

LUIZ DANIEL RODRIGUES HAJ MUSSI

ACORDO DE ACIONISTAS FIRMADO PELO CONTROLADOR DA  
SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

CURITIBA  
2002

LUIZ DANIEL RODRIGUES HAJ MUSSI

ACORDO DE ACIONISTAS FIRMADO PELO CONTROLADOR DA  
SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

Monografia apresentada como requisito parcial  
para obtenção do grau de bacharel em direito,  
Curso de Direito, Faculdade de Direito da  
Universidade Federal do Paraná.

Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Márcia Carla Pereira  
Ribeiro.

CURITIBA  
2002

TERMO DE APROVAÇÃO

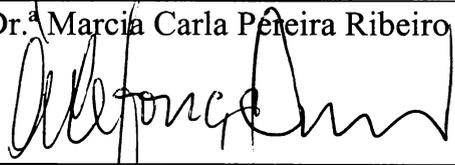
LUIZ DANIEL RODRIGUES HAJ MUSSI

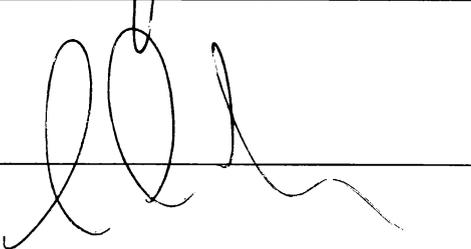
ACORDO DE ACIONISTAS FIRMADO PELO CONTROLADOR DA  
SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em Direito, Setor de Ciências Jurídicas, Faculdade de Direito da Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

Orientadora:

  
\_\_\_\_\_  
Prof.ª Dr.ª Marcia Carla Pereira Ribeiro

  
\_\_\_\_\_  
Prof.

  
\_\_\_\_\_  
Prof.

CURITIBA  
2002

Aos meus pais Luiz Felipe e Maria Amélia, porque com eles aprendi o significado de algo que não se colhe na frieza dos livros: amor.

Agradeço à Professora Marcia Carla Pereira Ribeiro, também pela valiosa orientação, mas sobretudo por ter proporcionado-me a honra de ser seu monitor durante o ano letivo de 2001.

## SUMÁRIO

<b>RESUMO.....</b>	<b>vi</b>
<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>1</b>
<b>CAPÍTULO I - AS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA</b>	
1. A ATUAÇÃO DIRETA DO ESTADO COMO AGENTE ECONÔMICO.....	4
1.1. Os requisitos para a atuação excepcional.....	6
1.2. Exploração de atividade econômica e serviço público.....	8
2. DISTINÇÕES ENTRE SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA E EMPRESA PÚBLICA.....	11
3. A SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA.....	13
3.1. Fatores históricos.....	13
3.2. Conceito.....	16
3.3. Regime jurídico societário.....	18
4. SÍNTESE CONCLUSIVA.....	20
<b>CAPÍTULO II - PARTICIPAÇÃO PRIVADA EFETIVA E O PODER DE CONTROLE SOCIETÁRIO</b>	
1. O AFASTAMENTO DO ESTADO DA ATIVIDADE ECONÔMICA DIRETA.....	22
2. O ACIONISTA DE CAPITAL PRIVADO COMO PARCEIRO ESTRATÉGICO.....	24
3. O PODER DE CONTROLE SOCIETÁRIO.....	26
3.1. O poder de controle societário nas sociedades de economia mista como um poder limitado.....	31
3.2. Autonomia e controle.....	34
4. SÍNTESE CONCLUSIVA.....	36
<b>CAPÍTULO III - O ACORDO DE ACIONISTAS</b>	
1. FUNÇÃO DO INSTITUTO.....	38
2. A ESTRUTURA.....	40
2.1. Limitação da abordagem.....	41
2.2. Objeto.....	42
2.3. Partes.....	45
2.4. Forma e registro.....	47
3. LIMITAÇÕES OBJETIVAS NO ÂMBITO DA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA.....	50
3.1. Acordo de bloqueio.....	50
3.2. Acordo de voto e de exercício do poder de controle.....	52
4. SÍNTESE CONCLUSIVA.....	54
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>57</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>60</b>

## RESUMO

A sociedade de economia mista representa um dos meios pelo qual o Estado pode atuar diretamente na economia. Sua peculiar estrutura envolve a conjugação de capital público e privado e faz surgir, no âmbito das relações internas entre acionistas, interesses diversos e não coincidentes. Na medida em que o Estado admite a efetiva participação dos acionistas comuns mediante alienação de parcela das ações que detém nas empresas estatais, faz-se necessário acomodar os diversos anseios que se manifestam no corpo social. O objetivo do presente trabalho é demonstrar que o acordo de acionistas representa uma solução viável para equilibrar da melhor maneira possível os interesses sociais. Dentro dessa perspectiva, trabalha-se com algumas limitações objetivas ao pacto, pois não se admite, no âmbito das companhias de economia mista, que o pacto transfira o poder de determinar os rumos das decisões sociais. A análise da incompatibilidade com o regime jurídico da sociedade de economia mista não deve ser feita *a priori*, devendo pautar-se na análise de casos concretos.

## INTRODUÇÃO

Versa o presente trabalho sobre o acordo de acionistas firmado pela pessoa jurídica de direito público que controla a sociedade de economia mista. Por se tratar de matéria na qual se apresentam questões de regime jurídico de direito público e privado o estudo demonstrou-se interdisciplinar.

Ao examinar os problemas que decorrem da feição mista de uma das espécies de empresa estatal, discorre-se sobre uma possível alternativa ao Estado dentro do panorama de afastamento das atividades que até então eram exercidas sob seu inteiro domínio. A utilização do acordo de acionistas, já consagrada entre os acionistas de companhias de capital privado e amplamente difundida durante o processo de privatização - nos casos em que o Estado torna-se acionista não controlador - surgiu como solução viável para as situações nas quais não é possível vender as participações acionárias majoritárias, por problemas jurídicos, econômicos ou políticos.

Do texto constitucional extrai-se que a sociedade de economia mista é um dos meios pelo qual o Estado pode atuar diretamente na economia, por isso a análise proposta partiu da interpretação dos dispositivos constitucionais que delimitam as funções do Estado na economia. Como a Constituição não define o que se deve entender por sociedade de economia mista, o presente trabalho procura dar a completa caracterização do conceito que hoje se lhe aplica mediante investigação legal.

A Lei não tem vida fora do contexto no qual está inserida, mas sim integra um sistema<sup>1</sup>. Não se pode apreender a totalidade de seu conteúdo sem relacioná-la com os dispositivos constitucionais e, em especial, com o contexto fático. Na busca do melhor significado para as normas trabalhadas, procura-se estabelecer uma interpretação coerente com a conjuntura atual, inter-relacionando todo o ambiente trazido pela

---

<sup>1</sup> Cf. Juarez FREITAS. **A interpretação sistemática do direito**. São Paulo: Malheiros Editores, 1995, p. 54. Em especial quando afirma que “assumindo uma ótica ampliada e mais bem equiparada, a interpretação sistemática deve ser definida como uma operação que consiste em atribuir a melhor significação, dentre as várias possíveis, aos princípios, às normas e aos valores jurídicos, hierarquizando-os num todo aberto, fixando-lhes o alcance e superando antinomias a partir da conformação teleológica, tendo em vista solucionar os casos concretos”.

Emenda Constitucional de n.º 19<sup>2</sup> com os textos legais que datam da segunda metade do século passado (Decreto-lei n.º 200/1967 e Lei n.º 6404/1976).

O novo ambiente econômico exige do intérprete e do aplicador uma conduta capaz de promover adaptações. A interpretação da Lei e da Constituição varia ao passar dos anos<sup>3</sup>. Não faz sentido dar-se a mesma solução em relação a um problema que se tornou diferente em razão de alterações na estrutura e na realidade fática.

Procura-se demonstrar ao longo do trabalho que a conjuntura atual exige do interprete um método de análise das situações econômicas vividas em nosso país<sup>4</sup>. Nada impede que as velhas estruturas sejam adaptadas aos novos tempos por intermédio desse processo de interpretação integrativo.

As transformações trazidas pela alternância democrática do poder e a alteração constitucional supracitada obrigam-nos a interpretar as leis que tratam do conceito de sociedade de economia mista de um modo integrado na realidade, e não com base no momento em que tais leis foram editadas.

Tem-se hoje um poder público sem capacidade de investimentos e que precisa, sob diversos aspectos, do concurso do capital privado em suas empresas. Nessa condição surge uma equação perigosa, pois o poder público que precisa de investimentos também - e obrigatoriamente, sob pena de ver frustrado seu anseio - deverá oferecer garantias ao sócio privado que se torna seu parceiro.

---

<sup>2</sup> Trabalha-se com o texto constitucional de acordo com a redação que lhe deu a Emenda Constitucional n.º 19 de 4-6-1998.

<sup>3</sup> Cf. Eros Roberto GRAU. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. São Paulo: Ed. RT, 1990, p. 187. *Apud* Adilson Abreu DALARI. Acordo de acionistas - empresa estadual concessionária de serviço público federal - manutenção da qualidade de acionista controlador. **Revista Trimestral de Direito Público**, n.º 28/1999, p. 88, São Paulo: Malheiros Editores. Quando ensina que “A aplicação do direito - e este ato supõe interpretação - não é mera dedução dele, mas sim processo de contínua adaptação de suas normas à realidade e seus conflitos. Da mesma forma, a ordem jurídica, no seu evoluir em coerência com as necessidades reais, embora haja de respeitar a Constituição, não se resume a uma mera dedução dela. A constituição é dinamismo”.

<sup>4</sup> Para tanto é preciso ter em mente os limites ao qual o interprete está sujeito, sob pena de se desconfigurar o caráter normativo do direito. Como adverte Marçal JUSTEN FILHO. Em **O direito das agências reguladoras independentes**. São Paulo: Dialética, 2002, p. 290: “a dinamicidade da constituição é diversa daquela verificada em outros processos sociais, mesmo de cunho normativo. A natureza e a função da constituição acarretam a impossibilidade (e inconveniência) de um processo de alteração equivalente ao que se passa em outros setores da sociedade (...) se o conteúdo do Direito for determinado pelo modo como as pessoas se conduzem, então será impossível afirmar que certa conduta caracteriza infração à ordem jurídica. Produzir-se-ia a identidade entre o modo como as pessoas devem agir e o modo como efetivamente agem”.

O presente trabalho não tem como objetivo abordar todos os aspectos estruturais<sup>5</sup> que envolvem a formulação do acordo de acionistas, conforme disciplinado na Lei 6404/1976. A investigação privilegia a função do instituto no âmbito da companhia mista e os efeitos que decorrem da formulação do acordo. Como o objeto desses pactos é muito amplo, procurou-se não abordar, de forma taxativa, as hipóteses em que será válida a avença. Procura-se determinar quais seriam as limitações objetivas ao pacto firmado pela pessoa jurídica que controla a sociedade de economia mista, decorrentes do regime jurídico ao qual se submetem às companhias mistas como entes de ação estatal.

Se de certo modo o acordo admitirá efetiva participação do sócio privado (o que em princípio nos parece viável), de outro não poderá ceder-lhe, por vias transviadas, o poder de controle<sup>6</sup> da sociedade. Se de um lado vai longe o tempo das sociedades de economia mista criadas apenas com sócios figurados de capital privado, de outro não poderá o Estado ceder o controle de um ente de ação governamental - que trabalha com recursos públicos - ao controle do acionista privado em fraude ao sistema constitucional que exige Lei para tanto.

---

<sup>5</sup> Objeto, partes, rescisão, efeitos do não cumprimento da obrigação (execução específica) etc..

<sup>6</sup> No momento apropriado analisaremos o substrato do poder de controle para as sociedades mistas.

## CAPÍTULO I - A SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

### 1. A ATUAÇÃO DIRETA DO ESTADO COMO AGENTE ECONÔMICO

O desenvolvimento do trabalho ora proposto conduz ao enfrentamento e definição dos limites de atuação do Estado em um âmbito preponderantemente reservado aos particulares. Essa questão relaciona-se com a determinação, ainda que sintética, das funções do Estado como agente econômico e, principalmente, do estabelecimento de sua atuação direta.

