por trás desse embate, qual seja, o conflito entre interesse público e interesse privado.

Isso porque há muito tempo se consolidou no ordenamento pátrio o famigerado princípio da supremacia do Interesse Público sobre os interesses privados. A administração Pública se utiliza deste princípio para validar uma série de prerrogativas que detém. Segundo MEIRELLES (2004) a supremacia do interesse público sobre o privado, decorre da própria atuação do Estado, pois a justificativa para sua existência é justamente a busca do interesse geral. Dessa forma, ainda que todas as atividades ou serviços públicos sejam delegados aos particulares tal primazia do interesse público sobre o privado deve ser observada.

A origem de tal princípio não é um consenso. Parte da doutrina sempre atribuiu sua origem ao surgimento do Estado Democrático de Direito e a Separação dos Poderes. Isso porque, consoante corriqueira explicação, após a queda do Antigo Regime, as leis que organizariam a estrutura burocrática do Estado também delimitariam o seu atuar. Em observância à separação dos poderes, tais leis seriam produzidas por um outro poder que representasse a maioria da população, qual seja, o Legislativo.

BINENBOJM, (2010) ao escrever sobre o assunto no livro “Interesses Públicos versus Interesses Privados”, afirma que tal história é falsa. Ensina o renomado autor que a criação do aparato de normas que regem a Administração representou um meio para que as práticas administrativas do Antigo Regime sobrevivessem. Os revolucionários franceses não confiavam nos tribunais de justiça, pois achavam que estes poderiam impor barreiras aos revolucionários. Dessa forma, o Conselho de Estado foi quem estabeleceu os novos princípios e regras a serem aplicados, ensejando uma jurisdição administrativa. Assim, consoante o renomado autor, não foi a vontade heterônoma do legislador que fez surgir o direito administrativo, mas sim a postura

insubmissa da Administração ao Parlamento que ensejou a criação de regras jurídicas e princípios próprios, emanados pelo *Conseil d'État* na França, viabilizando a aplicação de outras soluções que não às do direito civil para os casos que envolviam a Administração Pública. Dessa forma, concluiu o autor: “a criação de um direito especial da Administração Pública resultou não da vontade geral, expressa pelo Legislativo, mas de decisão autovinculativa do próprio Executivo”. BINENBOJM, (2010, p. 122).

Dessa forma, a origem do direito administrativo não guardaria relação com ideários liberais e garantísticos, mas pelo contrário, guardava relação com a sistemática de auto julgamento do Antigo Regime. A antiga submissão dos súditos ao poder soberano, estaria transmutada pela supremacia do interesse público sobre o privado, institucionalizando, portando, a validade da quebra da isonomia. Segundo o supracitado autor alguns dos atuais e corriqueiros institutos e princípios são oriundos dessa sistemática criada pela própria Administração em seu proveito.

O modelo francês de administração foi o seguido pela Coroa Portuguesa e implementado no Brasil. Contudo, nos tempos de hoje, é imperativo que se faça uma releitura do direito administrativo à luz da constituição de forma que se imprima à velha dogmática administrativista a necessária roupagem constitucional. O cerne da Constituição de 1988 é a proteção da dignidade da pessoa humana, sendo que esta proteção não mais se dirige apenas contra o Estado, tendo alcançado, inclusive as relações entre particulares. A essa aplicação dos Direitos fundamentais às relações privadas é o que se denominou chamar de eficácia horizontal dos direitos fundamentais.

Deve-se ressaltar, contudo, que a autonomia privada gera reflexo na proteção dos direitos fundamentais, de forma que a bandeira da proteção aos direitos fundamentais não pode apresentar um atentado a autonomia privada, pois seria uma contradição. Não se pode asfixiar a autonomia privada impondo-se arbitrariamente uma conduta socialmente adequada. De toda

sorte, há apenas um ordenamento jurídico a ser observado e respeitado, cujos valores devem ser observados, independente do ramo do Direito a que se filie o conflito a ser dirimido.

Tanto a esfera pública quanto a privada são importantes para a realização do indivíduo, bem como para a efetivação de sua dignidade, de forma que devem conviver em harmonia não devendo-se impor uma sobre a outra, haja vista ser o homem e não o Estado o motivo de existência de um Ordenamento jurídico.

Sendo a Constituição a Lei maior, será ela o pilar de sustentação de todas as áreas do Direito, inclusive do Direito Administrativo. Dela emanam os principais balizadores de interesse público, bem como a correta delimitação para o atuar discricionário da Administração Pública, que, em observância aos preceitos constitucionais, deverá atuar de forma a compatibilizar interesses. Assim, se há na Constituição princípios que se destinam a proteger direitos individuais e outros para interesses coletivos, deverá a Administração ponderá-los caso a caso, e não sujeitar um ao outro, sob pena de infringir a própria Constituição.

Como se sabe, o princípio da proporcionalidade visa a maximizar da composição de princípios. Visa a achar um ponto ótimo no qual um princípio em conflito com outro não reste esvaziado. Para tanto, os critérios utilizados são: adequação (ser o meio utilizado apto para a finalidade a que se propõe); necessidade (dentre as opções escolhidas escolher a que gere menor prejuízos para os bens em questão); e proporcionalidade em sentido estrito (deve haver mais benefícios do que prejuízos na escolha). Assim a análise de prevalência de um princípio sobre o outro perpassará essas três análises.

Afirmar a existência de um princípio de superioridade do interesse público sobre o privado, é o mesmo que legitimar toda e qualquer atuação da Administração, de forma a impedir a aplicação de postulados como o da razoabilidade e proporcionalidade, haja vista que tais postulados servem exatamente para dirimir conflitos de princípio. Ora, se já existe um princípio

que estabelece em absoluto um valor sobre o outro a aplicação da razoabilidade/proporcionalidade fica sem espaço, configurando-se, na verdade, tautologia. Nesse sentido propõe BINENBOJM (2010, p. 169), que “é o postulado da proporcionalidade que, na verdade, explica como se define o que é o interesse público, em cada caso. O problema teórico verdadeiro não é a prevalência, mas o conteúdo do que dever prevalece”. Apesar da indeterminação jurídica do conceito de “interesse público”, não se pretende negar a sua existência. Este, entendido como um conjunto de ações político-administrativas, chancelada pela sociedade, e voltadas para a promoção de um bem comum, existe. O que se questiona é a prevalência em abstrato de dois interesses constitucionalmente resguardado.

Existem interesses individuais e coletivos constitucionalmente assegurados. A prevalência de um sobre o outro, por vezes, já se encontra ponderada pela própria constituição. Ora, em sendo a ponderação feita pela própria Constituição o fundamento de validade de tal prevalência seria da norma constitucional e não um princípio implícito. Ou seja, já haveria uma ponderação de interesses de forma a decidir pela prevalência de um interesse público sobre o privado. Exemplo disso seria a Desapropriação mediante justa e prévia indenização em dinheiro. Neste caso haveria dois interesses legítimos, quais sejam: o direito a propriedade e a realização de determinada obra ou serviço público. Percebe-se que não houve um esvaziamento de um direito em prol do outro, pois ao se estabelecer uma justa e prévia indenização tentou-se na medida do possível preservar o direito do particular também. Hipótese diversa seria o caso de confisco.

Assim, quando não houver uma ponderação legal ou constitucional, caberá à Administração ponderar sua atuação de forma a estabelecer limites para o seu atuar discricionário, e não valer-se da existência do referido princípio como um curinga a ser sacado para resolver qualquer situação de conflito.

5. ASPECTOS LEGAIS: DECRETO-LEI 200/69 E A LEI 6.404/76.

Nos termos do artigo 4^a do Decreto-Lei 200/67 a sociedade de economia mista seria uma entidade de personalidade jurídica de direito privado, devendo ser criada por lei especial, e objetivar a exploração de atividade economia, necessariamente sob a forma de sociedade anônima e cuja maioria das ações com direito voto pertença à União ou à entidade da Administração Indireta.

Observa-se que o referido Decreto adotou a teoria legalista, uma vez que para uma sociedade caracterize-se como sociedade de economia mista não basta apenas que o Estado seja o acionista controlador. Será necessária a existência de lei autorizativa, delineando o escopo de sua atuação. Assim, não se deve confundir sociedade de economia mista com sociedade sob o controle acionário do poder público, haja vista que esta não foi criada por lei, não necessitando, portanto, de autorização legislativa para que haja alienação de controle.

Esclarece-se que a sociedade de economia mista, não nasce da lei. Esta apenas autoriza a sua criação. Como qualquer pessoa jurídica de direito privado, a sociedade de economia mista surge com o registro dos seus atos constitutivos no registro mercantil de pessoas jurídicas, conforme determina o artigo 985 do Código Civil.

Além de sua vinculação a autorização legal para a sua criação, deverá adotar a forma de sociedade anônima, sujeitando-se, portanto, à Lei de S.A. Esta Lei, ao inaugurar o capítulo que trata do tema, dispôs que: “As sociedades de economia mista estão sujeitas a esta Lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal”. Observa-se que por regra de hermenêutica jurídica não haverá antagonismo entre as normas, pois regra especial prevalece sobre regra geral. Dessa forma, apesar de existir na lei de S.A capítulo exclusivo dedicado às sociedades de

economia mista, esta não visa ao esgotamento do tema, podendo as leis especiais disciplinarem determinada matéria de forma diversa do que dispõe a Lei de S.A. Nesse sentido, Paulo B. De Araújo Lima em sua obra “Sociedades de Economia Mista e a Lei das S.A” exemplifica que não é porque o cargo de presidente de uma sociedade de economia mista é de nomeação de autoridade pública e não por eleição, que tais sociedades não devam ter um conselho de administração. O que muda é apenas as regras de composição e formação de tais órgãos sofrendo adequações para ficarem ajustadas ao fato de não haver eleição e sim nomeação.