A Constituição Federal de 1988 disciplina os diversos modos pelos quais o Estado pode atuar na economia. Os artigos 173 e 174 estabelecem os princípios básicos a regê-la. Como ensina Calixto SALOMÃO FILHO<sup>7</sup>, da leitura desses dispositivos “depreende-se que três são as funções possíveis do Estado no domínio econômico: em primeiro lugar, como agente direto da atividade econômica; em segundo, como agente fiscalizador do exercício da atividade econômica pelos particulares; e finalmente, como agente normativo da atividade econômica”.

Interessa-nos a primeira função, disciplinada no artigo 173 da Constituição Federal, pois o objeto central de nosso estudo é justamente o relacionamento dos acionistas que compõe a estrutura de um dos entes pelo qual o Estado atua diretamente na economia.

O sistema constitucional circunscreve a exploração direta de atividade econômica<sup>8</sup> pelo Estado. Privilegia a propriedade privada dos meios de produção e a

---

<sup>7</sup> Calixto SALOMÃO FILHO. **Regulação da Atividade Econômica (princípios e fundamentos jurídicos)**. São Paulo: Malheiros Editores, 2001, p. 135.

<sup>8</sup> Cf. Ensina Celso Antonio BANDEIRA DE MELLO. **Curso de Direito Administrativo**. 13ª Ed., São Paulo: Malheiros Editores, 2000, p. 620. A “noção de atividade econômica certamente não é rigorosa; não se inclui entre os conceitos chamados teóricos, determinados. Antes, encarta-se entre os que são denominados conceitos práticos, fluidos, elásticos, imprecisos ou indeterminados. Sem embargo, como apropriadamente observam os especialistas no tema do Direito e Linguagem, embora tais conceitos comportem uma faixa de incerteza, é certo, entretanto, que existe uma zona de certeza positiva quanto à aplicabilidade deles e uma zona de certeza negativa quanto à não aplicabilidade deles (...) Seria inútil pretender configurar atividade econômica como aquela suscetível de produzir lucro, ou como aquela que é explorada lucrativamente. Qualquer atividade (salvantes as de mera benemerência) e mesmo os serviços públicos mais típicos são suscetíveis de produzir lucro e de exploração lucrativa. Aliás, se não o fossem, não poderia existir a concessão de serviços públicos, pois o que nela buscam os concessionários é precisamente a obtenção de lucros com a exploração do serviço”.

livre iniciativa (artigo 170). Todavia, resguarda ao Estado a possibilidade de, em casos excepcionais, atuar na seara econômica<sup>9</sup>.

Estabelece o enunciado do artigo 173 que, ressalvados os casos previstos na própria Constituição, “a exploração direta de atividade econômica pelo estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou ao relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei”. Afora as hipóteses expressamente reservadas ao domínio público de atuação, o Estado atuará diretamente como agente econômico organizado quando verificados os imperativos da segurança nacional ou do relevante interesse coletivo.

Modesto CARVALHOSA<sup>10</sup> ressalta que

no regime constitucional fundado na economia de mercado e na liberdade de iniciativa, ao Estado somente é permitido atuar em setores reservados aos particulares num sistema de complementaridade restrita. O art. 173, caput, dispõe expressamente quais são os casos em que ela se justifica: segurança nacional e (rectius: ou) relevante interesse coletivo.

É mais precisa, contudo, a lição de José Afonso da SILVA<sup>11</sup>, ao considerar que o regime constitucional, na verdade, não consagra um modelo de atuação em caráter suplementar, mas sim de necessidade. Afirmo o referido autor, ao interpretar os dispositivos em comento, que “não se trata aqui de participação suplementar ou subsidiária da iniciativa privada. Se ocorrerem aquelas exigências, será legítima a participação estatal direta na atividade econômica, independentemente de cogitar-se de preferência ou suficiência da iniciativa privada”.

---

<sup>9</sup> Marcia Carla PEREIRA RIBEIRO. **Sociedade de economia mista e empresa privada: estrutura e função**. Curitiba: Juruá, 1999, p. 109. Afirmo que “a carta de 1988 consagra o modo capitalista de produção, assimilando a idéia de mercado, propriedade privada e livre iniciativa. Admite a intervenção direta do estado na economia e a indireta, por meio de planejamento, na condição de agente regulador da atividade econômica e na atuação fiscalizadora e incentivadora da atividade privada”.

<sup>10</sup> Modesto CARVALHOSA. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. 2ª Ed., São Paulo: Saraiva, 1999, v. 4., tomo I, p. 235.

<sup>11</sup> José Afonso da SILVA. **Curso de direito constitucional positivo**. 16ª Ed., São Paulo: Malheiros Editores, p. 778.

O regime constitucional não tem a intervenção direta do Estado como um valor em si<sup>12</sup>. O Estado atua apenas quando for necessário realizar valores tidos como fundamentais. Caso não se verificarem esses requisitos, será vedada sua atuação.

### 1.1. Os requisitos para a atuação excepcional

Conforme ensina Eros Roberto GRAU<sup>13</sup>, os elementos exigidos pelo sistema constitucional em relação aos requisitos da atuação direta devem ser interpretados de acordo com o novo modelo político que se tem. Para o referido autor “segurança nacional é, no contexto da Constituição de 1988, conceito inteiramente distinto daquele consignado na Emenda constitucional n. 1/69. Cuida-se, agora, de segurança atinente à defesa nacional”. A existência desse requisito não conduz, obrigatoriamente, à exploração direta, pelo Estado, da atividade econômica. Contudo, só se justifica a exploração direta quando verificado o imperativo de segurança nacional<sup>14</sup>, conforme definido em Lei federal.

Em relação ao requisito do interesse coletivo, Eros Roberto GRAU<sup>15</sup> afirma que cabe a Lei ordinária definir o seu conteúdo, sempre cumprindo e ponderando para que sejam observados, nessa definição, os princípios da dignidade da pessoa humana; os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa; a construção de uma sociedade livre, justa e solidária; o (garantir) desenvolvimento nacional; a erradicação da pobreza e da marginalização e a redução das desigualdades sociais e regionais; a liberdade de associação profissional ou sindical; a garantia do direito de greve; a sujeição da ordem

---

<sup>12</sup> Nesse sentido José Afonso da SILVA. **Curso de direito constitucional positivo**. 16ª Ed., São Paulo: Malheiros Editores, p. 762, afirma que: “a Constituição consagra uma economia de mercado, de natureza capitalista, pois a iniciativa privada é um princípio básico da ordem capitalista”.

<sup>13</sup> Eros Roberto GRAU. **A ordem econômica na constituição de 1988**. 5ª Ed., São Paulo: Malheiros Editores, p. 296.

<sup>14</sup> Para Marcia Carla PEREIRA RIBEIRO. **Sociedade de economia mista e empresa privada: estrutura e função**. Curitiba: Juruá, 1999, p. 115. O caráter necessário da intervenção “condiciona-se à indicação normativa dos imperativos da segurança nacional ou do relevante interesse coletivo. O texto constitucional condiciona a exploração da atividade econômica à necessidade e não a mera conveniência; em outras palavras, é preciso que sem a iniciativa pública sejam desatendidos os imperativos de segurança nacional e o relevante interesse coletivo”.

<sup>15</sup> Eros Roberto GRAU. **A ordem econômica na constituição de 1988**. 5ª Ed., São Paulo: Malheiros Editores, pp. 297.

-

econômica aos ditames da justiça social; a soberania nacional, a propriedade, a livre concorrência, a defesa do consumidor, meio ambiente, redução das desigualdades regionais e sociais; busca do pleno emprego, dentre outros definidos com princípios gerais não positivados.<sup>16</sup> Em relação à Lei que define o que se entenderá, no caso concreto, por interesse coletivo afirma que como “o art. 173 menciona, singelamente, conforme definidos em lei”, sem, no entanto, qualificá-la como Lei federal, “conclui-se tratar-se de Lei produzida por quem detenha competência sobre a matéria de que trata dispor”<sup>17</sup>.

Para Celso Antonio BANDEIRA DE MELLO<sup>18</sup>, a Lei mencionada na parte final do artigo 173 da Constituição Federal terá que ser Lei complementar. Afirma que se tal exigência constitucional se satisfizesse com Lei ordinária, como pensa GRAU, sua valia seria nenhuma,

isto porque, de um lado, a exigência de lei específica para criar entidades estatais já estava prevista no art. 37, XIX e XX, e tornaria dispicienda a parte final do art. 173, se este estivesse reportando a uma lei ordinária; de outro lado, porque, se bastasse lei ordinária, qualquer lei específica expedida para criar entidade estatal, *ipso facto*, estaria qualificando-a como de relevante interesse coletivo ou necessária aos imperativos da segurança nacional.

Para Celso Antonio BANDEIRA DE MELLO apenas lei complementar poderá definir o que se deve entender para tais hipóteses. Para Eros GRAU o conteúdo desses requisitos poderá ser preenchido por duas leis diferentes: no caso da segurança nacional exige-se lei ordinária federal e no caso do relevante interesse coletivo exige-se lei emanada por quem disponha competência para tal<sup>19</sup>.

Parece-nos mais coerente a interpretação traçada por BANDEIRA DE MELLO, pois se a lei a que se refere a parte final do artigo 173 da Constituição Federal fosse

---

<sup>16</sup> Eros Roberto GRAU. **Op. cit.** pp. 219-221.

<sup>17</sup> Eros Roberto GRAU. **Op.cit.**, p. 296.

<sup>18</sup> Celso Antonio BANDEIRA DE MELLO. **Curso de direito administrativo**. São Paulo: Malheiros Editores, p. 616.

<sup>19</sup> Para Marcia Carla PEREIRA RIBEIRO. **Sociedade de economia mista e empresa privada: estrutura e função**. Curitiba: Juruá, 1999, p. 116. “segurança nacional deve ser interpretada como defesa nacional e somente poderá ser definida por lei federal. O relevante interesse coletivo deverá ser definido pela lei ordinária a ser produzida por quem detenha competência para dispor sobre a matéria”.

ordinária, haveria um descompasso no sistema constitucional. A exigência constitucional não faria sentido algum, pois bastaria à lei que autorizasse a criação da empresa estatal (artigo 37, XIX) qualificar a situação - de acordo com a concepção momentânea - de modo a alterar o conteúdo e o significado das exigências estabelecidas na lei ordinária anterior. A lei editada para definir o que se entende por relevante interesse coletivo e segurança nacional não teria utilidade.

Além dessa lei Complementar, por exigência constitucional, outra deve existir. lei ordinária específica<sup>20</sup> que autorize a criação (art. 37, XIX e XX da CF), antecedendo o surgimento de empresa estatal. Os requisitos, portanto, devem ser estabelecidos mediante lei Complementar federal - que ainda não foi editada - e a autorização legislativa deve se concretizar por quem disponha competência para criar a empresa estatal.

O sistema constitucional, além de delimitar as hipóteses de atuação direta pelo Estado como agente econômico, exigindo que se verifiquem os requisitos conforme estabelecidos em lei Complementar, impõe seja a mesma previamente autorizada pelo Poder Legislativo, mediante lei específica<sup>21</sup>.

## **1.2. Exploração de atividade econômica e serviço público**

A atuação do Estado de forma direta na economia pode se concretizar sob duas modalidades, no que se refere ao objeto social da empresa estatal. Ou o Estado desempenha atividade econômica (artigo 173 da Constituição Federal) ou presta serviços públicos (artigo 175 da Constituição Federal).

Disso se depreende que as sociedades de economia mista que prestam serviço público não se subsumem inteiramente ao regime estabelecido no artigo 173 da

---

<sup>20</sup> Como bem observa José Edwaldo TAVARES BORBA. **Direito societário**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1986, p. 370. Não basta “lei genérica, posto que, nesse caso, ter-se-ia uma autorização para criar sociedades, mas não a atribuição à sociedade a ser criada do caráter de economia mista - que é ajustamento aos fins do Estado - somente possível em concreto. É a lei que sagra a sociedade, tornando-a de economia mista; isto não se faz através de autorização genérica”.