Desse modo, quando a lei apenas autorizar a sua criação sem dispor de nada em específico, aplicar-se-á integralmente o capítulo XIX da Lei das S.A. Ao revés, quando apresentar regras específicas, conjugar-se-ão estas normas com as dispostas no referido capítulo da Lei das S.A.

Esclarece-se, contudo, que a Lei nº 6.404/76, ao trazer capítulo próprio às sociedades de economia mista, acentuou a roupagem privada que deve revestir essas instituições, de forma que nos negócios jurídicos celebrados por essas sociedades deve prevalecer a isonomia e a comutatividade em prol das prerrogativas dos contratos de direito público. A lei especial que disciplinar uma sociedade de economia mista deverá respeitar as regras de direito privado a que está sujeita uma sociedade de economia mista, estando inserida nestas, as regras expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, no tocante a regulação do mercado de capitais.

CARVALHOSA, (2009, p. 354), em sua obra “Comentários à Lei de Sociedades Anônimas”, ensina que: “O que outorga às sociedades de economia mista a sua funcionalidade privada é o fato de, necessariamente, os contratos e negócios jurídicos em que envolve com terceiros serem de natureza privada”. Conclui o autor que os fins empresariais do contrato serão públicos, apesar do contrato comutativo. Residindo, nesse aspecto, a instrumentalidade privada de uma sociedade de economia mista.

Não se olvide, porém, que a sociedade de economia mista, faz parte da Administração Indireta. Dessa forma, ainda que no desempenho de sua atividade fim o seu relacionamento externo vincula-se ao contrato privado, no âmbito de sua organização interna incidem normas de direito público. Logo deverá submeter-se às regras de licitação, no tocante a contratação de atividade-meio, ainda que se adote um procedimento licitatório simplificado.

6. SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA NA CONSTITUIÇÃO FEDERAL DE 1988.

De acordo com a Constituição atual, a criação de uma sociedade de economia mista depende de lei específica que autorize a sua criação (Art. 37, inciso XIX, CF), sendo tal lei de iniciativa do Chefe do Poder Executivo (Art. 61, parágrafo primeiro, incisos II, alínea “e”). Todavia, a atuação do Poder Público na incitativa privada deve ficar adstrita às hipóteses da norma, quais sejam: relevante interesse coletivo ou imperativos da segurança nacional (Art. 173 CF). Mesmos nesses casos, somente caberá ao Estado desempenhar a atividade econômica, quando não interessar ao particular desenvolve-la, posto que, em observância ao princípio da livre iniciativa, a exploração estatal de atividade econômica deve possuir caráter subsidiário.

Uma vez que os recursos são escassos, deve o Estado escolher investir nas atividades não alcançadas pelo capital privado. Nesse sentido, em artigo escrito no Boletim de Direito Administrativo - BDA, VILLELA SOUTO, (2008, p. 277), ressalta que “a eficiência econômica na escolha é parte do atendimento do princípio da economicidade”.

Ainda quando se opta pela gestão pública de determinada atividade, deve-se também analisar se tal gestão será implementada pela Administração Direta ou Indireta. Em se tratando de Administração Indireta, sob que forma atuará. Isso porque, fazem parte da Administração Indireta: as autarquias; sociedades de economia mista; empresas públicas e fundações. Contudo, a opção por um desses formatos não deve ser pautada na discricionariedade, haja vista que a escolha entre um formato ou outro, pode implicar no regime jurídico adotado. Assim, em se adotando a forma de autarquia haverá prerrogativas em favor desta, enquanto que se for escolhido o formato de empresa pública esta atuará em igualdade com o particular. Do mesmo modo também faz diferença a opção entre sociedade de economia mista e empresa pública, pois nesta última o capital é totalmente público, de forma que, na persecução de sua finalidade, não esbarrará com interesses privados, tal como ocorre na sociedade de economia mista.

7. INTERESSE ACIONISTA MINORITÁRIO X ACIONISTA MAJORITÁRIO

Além dos inerentes conflitos de interesses entre acionistas minoritário e majoritário em uma sociedade anônima comum, na sociedade de economia mista estes conflitos possuem um fator a mais, posto que o interesse primário do Estado não é o lucro. Assim, para alguns, estar-se-ia tentando conciliar o inconciliável. Para GRAU (2000), o Estado quando está no atuar de um sociedade de economia mista mantém uma relação assimétrica em relação ao acionista privado, pois não está apenas na condição de acionista, mas também na condição de Estado. Somente haveria uma relação simétrica entre acionista privado e Estado, se este estivesse apenas na condição de acionista.