<sup>21</sup> Materializa-se, assim, o que Marcia Carla PEREIRA RIBEIRO. **Op. cit.**, p. 110, chama de conjugação da participação do Poder Executivo e Legislativo para a criação das sociedades de economia mista e suas subsidiárias.

Constituição, mas sim à regra do artigo 175. No caso de sociedades mistas prestadoras de serviço público não há competição com o particular e, conforme ensina Marçal JUSTEN FILHO<sup>22</sup>,

não há obrigatoriedade de submeter essas entidades ao mesmo regime jurídico das empresas privadas. Portanto, aplica-se o disposto no art. 175 da CF/88, sem incidência das regras do art. 173 (...) prestar serviço público não é desenvolver atividade econômica em condições de mercado. Em termos mais precisos, a atuação do Estado ao prestar serviço público não se confunde com intervenção no domínio econômico. Não seria a forma jurídica de prestar o serviço público que alteraria essa distinção essencial.

Para Eros Roberto GRAU<sup>23</sup> o serviço público é um tipo de atividade econômica “cujo desenvolvimento compete preferencialmente ao setor público. Não exclusivamente, note-se, visto que o setor privado presta serviço público em regime de concessão ou permissão”. Por outro lado, a atividade econômica em sentido estrito deve ser exercida, preponderantemente, pelo particular. Daí porque conclui o autor que o serviço público está para o setor público assim como a atividade econômica (em sentido estrito) está para o setor privado.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> Marçal JUSTEN FILHO. **Comentários à lei de licitações e contratos administrativos**. 8ª Ed., São Paulo: Dialética, 2000, pp. 25-26. Ressalte-se ainda, conforme anota o referido autor, que “é incorreto o argumento de que, por a nova redação do art. 173, §1º aludir a atividade econômica de comercialização de bens e prestação de serviços, isso compreenderia também serviços públicos. Isso significaria ignorar a conceituação privatística de atividade empresarial, a qual se reporta a nova redação constitucional. A empresa - núcleo em torno do qual se organiza o Direito Comercial deste século - consiste na organização profissional dos fatores econômicos para produção e circulação de bens e prestação de serviços. O art. 173 reportou-se a essa definição (que consta, aliás, do projeto do Código Civil). Destinou-se a evitar preconceito de que a atividade econômica consistiria apenas na produção ou comercialização de bens, restringindo-a ao conceito oitocentista de comércio. O domínio econômico é muito mais amplo do que isso e abrange também a exploração empresarial de atividade de prestação de serviços”.

<sup>23</sup> Eros Roberto GRAU. **A ordem econômica na constituição de 1988**. 5ª Ed., São Paulo: Malheiros Editores, pp. 133-134.

<sup>24</sup> Importante ter-se em consideração que para Eros Roberto GRAU. **Op. cit.**, p. 134, o sentido da expressão atividade econômica deve ser operado da seguinte forma: “no art. 173, §1º, a expressão conota atividade econômica em sentido estrito. Indica o texto constitucional, no art. 173, caput, as hipóteses nas quais é permitida ao Estado a exploração direta de atividade econômica. Trata-se, aqui, de atuação do Estado - isto é, da União, do Estado-membro e do Município- como agente econômico, em área da titularidade do setor privado. Insista-se em que atividade econômica em sentido amplo é território dividido em dois campos: o do serviço público e o da atividade econômica em sentido estrito. As hipóteses indicadas no art. 173 do texto constitucional são aquelas nas quais é permitida a atuação da União, dos Estados-membros e dos Municípios neste segundo campo”.

Renegando essa distinção manifestou-se Modesto CARVALHOSA<sup>25</sup>. Após breve análise das opiniões dos administrativistas concluiu que “essa distinção, no entanto, é meramente teórica. Na prática, o tratamento legal é idêntico, pois o art. 173, §1º, da Constituição Federal de 1988 atribui a todas as sociedades mista a exploração de atividade econômica”. Todavia, a interpretação não ganha amparo na realidade fática. Não são poucos os casos em que existem sociedades mistas que prestam serviço público não caracterizáveis como atividade econômica no sentido em que a Lei Magna atribui<sup>26</sup>. Mesmo porque a doutrina de direito público encontra dificuldade em conceituar e definir o que é serviço público<sup>27</sup>.

O desdobramento - ainda que sintético - dessa análise demonstra a dificuldade que existe para contrapor os dois conceitos, no que se refere ao objeto social da companhia mista<sup>28</sup>. Tanto é assim que muitas das características apresentadas pela atividade econômica também se encontram no serviço público - daí porque merece importância a conceituação referida por Eros GRAU, em que o serviço público é um tipo de atividade econômica.

A diferenciação entre prestação de serviço público e desenvolvimento de atividade econômica não pode ser ignorada. Porém, a influência da submissão da sociedade mista a dois regimes jurídicos diversos não traduz alteração no seu regime societário. A consequência dos regimes jurídicos diversos não importa em qualquer

---

<sup>25</sup> Modesto CARVALHOSA. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 2ª Ed., São Paulo: Saraiva, 1999, v. 4., tomo I, p. 354.

<sup>26</sup> Cf. Celso Antonio BANDEIRA DE MELO. *Curso de direito administrativo*. 13ª Ed., São Paulo: Malheiros Editores, 2001, p. 152. Quando afirma que “há inúmeras sociedades de economia mista, e da mais súbita importância, que são prestadoras de serviço público e não de atividades caracterizáveis como pertinentes à esfera econômica no sentido que a Lei Magna atribui a esta expressão”. Como exemplo podemos citar as empresas paranaenses de saneamento - SANEPAR - e de energia elétrica - COPEL.

<sup>27</sup> Para Gaspar Ariño ORTIZ. *Princípios de derecho público econômico: modelo de Estado, gestión pública, regulación económica*, p. 551, a conceituação de serviço público é realmente um dos grandes problemas dos estudiosos do direito administrativo. O autor espanhol antes de concluir que o direito administrativo não pode ser elaborado como o direito civil, mediante normas e conceitos fechados, afirma que: “Es éste un trágico destino de la ciencia del derecho administrativo. Cuando creíamos tener, finalmente, definido y configurado el concepto de ‘servicio público’, cambia radicalmente el marco socio-político a que aquél respondía y hay que volver a empezar. Y es que sus conceptos son un subproducto de la política y de las concepciones imperantes en la vida social; son, por ello, cambiantes, mudables, inciertos y hay que revisarlos una y otra vez”.

<sup>28</sup> Marçal JUSTEN FILHO. *O direito das agências reguladoras*. São Paulo: Dialética, 2002, pp. 309-315, apresenta minuciosamente os aspectos de distinção entre os dois regimes jurídicos.

consideração a ser feita em termos de regime jurídico societário que deverá ser aplicado à sociedade mista.

Em relação ao regime jurídico societário, tanto a sociedade mista prestadora de serviço público como a que explora atividade econômica, submetem-se ao regime da sociedade anônima<sup>29</sup>, conforme veremos adiante.

## **2. DISTINÇÕES ENTRE SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA E EMPRESA PÚBLICA**

A atuação excepcional do Estado na economia far-se-á mediante os entes de ação governamental, disponibilizados pela Constituição Federal, que compõem a própria estrutura orgânica do Estado. De acordo com o que dispõe o § 1º do artigo 173 da Constituição Federal, empresas públicas e sociedades de economia mista são os instrumentos que dispõe o Estado para, mediante uma estrutura empresária, explorar “atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços”.

Muito embora existam aspectos comuns, sociedades de economia mista e empresas públicas apresentam estruturas diversas e regimes jurídicos próprios e não coincidentes. A escolha do poder público em atuar diretamente na atividade econômica sob tal ou qual estrutura será de fundamental importância para o Estado, ao se considerar que além de escolher a estrutura por intermédio da qual atuará, estará optando pelo regime jurídico societário a que pretende sujeitar-se durante a atuação.

Ao analisar as empresas estatais (empresas públicas e sociedades de economia mista), Celso Antonio BANDEIRA DE MELLO<sup>30</sup> apresenta os fatores de discriminação.

---

<sup>29</sup> Cf. Marcia Carla PEREIRA RIBEIRO. **Sociedade de economia mista e empresa privada: estrutura e função**. Curitiba: Juruá, 1999. p. 118. Quando afirma: É “do direito societário que a sociedade mista retira a sua estrutura organizacional e a conformação de sua atividade (...) A possibilidade das sociedades de economia mista terem por objeto a prestação de serviço público não é suficiente para afastar o caráter econômico da atividade”.

<sup>30</sup> Celso Antonio BANDEIRA DE MELLO. **Curso de direito administrativo**. São Paulo: Malheiros Editores, p. 153. O autor menciona, ainda, um quarto fator de discriminação: “d) empresas públicas estão sujeitas a falência, ao passo que algumas das sociedades de economia mista, as prestadoras de serviço público, não estão”. Todavia, após a revogação do artigo 242 da lei 6404, pela lei 10.303 de 31.10.2001, não há mais razão de ordem legal para tal entendimento. Pode-se argumentar, contudo, e com mais razão, que, em função do princípio da continuidade do serviço público, permanecem as sociedades mistas prestadoras de serviço público fora do

Os pontos diferenciais entre elas, que merecem realce, são os seguintes: a) enquanto o capital das empresas públicas é constituído por recursos integralmente provenientes de pessoas de Direito Público ou de entidades de suas Administrações indiretas, nas sociedades de economia mista há conjugação de recursos particulares com recursos provenientes de pessoas de Direito Público ou de entidades de suas Administrações indiretas, com prevalência acionária votante na esfera governamental; b) empresas públicas podem adotar qualquer forma societária dentre as em Direito admitidas (inclusive a forma de sociedade 'unipessoal', prevista apenas para elas), ao passo que as sociedades de economia mista terão obrigatoriamente a forma de sociedade anônima (art. 5º do Decreto-lei 200); c) os feitos em que empresas públicas sejam parte, na condição de autoras, rés, assistentes ou oponentes (salvo algumas exceções), são processados e julgados perante a Justiça Federal (art. 109, I, da Constituição), enquanto as ações relativas a sociedades de economia mista são apreciáveis pela Justiça estadual nas mesmas hipóteses em que lhe compete conhecer das lides concernentes a quaisquer outros sujeitos.

Maria Sylvia ZANELLA DI PIETRO<sup>31</sup> refere apenas dois dos traços distintivos já destacados: (i) forma de organização e; (ii) composição do capital. Tais aspectos de não coincidência são os que mais nos interessam para demonstrar que a escolha do administrador público terá conseqüências de relevante interesse em termos de relacionamento entre os acionistas da companhia. Em primeiro lugar porque nas sociedades de economia mista há conjugação de capitais públicos e privados e, via de conseqüência, interesses diversos. Em segundo, a sociedade mista só pode ser concebida sob o regime societário do anonimato, sujeitando-se ao que nele estiver previsto (artigo 235 da lei n.º 6404/1976).

José Edwaldo TAVARES BORBA<sup>32</sup>, não se afasta desses elementos ao afirmar que “a empresa pública aparta-se conceitualmente da economia mista por duas razões fundamentais: 1ª) o capital é inteiramente público, devendo o controle pertencer à União, Estado ou Município, admitida a participação minoritária de entidades da administração indireta; 2ª) poderá revestir qualquer das formas admitidas em direito”.

---

regime falimentar. Por outro lado esse entendimento não induz em critério de discriminação, pois assim também será com as empresas públicas prestadoras de serviço público. Daí porque entendemos que este fator não deve ser apontado.

<sup>31</sup> Maria Sylvia ZANELLA DI PIETRO. **Direito administrativo**. 13ªed. São Paulo: Atlas, 2001, p. 379-380.

<sup>32</sup> José Edwaldo TAVARES BORBA. **Direito societário**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1986, p. 378.

Carlos Ari SUNDFELD<sup>33</sup> explica que nas sociedades mistas “o Estado quer unir-se a particulares para, com as vantagens da comunhão de esforços (financeiros /ou gerenciais), implantar ou manter um empreendimento”. Para o autor, o uso das estruturas mercantis e dos parceiros privados permitem um aprimoramento de certos mecanismos de gerência nos entes sob controle do Estado. Valendo-se de ensinamentos do jurista espanhol Eduardo Garcia de ENTERRIA, esclarece que, muito embora o Estado tenha um predomínio na gestão da empresa e seu regime seja muito parecido com o da empresa pública, não há similitude “pois na sociedade mista a Administração deve acomodar-se ao interesse comum dos sócios e não exclusivamente ao seu”.

Escolhido um instrumento, uma forma de atuação, as conseqüências jurídicas são inevitáveis. Há uma verdadeira relação de causa e efeito. Não é possível o Estado fazer uma opção quanto à estrutura e querer submeter-se a um regime jurídico que não seja correspondente. O Poder Público, ao adotar a forma de sociedade de economia mista, deve levar em consideração dois fatores: (i) obrigatoriamente deverá adotar a estrutura do anonimato e; (ii) conviverá com acionistas de capital privado.

Essas constatações afastam, desde logo, qualquer idéia de que o poder de controle societário na sociedade de economia mista seja concebido de modo absoluto ou irrevogável. A participação dos acionistas de capital privado dá ao poder de controle um caráter não absoluto. Diferentemente do que ocorre com a empresa pública.

### **3. A SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA**

#### **3.1. Fatores históricos**

A sociedade de economia mista representa, desde sua concepção inicial, o meio pelo qual o Estado atua na economia mediante associação de capital com agentes privados. Muitos autores referem-se às companhias de comércio coloniais da

---

<sup>33</sup> Carlos Ari SUNDFELD. A participação privada nas empresas estatais. **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros Editores, p. 269.

Inglaterra e da Holanda, nos séculos XVI e XVII, para explicar às origens da instituição.<sup>34</sup> Outros vão mais além. Buscam a origem nas atividades dos imperadores romanos e na Antigüidade egípcia.<sup>35</sup> Todavia, a visão de Estado daquela época era substancialmente diferente, fazendo com que o conceito de sociedade mista atual seja completamente diverso dessas formas antigas.

De acordo com Alberto VENÂNCIO FILHO<sup>36</sup>,

a intervenção do Estado toma sempre a forma do Poder. Ora, é toda uma civilização com sua história, sua religião, suas idéias, e suas técnicas que dão ao Poder sua moldura e sua significação. A empresa pública do antigo Egito ou de Roma só pode ser compreendida nas perspectivas de uma teoria teocrática do Governo e no âmbito de uma economia ainda elementar. Como falar no antigo regime francês de empresas nacionalizadas, quando a idéia mesma de nação não recebeu ainda o seu significado moderno? É preciso não se levar por falsas analogias, nem procurar num passado demasiadamente longínquo as bases de uma revolução quase contemporânea.

As diferentes orientações políticas do Governo, decorrentes da alternância democrática de poder, promovem alterações na postura do Estado em relação à atividade direta como agente econômico. O conceito de sociedade mista, historicamente, deve ser sempre compatibilizado com o momento econômico com o qual o poder público pretende interagir.

Ser o Estado altamente intervencionista nada mais é que uma questão de opção política dos governantes.

---

<sup>34</sup> Trajano de Miranda VALVERDE. **Sociedades anônimas ou companhias de economia mista**. Revista de direito administrativo, 1945, p. 429. *Apud* Alberto VENÂNCIO FILHO. **A intervenção do Estado no domínio econômico - o direito público no Brasil**. Ed. Fac-similar. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

<sup>35</sup> Chemot BERNARD. *Apud* Alberto VENÂNCIO FILHO. **A intervenção do Estado no domínio econômico - o direito público no Brasil**. Ed. Fac-similar - Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

<sup>36</sup> Alberto VENÂNCIO FILHO. **A intervenção do Estado no domínio econômico: o direito público econômico no Brasil**. Ed. Fac. Similar. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

Para Marcia Carla PEREIRA RIBEIRO<sup>37</sup>,

a liberdade assegurada pelos regimes constitucionais continua sendo a matriz do econômico, mas se faz acompanhar de novos fundamentos. A conjugação da sociedade, fim maior da atividade estatal e do Direito, e do Estado, poder central e elemento de direcionamento repercute na noção de economia. Esta não se limita à vocação de fator de produção e de provimento e passa a exercer um papel de instrumento de desenvolvimento da coletividade. Se no século XVIII a tônica estava no individualismo e liberalismo, destacando-se o princípio da legalidade, no atual século, sobretudo em sua segunda metade, o Direito vivencia a era dos fins e dos valores. Se os fins inegavelmente justificam a investida Estatal no domínio econômico, os resultados da opção intervencionista contemporânea não têm fornecido conclusões incontroversas. Dentre as vertentes de intervenção, a opção estatal de atuação direta na economia pela forma da sociedade de economia mista e a avaliação de seus resultados acompanham as opções ideológicas dos detentores do poder - e o sistema econômico de que são particularmente discípulos.

Em determinados momentos decide-se assumir a atividade de empresa, enquanto em outros, em função da alternância de orientação política, decide-se diminuir a participação direta do Estado na atividade econômica, transferindo tal atuação ao setor privado. Com isso, é comum termos, ao longo da história, momentos nos quais o Estado decide afastar-se da atividade vendendo participações acionárias que antes tinha decidido comprar. Todas essas considerações servem para constatar que não existe um conceito puro e predeterminado de sociedade de economia mista.<sup>38</sup>

---

<sup>37</sup> Marcia Carla PEREIRA RIBEIRO. **Sociedade de economia mista e empresa privada: estrutura e função**. Curitiba: Juruá, 1999, pp. 43-44.

<sup>38</sup> Fabio Konder COMPARATO. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3ª Ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, p. 85, afirma que “a nova ciência jurídica não despreza, evidentemente, os conceitos e as definições, como instrumentos indispensáveis à aplicação do direito, mas considera tais instrumentos sempre perfectíveis e provisórios, em função da constante observação histórica da vida humana em sociedade. Não existe, assim, um conceito puro e determinado de sociedade anônima, ou mesmo de sociedade mercantil, mas definições aproximativas, em cada época histórica”.

### 3.2. Conceito

A Constituição Federal menciona a expressão sociedade de economia mista no seu artigo 37, incisos XIX e XX; e no seu artigo 173, §1º; contudo não a define. O termo genérico utilizado em tais disposições remete o intérprete à lei, a qual, no caso, e obrigatoriamente, deverá ser interpretada conforme a Constituição.

Até o advento da lei n.º 6404, de 15 de dezembro de 1976, que renovou inteiramente a regulação das sociedades por ações, o conceito legal de sociedade mista era dado pelo Decreto-lei n.º 200 de 25 de fevereiro de 1967. De acordo com o disposto em seu artigo 5º, inciso III, considerava-se como tal “a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para o exercício de atividades de natureza mercantil, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam, em sua maioria, à União ou a entidade da Administração Indireta”.

Interpretando a referida norma de modo a não condensar a definição da sociedade mista ao texto enunciado e levando em consideração que se trata de uma figura resultante de outros tantos diplomas legais, Celso Antônio BANDEIRA DE MELLO<sup>39</sup> assim as define no âmbito federal:

Sociedade de economia mista federal há de ser entendida como a pessoa jurídica cuja criação é autorizada por lei, como um instrumento de ação do estado, dotada de personalidade de Direito Privado, mas submetida a certas regras especiais decorrentes desta sua natureza auxiliar da atuação governamental, constituída sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União ou entidade de sua Administração indireta, sobre remanescente acionário de propriedade particular.

Para Marcia Carla PEREIRA RIBEIRO<sup>40</sup> a peculiaridade da estrutura da sociedade de economia mista está no fato de conjugarem-se esforços públicos e privados, mediante a afetação de patrimônios. Tal fato confere “à sociedade de

---

<sup>39</sup> Celso Antônio BANDEIRA DE MELLO. **Curso de direito administrativo**. 13ª Ed., São Paulo: Malheiros Editores, 2000, p. 151.

<sup>40</sup> Marcia Carla PEREIRA RIBEIRO. **Sociedade de economia mista e empresa privada: estrutura e função**. Curitiba: Juruá, 1999, p. 81.

economia mista feição ímpar de sujeito de direito privado submetido, em face do poder de controle, às diretrizes impostas pelos representantes do Estado”. Muito embora haja conjugação de patrimônio - e de esforço - público e privado, com um objetivo social comum, é inerente a essa estrutura que o poder de controle societário mantenha-se sob o domínio da pessoa jurídica de direito público.

Modesto CARVALHOSA<sup>41</sup> afirma que sociedade de economia mista é aquela:

criada por lei, formada por capital votante majoritário subscrito pelo Estado, e minoritário, pelo capital privado, tendo como objeto social atividades relacionadas à prestação de serviço público ou exploração de atividades econômicas, as quais realiza estritamente através de negócios jurídicos privados (contratos privados) e de relações extracontratuais também de natureza privada, tendo como finalidade precípua o interesse público, primário ou coletivo, em conformidade com a lei societária que a disciplina (art. 238).

Por intermédio das sociedades de economia mista a pessoa jurídica de direito público procura conjugar esforços com a iniciativa privada mediante aporte de capital, dando vida a um instrumento de ação governamental que terá do mesmo lado o acionista privado e o Estado detentor da maioria de ações com direito a voto. Uma sociedade constituída sob o regime do anonimato e concebida para a atuação direta na economia (sentido amplo). É inerente à essa estrutura que o poder de controle seja exercido pela pessoa jurídica de direito público. Como bem observa José Edwaldo TAVARES BORBA<sup>42</sup>, “o que demarca a existência de uma economia mista não é, porém, a simples participação do Estado, ainda que majoritária, em seu capital acionário”. Interessa saber se a sociedade anônima criada está ajustada “de modo permanente, a objetivos de interesse público, sem descurar, naturalmente, as pretensões dos acionistas minoritários”.

O texto constitucional (artigo 37, XIX) exige lei específica autorizando a criação da sociedade de economia mista. Muito embora o texto nada diga em relação à extinção da sociedade mista, deve-se entender que o sistema constitucional condiciona

---

<sup>41</sup> Modesto CARVALHOSA. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 2ª Ed., São Paulo: Saraiva, 1999, v. 4., tomo I, p. 235.

<sup>42</sup> José Edwaldo TAVARES BORBA. *Direito societário*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1986, p. 369.

a cessão do poder de controle pela pessoa jurídica de direito público à prévia autorização legal. De acordo com Carlos Ari SUNDFELD<sup>43</sup>,

pelos princípios do paralelismo de regimes e da legalidade, sendo a autorização legal necessária para criar, também há de sê-lo para desfazer a empresa, isto é, para suprimir-lhe a personalidade governamental, para retirá-la da estrutura da Administração Pública. E isso independentemente da forma que a operação revista: tanto na extinção pura e simples da empresa como em sua desestatização ou na transferência para outro ente da Federação. Embora a Carta Nacional seja silente quanto à autorização para esses casos, ela é exigível no âmbito federal, por força dos princípios citados.

### 3.3. Regime jurídico societário

Convém agora verificarmos qual é o regime jurídico ao qual se subsumem as sociedades de economia mista em termos de direito societário.

A Constituição Federal reconhece que as sociedades mistas devem organizar-se de acordo com o regime do anonimato (artigo 173, inciso IV), pois expressamente determina que a lei estabelecerá o estatuto jurídico da sociedade mista dispondo sobre o “funcionamento dos conselhos de administração e fiscal, com participação dos acionistas minoritários”. Do mesmo modo - reconhecendo que o regime societário é o previsto na lei das sociedades anônimas - dispõe o artigo 235 da lei 6404/1976. Observe-se, contudo, que o referido dispositivo menciona em sua parte final “sem prejuízo das disposições especiais de lei federal”.

Para Modesto CARVALHOSA<sup>44</sup> a lei societária em questão trata das sociedades de economia mista na esfera do direito privado. A atividade econômica desenvolvida está hierarquicamente comprometida com as leis federais (de direito administrativo) que se sobreponham à lei 6404/1976, para assegurar seu caráter de ente estatal. Valendo-se dos comentários de Rubens REQUIÃO, afirma CARVALHOSA que a submissão das sociedades de economia mista ao ordenamento

<sup>43</sup> Carlos Ari SUNDFELD. A participação privada nas empresas estatais. **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros Editores, p. 282.