Todavia, CARVALHOSA (2009) ressalta que os acionistas privados ao subscreverem o capital de uma sociedade de economia mista, conhecem a finalidade pública deste tipo de sociedade. Dessa forma, inexistiria dualidade, pois à época em que decidiram investir já levaram em consideração, ou deveriam ter levado, a natureza da sociedade em que estariam investindo.

Nesse aspecto, a finalidade pública não representa um óbice a geração do lucro, haja vista que a prestação da atividade pública, para qual a sociedade foi autorizada a existir, será executada por meios empresariais. Dessa forma, ainda que seja pública a atividade fim, a forma como será implementada a persecução dessa busca, poderá se dar de forma lucrativa, em obediência ao próprio Princípio da Economicidade.

Em suma, pode-se dizer que a persecução da finalidade pública deverá sempre estar presente na sociedade de economia mista, até porque ela só se legitima enquanto servir aos interesses que autorizaram a sua constituição. Todavia, por ser revestida de uma forma empresarial, nada impede que o lucro seja uma conseqüência almejada da atividade desenvolvida.

Na sociedade de economia mista, por estar além dos interesses comuns dos acionistas particulares, o interesse do acionista controlador caracteriza-se como sendo extra societário. Contudo, tal conflito não perpassa a esfera do ilícito, sendo inclusive reconhecido como legítimo pela própria Lei de S.A em seu artigo 238. Dessa forma não poderá o acionista particular questionar a não persecução do lucro como objetivo fim de uma sociedade de economia mista, haja vista não ser esta a finalidade precípua deste tipo de sociedade.

Por outro lado, o lucro, como conseqüência da atividade desenvolvida justifica-se na medida que o interesse do particular não é filantrópico. Se há uma forma de se atingir a finalidade pública gerando excedente esta maneira deve ser priorizada. Se o interesse do particular não pode ser priorizado também não pode ser esquecido, pois se o Estado vai ao mercado buscar parceiros não pode frustrar definitivamente suas expectativas, sob o risco de se inviabilizar própria

existência deste tipo de sociedade, posto que uma atuação deficitária é um desestímulo à iniciativa privada.

A razão que originará a constituição de uma sociedade de economia mista será necessariamente de ordem pública. Todavia, a depender da atividade exercida, tal fato não impede que haja lucro. Pelo contrário, a depender do setor que a companhia atua, esta pode vir a atender o interesse societário fundamental, qual seja, o lucro. Aqui reside o cerne do direito dos acionistas minoritários da sociedade de economia mista. Ou seja, ainda que a persecução do lucro possa não ser o que ensejou a criação da companhia, uma vez que isto ocorra, independente do motivo que ensejou esse lucro (exemplo: prosperidade do setor em que atua ou monopólio) os direitos dos minoritários devem ser respeitados. Diante dessa situação, caberia o acionista majoritário, que é o Estado, através de seu voto, atender o interesse dos minoritários, distribuindo dividendos equitativamente, sem prejuízo dos dividendos obrigatórios previsto no estatuto social. “Se tal não ocorrer, podem os acionistas particulares argüir o abuso de direito de voto por parte do Estado controlador, à medida que ele ao atenda aos interesses patrimoniais dos minoritários, na justa proporção com que estes contribuíram para o capital social”. CARVALHOSA, (2003, p. 457)

Verificando-se ser inconciliável os interesses públicos e privados, mas sendo necessária existência de uma sociedade com personalidade jurídica de direito privado, melhor que se constitua uma empresa pública, ao invés de uma sociedade de economia mista.

Não se deve negligenciar o desempenho financeiro da sociedade de economia mista ao argumento de que sua finalidade não é lucrativa. Desempenhar atividade cujos fins sejam públicos, não implica em dizer que uma sociedade estatal deva ser deficitária. Tal raciocínio é infundado, pois no limite ou se inviabilizaria a prestação do serviço, ou haveria perda da

qualidade do serviço prestado prejudicando os destinatários da atividade desenvolvida, ou seja, a sociedade.

Deve-se lembrar que as sociedades de economia mista estão sujeitas ao regime jurídico de direito privado, não podendo, portanto, se valer de qualquer prerrogativa pública que implique em vantagem competitiva. Esta deverá competir em regime de igualdade com o particular. Poderá, todavia, reduzir a sua margem de lucro de forma a beneficiar os destinatários da atividade explorada, desde que isso propicie uma maior implementação do serviço prestado. Em contrapartida, não poderá praticar preços que impliquem na quebra de seus concorrentes. Não poderá praticar preços abaixo do mercado operando em constante regime deficitário. Isso porque, em uma economia de mercado, sob o prisma da concorrência, nenhuma empresa comum conseguiria se manter nestas condições. As empresas estatais, em tese, só conseguiriam porque o seu sócio majoritário seria o Estado, podendo, portanto, injetar constantemente recursos na empresa. Tal situação, por si só, já caracterizaria uma quebra de isonomia, já que tais empresas estariam atuando em regime de *dumping*, maculando a concorrência nos mercados. Em outras palavras: “atuariam então, tais empresas, em regime de dumping, na medida em que impediriam, mercê dos preços que estivessem a praticar, o exercício pleno da concorrência, nos mercados, pelas empresas privadas que poderiam advir a tais mercados.” GRAU, (1984, p. 49)

Não se pode esquecer que a Administração Pública também deve observar o princípio da eficiência, sendo a economicidade uma vertente deste princípio. Esclarece-se que a economicidade não se confunde com geração de lucros, tampouco limita-se a aferição apenas de maior vantagem econômica. Os critérios que podem nortear uma escolha de melhor alternativa pode envolver outros aspectos que não os de cunho patrimonial.