<sup>44</sup> Modesto CARVALHOSA. **Op. cit.**, p. 353.

jurídico societário é válida exatamente para que o Estado disponha de uma conceituação mais precisa acerca de seus elementos, inclusive em relação ao controle acionário, o que não seria possível mediante leis que disponham sobre matéria de direito administrativo.

O Decreto-lei n.º 200 de 1967 também é taxativo, pois limita a forma de organização da sociedade mista à sociedade anônima. Pode-se afirmar, portanto, que o regime societário da sociedade de economia mista é estabelecido pela lei 6404/1976. O qual está sujeito às disposições especiais de lei federal. Tal entendimento decorre da interpretação sistemática do artigo 5º, inciso III do Decreto-lei 200/67; do artigo 235 da lei 6404/76 e do artigo 173, inciso IV da Constituição Federal.

Na medida em que a sociedade de economia mista se enquadra no tratamento tradicional do direito das sociedades por ações, sua regulamentação em termos societários é a mesma de qualquer outra sociedade constituída sob esta estrutura, afora as disposições especiais oriundas de seu regime jurídico próprio (de direito público).

Assim, se não houver em lei federal nenhuma vedação explícita à aplicação dos institutos do direito societário, é plenamente válido o uso do acordo de acionistas - artigo 118 da lei n.º 6404/1976 - pois os acionistas da sociedade de economia mista estão sujeitos ao regime societário ali estabelecido. As limitações ao uso do pacto, no âmbito da sociedade de economia mista, não devem ser avaliadas de modo abstrato, pois em princípio o pacto deve ser tido como válido. Só haverá incompatibilidade quando houver descaracterização do regime jurídico da sociedade de economia mista, conforme veremos adiante.

Adilson Abreu DALLARI<sup>45</sup> com suporte na doutrina de André Martins de ANDRADE, afirma que a inclusão de um capítulo específico destinado às sociedades de economia mista tem como objetivo estruturar da melhor forma a empresa estatal e de defender os interesses dos minoritários, ao se considerar que o Estado, ao escolher atuar mediante a estrutura do anonimato, oferece aos particulares os mesmos direitos e

---

<sup>45</sup> Adilson Abreu DALLARI. Acordo de acionistas - empresa estadual concessionária de serviço público federal - manutenção da qualidade de acionista controlador. **Revista trimestral de direito público**. Malheiros Editores. 28/1999, p. 101.

garantias de que fruem os acionistas das demais companhias. Tais direitos, ainda de acordo com DALLARI, não se restringem ao que se estabelece em lei. Permite-se que outros dispositivos sejam ajustados mediante acordo de acionistas, desde que compatíveis com o regime jurídico da sociedade de economia mista, pois seu regime societário é o da lei 6404/1976.

#### **4. SÍNTESE CONCLUSIVA**

A participação direta do Estado na atuação econômica é admitida apenas em circunstâncias específicas, pois o constituinte houve por bem prestigiar ao máximo a livre iniciativa privada.

Muito embora a Constituição brasileira de 1988 privilegie a propriedade privada dos meios de produção, resguarda ao Estado a possibilidade de, em casos excepcionais, atuar diretamente na seara econômica.

Os entes de ação governamental utilizados pelo Estado para atuação direta no domínio econômico são as empresas estatais (empresa pública e sociedade de economia mista).

A escolha do Estado tem relevância jurídica, pois representa submissão ao regime jurídico próprio de cada qual das espécies. Ao adotar a forma de uma sociedade de economia mista, ter-se-á que adotar o regime societário do anonimato e ter-se-á que conviver com sócios de capital privado.

A sociedade de economia mista caracteriza-se como um instrumento de atuação estatal, sob o regime jurídico societário do anonimato, em que o poder de controle societário pertença à pessoa jurídica de direito público, com remanescente acionário de propriedade particular.

O conceito de sociedade de economia mista deve sempre levar em consideração o processo democrático de alteração das orientações políticas. A alteração da postura do Estado em relação à atividade direta como agente econômico interfere no regime de relações internas da sociedade de economia mista.

O regime jurídico ao qual está adstrita a sociedade mista em relação ao seu objeto social (prestação de serviço público ou exploração de atividade econômica) não possui influencia no seu regime jurídico societário.

A sociedade de economia somente poderá ser criada e extinta se houver autorização legal para tanto.

Como a sociedade de economia mista está sujeita ao regime jurídico societário do anonimato, não há nenhuma vedação explícita quanto ao uso do acordo de acionistas por parte da pessoa jurídica de direito público que controla a companhia mista.

## CAPÍTULO II - PARTICIPAÇÃO PRIVADA EFETIVA E O PODER DE CONTROLE SOCIETÁRIO

### 1. O AFASTAMENTO DO ESTADO DA ATIVIDADE ECONÔMICA DIRETA

A tendência com a qual convivemos é de afastamento do Estado de atividades que até então ele exercia. O modelo de Estado que se concebia ao longo do séc. XX, altamente intervencionista, parece estar sendo reestruturado para uma nova concepção<sup>46</sup>. Áreas como as de telecomunicação, geração e distribuição elétrica, ferrovias, saneamento básico etc., antes atividades exercidas sob o comando do Estado, agora admitem a participação efetiva do capital privado.

Gaspar Ariño ORTIZ<sup>47</sup> ao desenvolver um novo conceito para o serviço público, levando em consideração a realidade espanhola, afirma que hoje existe no mundo inteiro uma convicção generalizada: o Estado acabou por fazer-se demasiadamente grande e, conseqüentemente, demonstrou sua incapacidade de atuar em determinadas searas. Para o referido autor a ineficiência econômica do setor público é notória e os serviços prestados estão cada vez piores. A nova sociedade de informação, os rumos dados pela abertura da economia mundial e tantos outros fatores exigem que a atuação do Estado seja pautada de acordo com as novas necessidades do cidadão e não baseadas em velhas ideologias.

---

<sup>46</sup> Conforme Fábio ULHOA COELHO. Reforma do estado e o direito concorrencial. **Direito administrativo econômico** (coordenação de Carlos Ari Sundfeld). São Paulo: Malheiros Editores, 2000, pp. 190-199, em especial quando afirma: "o Estado está, realmente, retirando-se da prestação de determinadas atividades as quais se viu obrigado a assumir ao longo do século XX". Reafirmando a idéia que expõe em seu **Curso de Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, pp. 3-7.

<sup>47</sup> Gaspar Ariño ORTIZ. **Principios de derecho público econômico: modelo de Estado, gestión pública, regulación económica**. Granada, 1999, p. 550. As idéias foram extraídas do texto original no qual tem-se que: "Por una serie de circunstancias a las que nos hemos referido ampliamente en otras ocasiones y en otras lecciones, hoy existe en el mundo entero una convicción generalizada: el Estado se ha hecho demasiado grande y su incapacidad es notoria; la ineficiencia económica del sector público es alarmante; la calidad de los servicios mínima y el ciudadano es hoy un ciudadano cautivo cuya vida y hacienda ha entregado a un monstruo que devora a sus propios hijos(...) la nueva sociedad de la información, la apertura de la economía mundial, la reducción de las distancias, el transporte fácil, la innovación tecnológica y la sofisticación de los servicios, la educación y la sanidad generalizadas (al menos en sus niveles básicos), la exigencia de una atención diferenciada y personalizada, la práctica desaparición de la sociedad rural, aislada, que ha quedado reducida a cifras escasísimas. Hoy hay que abrir camino a nuevas realidades, más competitivas, diferenciadas, innovadoras, que son las que la nueva realidad social demanda".

No Brasil, essa idéia é reafirmada por Marçal JUSTEN FILHO<sup>48</sup>:

não se pode olvidar que as ideologias contemporâneas pregam a redução do aparato estatal. Comprovou-se o elevado grau de ineficiência dos serviços operados diretamente pelo Estado. Por decorrência, caminha-se em direção à ampliação da colaboração entre Estado e particulares, em quase todos os setores. Alude-se a privatização, terceirização etc., para indicar esse conjunto de medidas de diminuição do tamanho do Estado. Ressalte-se que esse processo não retrata eliminação da relevância das tarefas anteriormente atribuídas ao Estado. Não se trata de negar a necessidade de realização de certas tarefas, atendimentos a determinadas carências ou prestação de serviços específicos. O que se passou foi a constatação da impossibilidade de o Estado atender a todos esses encargos, de modo eficiente e satisfatório.

Veja-se que esse afastamento não há de ser feito, necessariamente, de modo absoluto. A ineficiência da atuação pelo Estado pode ser minimizada mediante instrumentos de colaboração e de integração entre os parceiros públicos e privados<sup>49</sup>. No âmbito das sociedades mistas esses aspectos são mais evidentes. A concepção atual desse modelo de atuação direta exige, como consequência direta da nova conjuntura, que a participação do acionista privado seja capaz de influenciar os rumos da empresa.<sup>50</sup>

A desvinculação de uma sociedade de economia mista pode estar associada, portanto, ao fato de admitir-se como sócio um parceiro capaz de propiciar-lhe meios técnicos de melhor gestão e de modernização, ainda que sem transferir seu controle acionário. O sucesso dessa parceria pode estar relacionado à formulação de um acordo de acionistas entre o sócio controlador (Estado) e o novo parceiro<sup>51</sup>, conforme veremos.

---

<sup>48</sup> Marçal JUSTEN FILHO. *Comentários à lei de licitações e contratos administrativos*. 8ª Ed., São Paulo: Dialética, 2000, p. 12.

<sup>49</sup> Veja-se a respeito Arnoldo WALD. *O Direito de parceria e a nova lei de concessões*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1996.

<sup>50</sup> Mesmo porque, como anota Marcia Carla PEREIRA RIBEIRO. *Sociedade de economia mista e empresa privada: estrutura e função*. Curitiba: Juruá, 1999, p. 116, o “afastamento do Estado da atividade econômica direta não significa estar ele eximido de qualquer atuação ou responsabilidade, relegando a atuação produtiva exclusivamente aos interesses de seus proprietários”.

<sup>51</sup> Cf. Mario LEITE SANTOS. *Contratos parassociais e acordos de voto nas sociedades anônimas*. Edição Cosmos: Lisboa, 1996, p. 11, “é geralmente a entrada de novos sócios que dá origem ao ajuste do tipo de acordos parassociais”.

## 2. O ACIONISTA DE CAPITAL PRIVADO COMO PARCEIRO ESTRATÉGICO

No âmbito da ação estatal, por intermédio de sociedade de economia mista, o processo de admissão de agentes privados pode ocorrer mediante alteração das posições acionárias sob três formas: (i) o Estado aliena toda a sua participação acionária e não mais interfere no âmbito interno da companhia, (ii) o Estado aliena grande parte das ações, mas permanece como acionista não controlador e mantém algumas prerrogativas como minoritário<sup>52</sup> ou, (iii) o Estado aliena parte de suas ações e mantém o controle acionário, mas convive com maior participação de capital privado na sociedade<sup>53</sup>.

Essa última situação, que efetivamente traduz aspectos relevantes para o desenvolvimento da presente pesquisa, é analisada por Marcos Jordão Teixeira do AMARAL FILHO<sup>54</sup> em sua monografia sobre o processo de Privatização no Estado Contemporâneo. Ao retratar os diversos modos de afastamento do Estado de atividades exercidas mediante empresas estatais, afirma Teixeira do Amaral que a venda de parte das ações é uma modalidade estratégica de afastamento do Estado das estatais, pois o governo consegue captar recursos de maneira ágil e eficiente, sem precisar abdicar do controle acionário da companhia. Todavia, o poder público “deverá garantir aos acionistas privados eficiência de gestão industrial e comercial que assegure retorno do investimento realizado pelo particular”.

---

<sup>52</sup> É o caso da EMBRAER, analisado em parecer específico por Luiz Alberto da SILVA. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**. Nº 8. São Paulo: Revista dos Tribunais, abril - junho de 2000, pp. 197-217.

<sup>53</sup> Cf. Carlos Ari SUNDFELD. A reforma do Estado e as empresas estatais. **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros Editores, 2000, p. 276. “A venda, pelo Estado, de um importante bloco de ações minoritárias é uma operação que vem sendo usada com bastante frequência, em todo o mundo, no processo de reforma do Estado. Os analistas estão de acordo em que, se normalmente há embutida mais que uma simples venda de ações - pois o investimento minoritário de valor elevado deve ser atraído e protegido por meio da abertura da chamada *caixa preta* da empresa estatal -, não se trata de privatização, pois a empresa segue na órbita pública. Na França utiliza-se para descrever o fenômeno, expressão bastante significativa: *oxigenação do setor público (respiration du secteur publique)*.”

<sup>54</sup> Marcos Jordão Teixeira do AMARAL FILHO. **Privatização no Estado contemporâneo**. São Paulo: Ícone, 1996, pp. 95-103.

A participação acionária dos particulares em empresas sob o controle estatal não se justifica se não for efetiva, tanto é assim que o legislador garante participação dos acionistas não controladores nos conselhos de administração e fiscal<sup>55</sup> em sociedades sob o regime misto e a Constituição Federal expressamente determina que a lei, ao estabelecer o estatuto jurídico da sociedade mista, disponha sobre os órgãos societários “com a participação dos acionistas minoritários”<sup>56</sup>.

A busca por parceiros privados pode minimizar os efeitos das ligações da estatal com o grupo político do governo que acarretam grandes prejuízos em termos de gestão empresarial transparente<sup>57</sup>. No caso das sociedades mistas pode-se dizer, inclusive, que a busca destes acionistas, capazes de fortalecê-la, propicie a consecução do interesse público que justificou sua criação, sem o qual não seria possível, p. ex., em termos de conhecimento técnico.

A situação é examinada, em aspectos mais amplos, por Carlos Ari SUNDFELD<sup>58</sup>, com suporte na doutrina francesa de Pierre DEVOLVÉ em seu recente *Droit Public de l'Économie*:

nas situações em que não é possível privatizar - ou enquanto não se decide fazê-lo - as sociedades mistas com efetiva participação privada têm-se apresentado como solução estratégica (...) O desenvolvimento das empresas em causa pode depender de acordos com empresas privadas, especialmente estrangeiras, cuja conclusão pode ser condicionada à troca de participações.

Ao conviver com maior participação de capital privado no âmbito interno da companhia o Estado se obriga a equilibrar o poder de comando que detém, pois para que exista interesse do particular em adquirir parcela substancial de ações nesse tipo societário, faz-se necessário alguma espécie de contra partida.

A necessidade de maior participação e de algumas garantias, não significa, porém, que a sociedade mista possa desvincular-se absolutamente de seu caráter

---

<sup>55</sup> Arts. 239 e 240 da Lei 6404 de 15 de dezembro de 1976.

<sup>56</sup> Artigo 173, §1º, IV.

<sup>57</sup> É o que afirma Marcos Jordão Teixeira do AMARAL FILHO. **Privatização no Estado contemporâneo**. São Paulo: Ícone, 1996, p. 109, em relação a alguns exemplos brasileiros.

<sup>58</sup> Carlos Ari SUNDFELD. *A participação privada nas empresas estatais. Direito administrativo econômico*. São Paulo: Malheiros Editores, pp. 276-277 (já traduzido pelo autor).

estatal. Márcia Carla PEREIRA RIBEIRO<sup>59</sup>, após ampla análise do sistema misto afirma que:

ao diversificar atividades econômicas e formar grupos buscando a competitividade em relação aos particulares, o Estado, por intermédio de suas empresas, responderia aos anseios de rentabilidade e eficácia. Todavia, a existência de emprego do patrimônio público sempre impossibilita a plena desvinculação; nessa perspectiva, a sociedade de economia mista jamais atinge a condição plena de sujeito de direito atribuída aos agentes econômicos privados, porque suas metas não podem estar atreladas de modo exclusivo aos interesses da empresa, mas devem expressar, igualmente, os interesses da coletividade.

Essa situação nos remete à análise do poder de controle, pois se de um lado a participação do acionista privado é característica da sociedade de economia mista - e a conjuntura atual demonstra a necessidade de sua participação efetiva - de outro se deve ter em mente que o poder de controle societário não poderá ser cedido por intermédio dos eventuais acordos parassocietários que venham a ser firmados pelo controlador, com o intuito de permitir a compatibilização dos interesses.

### **3. O PODER DE CONTROLE SOCIETÁRIO**

O artigo 116 da lei das sociedades por ações estabelece os critérios para a análise do que se deve entender por acionista controlador. Da leitura do dispositivo pode extrair-se que é o controlador quem: (i) exerce de modo permanente o poder político efetivo nas deliberações assembleares; (ii) tem o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia e (iii) usa seu poder para efetivamente orientar o funcionamento da empresa.

Para Fabio Konder COMPARATO<sup>60</sup> “o núcleo da definição de controle, na sociedade anônima, reside no poder de determinar as deliberações da assembléia geral”. Calcando todo o seu raciocínio na distinção que estabelece três níveis para a

---

<sup>59</sup> Márcia Carla PEREIRA RIBEIRO. **Sociedade de economia mista e empresa privada: estrutura e função**. Curitiba: Juruá, 1999, p. 76.

<sup>60</sup> Fabio Konder COMPARATO. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3ª Ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, p. 67.

estruturação do poder na sociedade anônima: o da participação acionária, o da direção e o do controle, COMPARATO verifica que o controle pode estabelecer-se mediante participações totalitárias, majoritárias ou minoritárias no capital social, “e pode mesmo não corresponder a participação acionária nenhuma, como no caso do controle externo”<sup>61</sup>. Para definir o controle societário COMPARATO utiliza-se das lições de CHAMPAUD, para quem é necessário que exista um patrimônio cujo titular se encontre na impossibilidade de gerir os bens de que é proprietário. Ou seja, como nas pessoas jurídicas há uma comunhão de bens oriundos das mais diversas pessoas físicas e jurídicas que a compõe, dissocia-se a propriedade da administração dos bens. Como segunda condição - pois a primeira não é suficiente para a existência e legitimação do controle, mas apenas cria uma situação que facilita seu estabelecimento - tem-se a necessidade de delegação dos poderes de administração patrimonial, pois não é possível que todos administrem ao mesmo tempo. Cria-se “uma concentração de poder na pessoa de alguns sobre os bens sociais, que não é ainda o controle, mas que lhe vai permitir revelar-se e estabelecer-se”<sup>62</sup>. Esses dois elementos (comunhão de patrimônios e concentração de poderes), justificam a concretização de um terceiro aspecto de surgimento do controle, o qual se caracteriza pela alteração do mandato de administração dos bens coletivos. Uma vez recebida a outorga de gerir a comunhão do patrimônio - empresa - o mandatário se sujeita aos comandos do mandante. No caso da sociedade anônima essa capacidade de alteração do mandato de administração dos bens coletivos manifesta-se pela vontade social em assembléia ou por intermédio do conselho de administração.

Após algumas considerações em relação à natureza do poder que se manifesta nos quadros societários, COMPARATO<sup>63</sup> conclui que “o controle exprime uma particular situação, em razão da qual um sujeito é capaz de marcar com a própria vontade a atividade econômica de uma determinada sociedade”. Esses parâmetros são de suma importância para as conclusões que se devem ter em relação ao acordo de

---

<sup>61</sup> Fabio Konder COMPARATO. **Op. cit.**, p. 89.

<sup>62</sup> Fabio Konder COMPARATO. **Op. cit.**, p. 90.

<sup>63</sup> Fabio Konder COMPARATO. **Op. cit.**, p. 93.

acionistas firmado pelo Estado, pois se o acionista controlador da sociedade de economia mista cede, mediante acordo de acionistas, o poder de determinar o rumo da atividade econômica (*lato sensu*) da companhia, tem-se como desconfigurado o regime da empresa estatal em questão, mesmo que a pessoa jurídica de direito público mantenha-se na condição de maioria acionária.

Para Modesto CARVALHOSA<sup>64</sup>, o controle societário “pode ser entendido como o poder de dirigir as atividades sociais”. Será controlador aquele que, na realidade, exerce o poder de comando interno e dá o rumo dos negócios sociais. O controlador impõe a vontade nos atos sociais e dirige o rumo da empresa.

Partindo da mesma idéia, Calixto SALOMÃO FILHO<sup>65</sup> afirma que, muito embora o núcleo da definição resida no poder de determinar o sentido das deliberações assembleares, também deve ser considerado o poder de determinar o sentido das atividades sociais que não se manifestam somente mediante voto. Ou seja: o poder de controle societário não se resume às deliberações tomadas em assembléia, mas também se estabelece nas decisões proferidas nos órgãos societários. O artigo 116 consagra a idéia de que o poder de controle não se manifesta somente mediante voto, mas também pelo poder de efetivamente conduzir o rumo da companhia.

Fábio ULHOA COELHO<sup>66</sup>, ao comentar as características da configuração legal do acionista controlador, partindo dos trabalhos de Fabio Konder COMPARATO e de Adolf A. BERLE e Gardiner C. MEANS, afirma que a sistemática legal adotou uma postura moderna em relação às modalidades de exercício do poder de controle<sup>67</sup>.

---

<sup>64</sup> Modesto CARVALHOSA. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. 2ª Ed., São Paulo: Saraiva, 1999, v. 2, p. 429.

<sup>65</sup> Calixto SALOMÃO FILHO. **O novo direito societário**. São Paulo: Malheiros Editores, 1998, pp. 160-168.

<sup>66</sup> Fábio ULHOA COELHO. **Curso de direito comercial**. 5ª Ed., São Paulo: Saraiva, 2002, v. 2, pp. 276-278.

<sup>67</sup> De acordo com Fabio Konder COMPARATO. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3ª Ed., Rio de Janeiro: Editora Forense, pp. 37-38. O “controle interno, isto é, aquele cujo titular atua no interior da própria sociedade, parece fundar-se, unicamente, na propriedade acionária. Sua legitimidade e intensidade dependeriam, em última análise, do número de ações ou votos de que se é titular, proporcionalmente à totalidade dos sufrágios possíveis. No entanto, um dos fenômenos básicos da sociedade anônima moderna, já anunciado ‘ante litteram’ por Karl Marx e largamente demonstrado, pela primeira vez, na célebre pesquisa de Berle e Means nos Estados Unidos, com base em dados estatísticos de 1929, é a possibilidade de dissociação entre propriedade acionária e poder de comando empresarial, fenômeno que constituirá um tema recorrente desta nossa exposição. Foi justamente à luz dessa realidade fundamental que aqueles autores americanos propuseram uma classificação do controle interno em cinco espécies, que nos parece um valioso ponto de partida para a nossa discussão. Falaram eles em controle com quase completa propriedade acionária, controle majoritário, controle obtido mediante expedientes legais (through a legal device), controle minoritário e controle administrativo ou gerencial

O artigo 116 reconhece, portanto, a viabilidade de que o controle societário manifeste-se sob a forma totalitária, majoritária, minoritária e gerencial<sup>68</sup>. Na realidade brasileira, ainda conforme ULHOA, as companhias de capital privado sempre foram organizadas de uma forma centralizadora, o que significa a preponderância prática de companhias com regimes de poder de controle majoritário (considerando as ações com direito a voto) ou até mesmo totalitários. No entanto, a sistemática legal brasileira não parte apenas da idéia de maioria acionária para caracterizar o acionista controlador.

A constatação de que, no Brasil, o controle das companhias se dá, preponderantemente, mediante posições majoritárias ou até mesmo totalitárias, faz com que o acionista não controlador não tenha voz influente nos rumos da sociedade. Todavia, esse fato, por si, não justifica qualquer conclusão de que o poder de controle deva se manifestar de modo absoluto. A limitação dos poderes do controlador decorre da própria lei (artigo 116, § único e artigo 117 da lei 6404).

Pode-se dizer, portanto, que ao estabelecer o regime de poder em torno da figura do controlador, a lei o caracterizou sob dois aspectos: (i) não se restringe às decisões assembleares e; (ii) o seu exercício não está condicionado a participações majoritárias ou totalitárias.