Este princípio serve como um importante instrumento balizador nas sociedades de economia mista, na medida em que tenta equacionar a melhor utilização dos meios econômicos,

para atingir a sua finalidade social, da melhor forma possível. Ou seja, atingir a sua finalidade social, com o menor custo econômico. Nesse sentido é que o instrumentário da lei de S.A, pode ser de grande valia às sociedades de economia mista, no sentido de que as técnicas empresariais disponíveis às empresas privadas podem ser utilizadas por sociedades de economia mista, tais como a adoção de práticas de governança corporativa, que tendem a valorizar as ações de uma empresa.

Especificamente em relação a governança corporativa, cabe dizer que há na Bovespa – Bolsa de Valores de São Paulo- listagem de ações de empresas que adotam as boas práticas de governança corporativa. Dessa forma, existem três níveis de mercado que variam conforme os compromissos assumidos pela empresa, são eles: Nível I, Nível II e Novo Mercado. Este último representa o nível mais elevado. Para que a companhia possa estar listada nesse segmento deve cumprir uma série de requisitos, dentre eles: i) possuir apenas ações ordinárias e manter em circulação a parcela mínima de 25% do capital; ii) realizar ofertas públicas com a utilização de mecanismos que favoreçam a dispersão da base acionária; iii) adesão à Câmara de Arbitragem instituída pela BOVESPA para resolução de conflitos societários, nos termos da Lei n. 9.307/96; iv) disponibilização de balanço anual segundo normas de contabilidade praticadas no exterior (USGAAP ou IAS GAAP v) extensão aos acionistas minoritários das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (*tag along*).

A formalização do compromisso de integrar esses seguimentos especiais de mercado é formalizado através de contrato com a Bovespa, de forma que o desrespeito às regras estipuladas pode acarretar sanções as empresas, que variam desde multas pecuniárias até ao descredenciamento da companhia, obrigando-a a realização de oferta pública para recompra de ações em circulação.

Quando uma companhia passa a ser listada nesses seguimentos especiais há uma tendência de valorização da empresa, pois devido a maior transparência nas práticas da empresa, bem como um aprimoramento nas relações com os acionistas minoritários, as ações da empresa se tornam mais atrativa ao investidor.

Indaga-se, contudo, se haveria entrave para que uma sociedade de economia mista pudesse fazer parte do Novo Mercado. O ponto crucial dessa questão é no tocante às concessões que o controlador teria que fazer, pois além de implementar uma gestão transparente tem que respeitar os direitos dos minoritários, que nessa listagem passam a ter um campo maior de atuação.

É oportuno observar que o fato de haver valorização do acionista minoritário, não enseja a perda do controle do acionista majoritário. O que há é apenas um cenário mais transparente com a conseqüente valorização das ações da empresa, em virtude dos novos compromissos assumidos pela sociedade. Dessa forma, pode-se dizer que haveria uma compensação entre as concessões feitas pela pessoa jurídica controladora com os benefícios que a companhia teria com o novo status adquirido. PINTO JUNIOR, (2002).

Pode-se dizer, assim, que a inserção de uma sociedade de economia mista no Novo Mercado, representaria um ganho aos seus acionistas, haja vista que dificultaria a utilização dessas sociedades como barganha política, e desmandos do acionista controlador. Ademais valorizando o acionista minoritário, e dando maior autonomia para a sociedade de economia mista, poderia haver espaço para uma maior convergência dos interesses públicos e privados, já que as regras do jogo estariam mais claras.

8. CASOS POLÊMICOS:

A fim de elucidar melhor o tema proposto, cabe mencionar alguns casos debatidos jurisprudência envolvendo diretamente o conflito entre acionista majoritários e minoritários em sociedade de economia mista.

Equacionar a fórmula entre os limites da disponibilidade do interesse da sociedade de economia mista e a instrumentalidade privada para a atuação desse tipo de sociedade, é tarefa que enseja alguns conflito.

Nesse diapasão surge questionamento acerca da possibilidade de haver sociedade de economia mista que tenha maioria do capital votante, mas que por acordo de acionistas não exerça com exclusividade o direcionamento das atividades da companhia. Assim, cabe trazer à baila caso notório envolvendo a Companhia Energética de Minas Gerais – Cemig, cujo controlador é o Estado de Minas Gerais e Southern Eletric Brasil.