Essas conclusões têm efeito direto na interpretação do acordo firmado pelo acionista controlador da sociedade de economia mista, levando-se em consideração que o pacto não poderá transferir ao acionista privado o poder de controle. Ou seja, o acordo de acionistas firmado pelo controlador de sociedade de economia mista não

---

(management control). Apressaram-se, no entanto, em advertir que lhes parecia impossível traçar uma nítida linha divisória entre esses diferentes tipos, de tal maneira que cada qual fosse inteiramente excludente dos demais”.

<sup>68</sup> Fábio ULHOA COELHO. **Curso de direito comercial**. 5ª Ed., São Paulo: Saraiva, 2002, v. 2, p. 277. Assim descreve as quatro modalidades de poder: “o controle totalitário caracteriza-se pela concentração da quase totalidade das ações com direito de voto na propriedade de uma única pessoa. O majoritário corresponde ao controle exercido por quem é titular de mais da metade das ações com direito de voto. Controle minoritário, por sua vez, tem o acionista que, embora possuindo menos da metade das ações com direito de voto, dirige os negócios sociais e elege a maioria dos administradores. Isso somente é possível nas grandes companhias, com alto grau de dispersão de ações. Quer dizer, os seus acionistas são tantos, e se encontram espalhados por todo o mundo, que se torna difícil reunir, em assembléia, votos em quantidade superior ao do controlador (...) o poder de controle gerencial, em que a dispersão das ações é tão grande que os próprios administradores devem ser considerados os controladores da sociedade anônima, na medida em que acabam por se perpetuar na direção da companhia”.

poderá ceder o poder de determinar os rumos da atividade social, mesmo que o acionista privado possua participação acionária minoritária, pois isso configuraria transferência de poder de controle societário sem a correspondente autorização legal necessária para tanto<sup>69</sup>. Do mesmo modo, não se pode transferir o poder de determinar os rumos da companhia de economia mista para os órgãos societários compostos de acordo com a determinação do acionista de capital privado.

O exercício do poder de controle pelo Estado é inerente ao conceito de sociedade mista. Todavia, isso não significa que o poder de controle societário é absoluto<sup>70</sup>. A perspectiva legal não consagrou a soberania plena e absoluta do acionista controlador sobre os destinos da sociedade. Ao contrário, balizou o exercício deste poder de comando através de regras de garantia dos sócios minoritários quanto a direitos essenciais - inerentes à manutenção da estrutura do anonimato - assegurando que não haverá abuso ou desvio de poder de controle, sempre com vistas aos interesses da companhia e dos demais acionistas.

Convém levar em consideração a afirmação de Fábio Konder COMPARATO<sup>71</sup> ao tratar dos deveres e das responsabilidades do titular do controle, deixando bem marcada a idéia de que esse poder não representa um substrato absoluto, pois se de um lado é certo que o titular do controle exerce a soberania societária, de outro

a todo poder correspondem deveres e responsabilidades próprias, exatamente porque se trata de um direito função, atribuído ao titular para a consecução de finalidades precisas. Assim também no que diz respeito ao poder de controle, na estrutura da sociedade anônima. Ora, uma das mais sentidas lacunas de nossa orientação jurídica, até a promulgação da nova lei acionária, consistia, justamente, na falta de previsão de

---

<sup>69</sup> Cf. Carlos Ari SUNDFELD. A reforma do Estado e as empresas estatais. **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros Editores, p. 266. Em especial quando afirma: “o direito constitucional brasileiro impõe a concordância prévia do legislativo para todas as alterações na estrutura da Administração que envolvam aquisição ou perda de personalidade governamental. Deveras, é necessária autorização legal tanto para o surgimento de uma nova organização governamental como para seu desaparecimento”.

<sup>70</sup> Merece menção a passagem de Fábio Konder COMPARATO. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3ª Ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, pp 43-44, “mas por que a maioria deve comandar? Parte-se, sem dúvida, do postulado de que a sociedade existe no interesse dos sócios, e como ninguém, em princípio, está investido na prerrogativa de decidir pelos interesses alheios, prevalece sempre a vontade do maior número, julgando cada qual segundo o seu próprio interesse. A idéia que está na base do princípio majoritário, observou Kelsen, é a de que ordenamento social deve estar de acordo com o maior número possível de sujeitos, e em desacordo com o menor número possível. Significa isso constringer a minoria e desprezar os seus interesses? Evidentemente não, mas desde que a minoria haja aceito essa regra fundamental do jogo”.

<sup>71</sup> Fábio Konder Comparato. **O poder de controle societário**. 3ª Ed., Rio de Janeiro: Forense, 1983, p. 294.

limites rigorosos para o exercício do controle societário, na medida em que esse fenômeno social havia descurado, quase que totalmente, na visão do legislador, ou concebido como realidade menos honesta, numa democracia acionária próxima da ilusão comunitária. Superada a formidável lacuna legal, recai agora sobre a doutrina o encargo de orientar o intérprete na compreensão e aplicação das novas normas.

### **3.1. O poder de controle nas sociedades de economia mista como um poder limitado**

A lei de sociedades por ações, precisando a regulação do exercício do poder de controle societário, disciplinou a figura do acionista controlador (artigo 116 da lei 6404) e da sociedade controladora (artigo 243, § 2º da lei 6404), equiparando a eles a pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista (artigo 238 da lei 6404).

Da interpretação desses dispositivos pode-se concluir que a pessoa jurídica controladora de sociedade de economia mista submete-se às mesmas regras de responsabilidade do acionista controlador da sociedade anônima controlada por acionista de capital privado. A substancial diferença é que deverá orientar as atividades da companhia de modo a atender o interesse público que justificou a atuação excepcional do Estado na economia.

Quando a lei dispõe que “a pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117 da lei 6404), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”<sup>72</sup>, ela está determinando que esse controle estatal não é exclusivo. O Estado não é o senhor absoluto dos rumos da companhia<sup>73</sup>. O poder de comando societário deve, sobretudo, ser orientado de modo a acomodar os anseios do sócio não controlador de capital privado. A razão decorre,

---

<sup>72</sup> Artigo 238 da Lei 6404/1976.

<sup>73</sup> Cf. Adilson Abreu DALLARI. Acordo de acionistas - empresa estadual concessionária de serviço público federal - manutenção da qualidade de acionista controlador. **Revista trimestral de direito público**. Malheiros Editores, n.º 28/1999, p. 95. Em especial quando afirma “é erro grosseiro interpretar, atualmente, o art. 238 da Lei 6404, de 1976, como outorgante de um poder absoluto de controle, pois o texto constitucional em vigor não mais admite isso, dado que afirma como um valor de nível constitucional, um vetor interpretativo, a participação concreta, real, verdadeira e efetiva dos acionistas minoritários na gestão das empresas estatais”.

também, do que foi examinado: a autorização legal para que se constitua uma sociedade mista pressupõe a acomodação dos anseios do acionista privado<sup>74</sup>.

Mesmo porque, como ensina Fábio Konder COMPARATO<sup>75</sup>, “se o poder não pode ser confiado, indistintamente, a todos os membros do corpo social, ele deve em qualquer hipótese, ser exercido em benefício de todos, e não apenas de alguns; muito menos em proveito exclusivo dos detentores do poder”.

O controle extremado por parte do Estado acionista revelou-se, com o passar dos anos, extremamente negativo. Grande parte dessas deficiências decorre de um excessivo intervencionismo político na gestão dessas empresas. A politização excessiva da empresa estatal, no Brasil, levou a uma falta de independência de seus órgãos de gestão e administração e ao afastamento do acionista de capital privado<sup>76</sup>. É válida, portanto, a lição de José Edwaldo TAVARES BORBA<sup>77</sup>, quando trabalha com a idéia de interesse público que justifica a criação da empresa estatal. Para o Autor, não se justifica o sacrifício da sociedade ao proveito público, “se, por uma contingência qualquer, o interesse público exigir o esmagamento dos demais interesses (acionistas, empregados, comunidade, etc.)” cumprirá à pessoa jurídica controladora atribuir aos prejudicados uma razoável compensação.

No caso das sociedades mistas a recepção dessa tendência de acomodação dos anseios do acionista privado estratégico é evidente. Dois são os motivos: (i) sujeição ao regime societário próprio das sociedades anônimas e (ii) necessidade de desvincular a gestão da empresa dos vícios inerentes ao poder político.

---

<sup>74</sup> O fato de orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público não representa um privilégio do poder público diante dos rumos da gestão empresarial, mas sim uma prerrogativa para circunstâncias extraordinárias.

<sup>75</sup> Fábio Konder COMPARATO. **O poder de controle societário**. 3ª Ed., Rio de Janeiro: Forense, 1983, p. 48.

<sup>76</sup> Veja-se a respeito Arnaldo WALD. **O direito de parceria e a nova lei de concessões**. São Paulo: Revista dos Tribunais, pp. 19-26.

<sup>77</sup> José Edwaldo TAVARES BORBA. **Direito societário**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1986, p. 371.

Para Adilson Abreu DALLARI<sup>78</sup>:

tal capacidade absoluta de controle inegavelmente existiu, mas apenas de fato, ao tempo em que as sociedades de economia mista eram criadas apenas para burlar os sistemas de controle, ao tempo em que a participação estatal no capital de tais sociedades atingia quase a totalidade, havendo um ou outro acionista privado apenas para preencher requisitos formais. Já se aceitou que a condição de acionista controlador dava ao Estado poderes absolutos para mandar e desmandar, usar e abusar dos recursos da sociedade. Atualmente isso é absolutamente impossível.

No mesmo sentido é a análise de Carlos Ari SUNDFELD<sup>79</sup>:

o controlador não exerce necessariamente todo o poder no interior da companhia, pois deve naturalmente dividi-lo com terceiros; o que o caracteriza como tal são as circunstâncias de eleger a maioria dos administradores e de ter, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais. A idéia de preponderância não nos remete às de senhoria ou de concentração total de poder, mas às de peso ou dimensão: o poder do controlador não é o único dentro da empresa: é - isto, sim - o mais amplo, que tem maior consistência, maior densidade. É perfeitamente normal que, sem deixar de sê-lo, o controlador da companhia tenha que dividir o poder interno com acionistas ou grupos minoritários - os quais exercerão poder, mas nem por isso serão controladores.

A freqüente ausência de recursos por parte do poder público e sua inabilidade na condução dos rumos da empresa exige que a pessoa jurídica de direito público que controla a sociedade de economia mista valha-se do acionista privado - com seus recursos e sua experiência na gestão - para direcionar a companhia ao fim que justificou sua criação. A necessidade de maior participação do acionista privado, por outro lado, não tem o condão de negar o caráter público do ente empresarial - que trabalha com recursos públicos - e remete a uma intrincada equação no que se refere ao poder de controle. Ao direito compete formular instrumentos capazes de assegurar estabilidade nessa relação jurídica muitas vezes contraditória que surge no seio da

---

<sup>78</sup> Adilson Abreu DALLARI. Acordo de acionistas - empresa estadual concessionária de serviço público federal - manutenção da qualidade de acionista controlador. **Revista trimestral de direito público**. Malheiros Editores. 28/1999, p. 93.

<sup>79</sup> Carlos Ari SUNDFELD. A reforma do Estado e as empresas estatais. **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros Editores, pp. 277-278.

companhia mista, pois se essa relação não for equilibrada e estável surgirá problema de ordem interna capaz de estagnar a atividade desenvolvida.

### 3.2. Autonomia e controle

As considerações feitas acerca dos poderes internos da companhia revelam que o poder de controle da sociedade de economia mista segue a tendência das demais figuras empresariais. Se em certa época havia uma preponderância absoluta dos ditames dados pela administração central (Estado), fazendo com que a empresa estatal não tivesse nenhuma autonomia em sua gestão, hoje isso já não ocorre.

A concepção absoluta de poder está sendo paulatinamente revisada, levando-se em consideração a realidade com a qual o poder público convive. Há um novo panorama que exige das empresas estatais uma certa autonomia gerencial e, via de consequência, uma diminuição da interferência direta das autoridades governamentais e seus anseios políticos<sup>80</sup>.