Com o objetivo de admitir sócio estratégico capaz de contribuir tecnologicamente e financeiramente com a Cemig, foi realizado leilão público, cujo edital previa a possibilidade de realização de acordo de acionista com o novo sócio, dispondo expressamente os termos da realização de tal acordo. Em breve síntese, tal acordo abarcava regras quanto à Assembléia Geral ao Conselho de Administração, à Diretoria Executiva e à cessão de ações, estabelecendo que determinadas decisões deveriam ser tomadas em deliberações conjunta.

Assim sendo, a Southern Eletric Brasil, ganhadora do leilão, exerceu faculdade de celebrar o acordo de acionista nos termos do Edital.

Em que pese a alienação das ações da Cemig ter sido autorizada por lei Estadual (Lei nº 11.968/95), o Estado de Minas Gerais, através de sua Procuradoria, ajuizou ação declaratória de nulidade do citado acordo de acionista. Tal questão restou decidida pelo Tribunal Mineiro, em Apelação Cível de nº 000.199.781-6/00 que se posicionou pela nulidade de tal acordo.

Para decidir de tal maneira, os ilustres Desembargadores se pautaram, em síntese, na resposta a duas perguntas, quais sejam: i) Se a existência de Acordo de Acionista, nos moldes em que foi assinado, retira do Estado de Minas Gerais, ainda que parcialmente, o controle da sociedade, apesar de permanecer com a maioria das ações com direito a voto. ii) Na hipótese afirmativa da questão anterior se estaria o Poder Executivo autorizado a firmar tal acordo.

Respondendo as perguntas anteriores, ficou decidido que a existência de cláusula em acordo de acionista que limita o exercício pleno do controle da empresa retirou do Estado de Minas Gerais o Poder de Controle. Sendo assim, não estaria o Poder Executivo autorizado a firmar tal acordo, haja vista que para ocorrer alienação de controle de Sociedade de Economia Mista tem que haver autorização da Assembléia Legislativa nesse sentido.

Entendeu o Sr. Des. Francisco Lopes que o acordo de acionista em questão foi utilizado para burlar a norma constitucional que impede a alienação de controle de sociedade de economia mista, sem autorização legal.

Há caso parecido no Estado do Paraná, porém com solução diferente. Através de autorização legislativa, o Estado do Paraná realizou Leilão Público para a venda das ações da SANEPAR- Companhia de saneamento do Paraná – cujo Edital fazia previsão de celebração de Acordo de Acionista.

O acordo foi firmado com a Dominó Holding S/A, vencedora do Leilão Público nº. 444/98. Em 2003 o governador do Estado publicou Decreto nº. 452/2003 declarando a ineficácia de tal acordo por entender que tal Acordo padecia de vícios. Tal Decreto foi alvo de mandado de segurança, mas antes de ser julgado pelo STJ o Estado do Paraná revogou o Decreto, e em 13 de setembro de 2004 ajuizou ação anulatória do Acordo de Acionista celebrado.

Ao contrário do Tribunal Mineiro, o Tribunal do Paraná, em Apelação Cível de nº. 484891-9 por 2 votos a 1 reformou a decisão de primeiro grau que julgou procedente o pedido

anulatório, mantendo o citado Acordo de Acionista.(Há Embargos Infringentes aguardando julgamento)

Dentre os fundamentos utilizados pelos Ilustres Desembargadores de votos vencedores, foi observado que o Acordo de acionista foi incorporado e expressamente referido no Edital, e o Edital que regulamenta o certame faz lei entre as partes, de forma que, não pode o Governo atual anular negócio jurídico que foi corretamente celebrado por seu antecessor. Ressalta o voto vencedor, que foi feita uma opção negocial pelo governador da época dos fatos, que seguiu os trâmites legais.

Concluíram os Desembargadores que, reconhecer a nulidade do Acordo, além de violar o Princípio da Vinculação ao Edital, também ofende o princípio da Boa Fé, vez que o pacto é de autoria do próprio Estado do Paraná, tendo sido expressamente previsto no Edital do leilão, sendo descabido, portanto, ao ente estatal pretender anular ato por ele mesmo firmado, em que o próprio estabeleceu as condições de venda. Adverte, ainda, que a empresa vendedora aceitou participar do leilão, tendo em vista as regras previamente fixadas, cumprindo com as obrigações acordadas, tendo investido quantia vultuosas no negócio celebrado.

Entenderam que não havia violação a Lei estadual nº. 11.963/97 pois, mesmo após a alienação das ações ordinárias, o Estado do Paraná continua sendo o detentor da maiorias das ações com direito de voto, bem como continuam a eleger a maior parte dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria da Sanepar. Esclareceram que o artigo 118 da Lei 6.404/76 delimita o alcance e efeitos do Acordo de Acionista, e é aplicável às sociedades de economia mistas, nos termos do artigo 235 da Lei de S.A, de forma que o Acordo de Acionista firmado abordou temas tipicamente previstos em lei (distribuição de dividendos voto em bloco etc.) Lembraram, ainda, que o procedimento licitatório foi aprovado pelo Tribunal de Contas

Estadual, não se vislumbrando qualquer irregularidade no tocante a usurpação do controle acionário ou de violação do interesse público.

Nota-se que diante de questões similares houve decisões diametralmente opostas.

Outro caso Polêmico em que houve embate entre acionistas majoritário e minoritários foi a não distribuição de dividendos obrigatórios retidos em exercício passado pela Central Elétrica Brasileira (Eletrobras). Esclarece-se desde já que tal questão não precisou ser dirimida pelo judiciário, haja vista que a Eletrobras decidiu pagar tais dividendos de forma parcelada.

Tal questão foi alvo de reclamações dos acionistas na CVM – Comissão de Valores mobiliários. Durante a década de 70 e 80 a Eletrobrás reteve dividendos obrigatórios, se valendo da regra do artigo 202 § 4º da Lei 6404/76. Alegava a Eletrobrás que a razão para a não distribuição dos dividendos era os enormes investimentos que tinha que fazer no sistema elétrico brasileiro. Dessa forma o valor de tais dividendos não distribuídos estavam sendo mantidos em conta reserva especial, sendo devidamente atualizados.

Para dirimir tal questão o colegiado da CVM respondeu 4 perguntas; quais sejam: **i)** Em que condições uma companhia pode reter – e em que condições pode manter retidos – os dividendos obrigatórios previstos no art. 202 da Lei nº 6.404/76? **ii)** A decisão dos administradores de reter dividendos, ou mantê-los retidos, se beneficia da regra da decisão empresarial, *business judgment rule*, conforme desenvolvida nos precedentes desta autarquia? **iii)** Uma companhia pode reter dividendos obrigatórios, ou mantê-los retidos, para realizar investimentos? Essa é uma razão legítima para a retenção à luz do art. 202, §4º, da Lei nº 6.404/76? **iv)** A resposta a essa questão permanece a mesma quando a companhia é uma sociedade de economia mista que presta serviços públicos e cujo controlador é o principal afetado pela retenção dos dividendos?

O colegiado da CVM acompanhou o voto do Diretor Relator do, Marcos Barbosa Pinto, que, em breve síntese, se manifestou no seguinte sentido:

O artigo 202 caput e parágrafo primeiro da Lei da S.A adotou um arranjo equilibrado para o conflito de distribuição de dividendos. A lei dá liberdade para que a companhia fixe a parcela mínima dos lucros a serem distribuídos, mas exige que esse percentual seja estabelecido com precisão e minuciosamente, de forma a dar condições para que os investidores avaliem as ações que desejam adquirir. Mencionou, em seguida, o parágrafo quarto do mesmo artigo que diz que o dividendo pode deixar de se pago quando for incompatível com a situação financeira da companhia, respondendo, assim a primeira indagação acerca de em que condições pode haver retenção de dividendos obrigatório.

Na resposta a segunda indagação, entendeu o Diretor, à primeira vista, ser razoável decisão da SEP - Superintendente de Relações com Empresas, área técnica da CVM, no sentido de não avaliar o mérito da decisão dos administradores da Eletrobrás quanto a retenção de dividendos. Contudo ao responder à terceira questão, no tocante a retenção de dividendos para investimentos elucidou o Diretor –Relator que a retenção de dividendos obrigatórios para a realização de investimentos é incompatível com o artigo 198 da Lei de S.A, de forma que não se aplica a regra da decisão empresarial, ou seja, não se cinge apenas a mérito das decisões dos administradores da companhia.

Asseverou não prosperar o argumento de que o maior prejudicado com a retenção seria o Controlador, posto ser ele o titular da maioria das ações afetadas pela retenção. Tal argumento não se sustenta na medida que a Eletrobras é uma sociedade de economia mista, de forma que quando a União constitui tal tipo de sociedade, seu maior interesse não são os dividendos, mas sim realizar o interesse público. Dessa forma, entendeu ser concebível e até natural que a União incentive a Eletrobras a fazer investimentos de baixo retorno financeiro desde que tais

investimentos atendam o interesse público. Ta fato é inclusive reconhecido pelo artigo 138 da Lei 6404/76.

Por fim, quanto ao argumento de que a distribuição de dividendos poria em risco o interesse público que presidiu a criação da companhia, pois inviabilizaria investimentos, concluiu o Ilustre Diretor no sentido que, a teor do disposto no artigo 235 da Lei 6404/76, as sociedades anônimas de economia mista sujeitam-se a lei de S.A. Asseverou, em seu voto, que se por um lado os acionistas minoritários desse tipo de sociedade devem investir na companhia sabendo que será dada prioridade ao interesse público, por outro lado a União, na qualidade acionista majoritária se compromete a observar as regras da Lei de S.A, inclusive no tocante as regras que limitam o seu próprio poder (Art. 235 da Lei 6.404/76). Por fim, concluiu que a Eletrobras deve observar as regras da Lei nº 6404/76, no que tange à questão de distribuição de dividendos, como qualquer outra sociedade anônima, não podendo reter dividendos obrigatórios sob a alegação de a retenção é necessária para investimentos, haja vista que isso é vedado pelo Art. 198 da Lei de S.A.

CONCLUSÃO

Nas sociedade de economia mista, o artigo 238 da Lei 6.404/76 abriu uma brecha para se possa satisfazer o interesse público, ainda que esta não seja a melhor opção para os acionistas privados.. O fato da sociedade de economia mista ter que atingir a finalidade pública para a qual foi criada, não lhe confere o direito absoluto de se valer do famigerado princípio da Supremacia do interesse público sobre o privado para sufocar o direito dos minoritários. Quando não houver

uma ponderação legal ou constitucional, caberá à Administração ponderar suas atitudes de forma a estabelecer limites para o seu atuar discricionário, e não se valer da existência do referido princípio como um curinga a ser sacado para resolver qualquer situação de conflito. É o postulado da razoabilidade que deve decidir em cada caso qual interesse que deverá prosperar, pois se já existe um princípio em absoluto que estabelece um valor sobre o outro a aplicação da razoabilidade ou proporcionalidade restará sem efeito. Se não for possível compor interesses públicos e privados, melhor que se perquirir a finalidade pública através de uma empresa pública

Trabalhar para que uma sociedade de economia mista se insira no Novo Mercado pode ser uma forma de diminuir os conflitos existentes entre acionistas majoritários e minoritários, visto que quanto mais transparente a empresa mais difícil é a ocorrência das barganhas políticas que constantemente esses tipos de sociedades são alvos. Eventuais concessões feitas pelo Estado controlador, seriam compensadas por benefícios adquiridos pela companhia decorrente de sua inserção no Novo Mercado, posto que empresa que adquirem esse status tendem a ser mais valorizadas. Assim, valorizando o acionista minoritário, e dando maior autonomia para a sociedade de economia mista, poderia haver espaço para uma maior convergência dos interesses públicos e privados, já que as regras do jogo estariam mais claras.

REFERÊNCIAS:

BINENBOJM, Gustavo. *Da Supremacia do Interesse Público ao Dever de Proporcionalidade: Um novo Paradigma para o Direito Administrativo*. In: SARMENTO, Daniel (org.). *Interesse Público versus Interesse Privado: Desconstruindo o Princípio de Supremacia do Interesse Público*. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2010.

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliário. Reg.Col 5932/2008. Relator. Marcos Barbosa Pinto. Julgado em 24.10.2008

BRASIL, Tribunal de Justiça de Minas Gerais. Apelação Cível nº 1997816-06.2000.8.13.0000. Relator Garcia Leão. Publicado em 07.09.2001

BRASIL, Tribunal de Justiça do Paraná. Apelação Cível nº 484291-9. Relator Luiz Mateus de Lima. Julgado em 20.01.2009.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 4v. 4 ed. São Paulo: Saraiva, 2009

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 2v. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

GRAU, Eros Roberto. Lucratividade e função social nas empresas sob controle do estado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 23, n. 55, p. 35-59, jul./set. 1984.

GRAU, Eros Roberto. Sociedade de economia mista – nulidade de acordo de acionistas que importa em mudança de seu acionista controlador. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro o, v. 222, p. 349-356, out./dez. 2000.

LIMA, Paulo B. de Araújo. *Sociedade de Economia Mista e a Lei das S.A.*, Rio de Janeiro: Ibmecc, 1980.

MEIRELLES. Hely Lopes, *Direito Administrativo Brasileiro*, 29 ed. São Paulo: Malheiros, 2004

PINTO JUNIOR, Mario Engler. O novo mercado da bovespa e o compromisso da sociedade de economia mista com práticas de boa governança corporativa. *In: Revista de direito mercantil, econômico e financeiro*. São Paulo: Malheiros, n. 128, outubro a dezembro de 2002, p. 60.

RIBEIRO, Marcia Carla Pereira Ribeiro. *Sociedade de economia mista e empresa privada*, Curitiba: Juruá. 1999.

SARMENTO, Daniel. *Interesses Públicos vs. Interesses Privados na Perspectiva da Teoria e da Filosofia Constitucional*. In: SARMENTO, Daniel (org). *Interesses Públicos versus Interesses Privados: Desconstruindo o Princípio de Supremacia do Interesse Público*. 3. ed. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2010.

SOUTO, Marcos Juruena Villela. Administração Pública. *Boletim de Direito Administrativo*, São Paulo, v.3, p. 273-282, 2008.