Diversos mecanismos foram criados para revisar a equação entre o controle exercido pelo Estado acionista e a autonomia da empresa mista. Conforme menção de Carlos Ari SUNDFELD<sup>81</sup>:

dentro da nova realidade criada pela reforma do Estado, vários mecanismos foram concebidos para, segundo as hipóteses, viabilizar o pretendido equilíbrio entre controle e autonomia na relação entre o Estado e suas empresas: a celebração de contratos de gestão com os dirigentes escolhidos para as empresas; a terceirização em bloco da gerência do ente estatal, contratando-se empresa especializada e conferindo-lhe a tarefa de gerir o ente por critérios técnico-profissionais; e a escolha de sócio estratégico, ingressando com seus capitais e sua *expertise* para ajudar na reestruturação e gestão da empresa.

---

<sup>80</sup> Arnaldo WALD. **O direito de parceria e a nova lei de concessões**. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 29, afirma que “tal fato decorre de não mais considerar, como únicos fatores de produção, o capital e o trabalho, mas de se incluir, entre os mesmos, dando-lhe maior relevância, o saber, ou seja, a tecnologia, que assegura a produtividade da empresa, abrangendo tanto técnicas industriais e comerciais como a própria técnica de gestão”.

<sup>81</sup> Carlos Ari SUNDFELD. **A reforma do Estado e as empresas estatais**. **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros Editores, p. 271-272.

Admite-se, com isso, que a realização do interesse público que justificou a criação da empresa estatal não dependa, necessariamente, da gestão ser controlada pelo próprio Estado. Ou melhor, reconhece-se a necessidade de que a gestão da empresa mista seja feita de modo a compatibilizar o controle com a autonomia dos seus dirigentes, diminuindo-se a influência direta das autoridades públicas.

De acordo com Arnaldo WALD<sup>82</sup>,

a parceria também está se sedimentando nas relações entre o Estado e a iniciativa privada, substituída a antiga relação de comando e de obediência por consultas prévias mútuas, ensejando uma manifestação de vontade, que passa a ser fruto do diálogo e que respeita os direitos básicos de ambas as partes, colocando-as numa verdadeira base contratual (...) a reformulação do equilíbrio que deve existir entre acionistas majoritários e minoritários nas sociedades de economia mista comprovam esta evolução.

A convivência entre acionistas de capital público e de capital privado, no âmbito das sociedades mistas, remete sempre ao problema do controle societário que se estabelece. Porém, a utilização dos acordos de acionistas pelo Estado controlador não significa, *ipso facto*, transferência do poder de comando empresarial. Pelo contrário, o instrumento, no mais das vezes, é utilizado como forma de equilibrar os diversos interesses que se manifestam no seio da companhia e para dar estabilidade à gestão. O almejado equilíbrio nas relações entre sócios de sociedade mista pode ser alcançado mediante a formulação de um pacto entre o Estado e o acionista estratégico que não deseja se sujeitar às condutas absolutas.

A realidade legal não justifica que a empresa se identifique unicamente com os anseios de seu controlador, mas sim que represente também a vontade de sua diretoria, seus trabalhadores e seus acionistas não controladores. Principalmente quando estes contribuem com elevado conhecimento técnico e de experiência no mercado.

A constatação deve afastar, entretanto, a idéia de que a autonomia gerencial significa desvinculação absoluta ao poder de comando do Estado - o que é essencial

---

<sup>82</sup> Arnaldo WALD. **O direito de parceria e a nova lei de concessões**. São Paulo: Revista dos Tribunais, pp. 27-28.

para a interpretação das cláusulas do acordo firmado pelo acionista controlador. Ao acomodar o interesse do sócio de capital privado o Estado deve ter em conta que, como está em jogo o patrimônio público, as cláusulas estabelecidas no pacto não devem visar tão somente o interesse do capital privado, pois isso implicaria desestatização sem a correspondente autorização legal. Sob o argumento de que ao particular devem ser asseguradas prerrogativas, não pode o acordo de acionistas firmado pelo Estado descaracterizar a sociedade de economia mista mediante alienação indireta do poder de controle.

#### **4. SÍNTESE CONCLUSIVA**

O Estado está afastando-se da atividade direta como agente econômico. Em termos de sociedade de economia mista esse afastamento poderá ocorrer mediante cessão das participações acionárias sem transferência do poder de controle.

Como o afastamento não é absoluto, o desenvolvimento da companhia e a recuperação de sua eficiência podem estar associados a uma maior participação do capital privado na gestão da companhia.

Os poderes do acionista controlador são orientados de acordo com o interesse público que justificou a criação do ente estatal. Entretanto, isso não significa que o poder societário seja absoluto e incontestável. A realidade legal não justifica que a empresa se identifique unicamente com os anseios de seu controlador, mas sim que represente também a vontade de sua diretoria, seus trabalhadores e seus acionistas não controladores. Principalmente quando estes contribuem com elevado conhecimento técnico e de experiência no mercado.

O poder de controle societário não se resume às deliberações tomadas em assembléia, mas também se estabelece nas decisões proferidas nos órgãos societários. O artigo 116 da lei do anonimato consagra a idéia de que o poder de controle não se manifesta somente mediante voto, mas também pelo poder de efetivamente conduzir o rumo da companhia.

Como o poder de controle reside no poder de determinar os rumos das deliberações sociais e da atividade social, não pode o acordo de acionistas transferir ao acionista privado o poder de determinar os rumos da companhia.

A admissão de um sócio com direitos atribuídos mediante acordo de acionistas nada tem de incompatível com o caráter da sociedade de economia mista, pois o poder público pode, se desejar poderes absolutos, criar uma empresa pública sem qualquer acionista privado. Contudo, a efetividade da participação do acionista de capital privado nos rumos da empresa não significa a desvinculação da empresa ao poder de controle estatal.

O almejado equilíbrio nas relações entre sócios de sociedade de economia mista pode ser alcançado mediante a formulação de um pacto entre o Estado e o acionista estratégico.

## CAPÍTULO III - O ACORDO DE ACIONISTAS

### 1. A FUNÇÃO DO INSTITUTO

Os acordos de acionistas configuram, em nosso sistema jurídico, modalidade de contrato parassocial que atualmente encontra disciplina específica na lei das sociedades por ações<sup>83</sup> (artigo 118). Como ensina Fábio Konder COMPARATO<sup>84</sup>, esses acordos caracterizam-se “justamente pelo fato de sua autonomia formal, em relação aos atos constitutivos ou estatutos da sociedade, e, ao mesmo tempo, pela sua coligação funcional com estes últimos”. A existência desses pactos extra-estatutários entre acionistas de uma mesma companhia tem como fundamento regular os diversos interesses que surgem dentro do quadro acionário. Muito embora eles se distingam do conteúdo dos atos propriamente societários, são celebrados para produzir efeitos no âmbito social.<sup>85</sup>

De acordo com Mario Leite SANTOS<sup>86</sup>, “os sócios ajustam entre eles regras que visam conferir estabilidade e unidade de direção à vida da empresa (...) evitando deliberações precipitadas por tomadas de posição irreflectivas e circunstanciais”. Para o autor português, os acordos parassociais possibilitam uma correta distribuição do poder na sociedade - entre maioria e minoria - e ainda podem garantir a existência de equipes de gestão adequadas ao governo da empresa, possibilitando à sociedade uma concreta capacidade financeira, em decorrência de processos de reorganização nos quadros societários em que não se quer ceder o poder de controle. No âmbito das

---

<sup>83</sup> De acordo com Celso BARBI FILHO. Acordo de acionistas: panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**. Ano 3, n.º 8 abril-junho de 2000, p. 35. Foi a partir da lei 6404 de 1976 que o acordo de acionistas recebeu tratamento no direito positivo brasileiro. Antes dela, a doutrina dividia-se em duas grandes vertentes: uma que reconhecia a validade do acordo como negócio jurídico fundado no direito das obrigações e válido dentro do princípio privatista de que está permitido tudo o que a lei não proíbe, e outra corrente que repudiava o pacto porque se retira da assembléia sua função institucional de fórum de debates, fazendo prévias as resoluções dos signatários. Apesar de válidos entre as partes do negócio, não eram oponíveis à companhia.

<sup>84</sup> Fábio Konder COMPARATO. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3. Ed. Forense: Rio de Janeiro, 1983, p. 161.

<sup>85</sup> Fábio Konder COMPARATO. Acordo de acionistas e interpretação do art. 118 da Lei das S/A. **Revista dos Tribunais**. Vol. 527. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 32.

<sup>86</sup> Mário Leite SANTOS. **Contratos Parassociais e acordos de voto nas sociedades anônimas**. Edição Cosmos: Lisboa, 1996, pp. 6-7.

empresas estatais, aponta-se como finalidade usual do instituto “o assegurar do equilíbrio entre accionistas públicos e privados, envolvidos num comum projecto empresarial”.

Ainda para Mario Leite SANTOS<sup>87</sup>,

será mesmo de aceitar a afirmação de que uma sociedade dificilmente pode funcionar com regularidade sem a intervenção de tais pactos, que na prática podem assumir formas mais ou menos visíveis, podendo-se concluir que as relações entre os sócios, ou entre estes e a sociedade, não se circunscrevem apenas ao disposto na lei ou no acto, mas assumem outras formas, com maior ou menor incidência na vida social, através da quais se dá resposta aos inúmeros problemas e especificidades com que a empresa colectiva se defronta

Os acordos são concebidos para permitir um equilíbrio na relação entre os sócios. Surgem para regular interesses e dar maior estabilidade e segurança à gestão, na medida em que se evitam confrontos entre os controladores e não controladores.

Reconhecendo que o acordo de acionistas é um instrumento para satisfação dos interesses individuais dos acionistas, protegidos pela ordem jurídica e dotados de eficácia, Orlando GOMES<sup>88</sup> afirma que os contratantes encontram, nesse negócio jurídico, as condições para a auto-regulação de seus interesses particulares, estabelecendo relações jurídicas, para o fim específico de compô-los<sup>89</sup>. Ainda de acordo com o referido autor, mas agora com amparo em doutrina italiana, são autônomas as partes para convencionarem a forma pela qual manterão o equilíbrio dos seus interesses individuais que, entretanto, esbarram nas limitações consistentes no respeito aos interesses da sociedade<sup>90</sup>.

<sup>87</sup> Mário Leite SANTOS. *Op. cit.*, p. 10.

<sup>88</sup> Orlando GOMES. *Transformações gerais do direito das obrigações*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980, p.43.

<sup>89</sup> Não é outra a conclusão de Efraín Hugo RICHARD e Orlando Manuel MUIÑO. *Derecho Societário*. Editorial Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma: Ciudad de Buenos Aires, 1998, pp. 488-489. Para a doutrina argentina “los convenios de accionistas pertenecen a la categoría de los contratos parasociales, denominándose así esos contratos por encontrarse fuera del ordenamiento social, al surgir de acuerdos al margen del contrato social, pero que viven a la sombra de la sociedad, y presuponen su existencia. Constituyen un particular fenómeno de la práctica societaria, dirigidos a la integración y a veces a la superación del ordenamiento legal o estatutario de las relaciones sociales”.

<sup>90</sup> Todas essas considerações doutrinárias partem do conceito funcional assinalado pela doutrina italiana de Giuseppe OPPO, que assenta a noção do instituto na integração da regulamentação legal e estatutária com as relações sociais através de vínculos individualmente assumidos pelos acionistas. Conforme Mário Leite

No âmbito das sociedades de economia mista, em que há uma evidente não coincidência de interesses, as convenções parassociais podem constituir um elemento indispensável para a sobrevivência da sociedade e, por consequência, das atividades por ela prestadas. Carlos Ari SUNDFELD<sup>91</sup>, ao tratar da admissão do sócio privado no âmbito interno da sociedade de economia mista, considera indispensável para o desenvolvimento das empresas estatais - que se oxigenam mediante venda de parcelas minoritárias do capital social - a formulação desses acordos parassociais, permitindo que se tenha, efetivamente, uma parceria.

## 2. A ESTRUTURA

A sede legal do instituto encontra-se no artigo 118 da lei 6404/1976<sup>92</sup>, que dispõe:

Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede.

§1º As obrigações ou ônus decorrentes desses acordos somente serão oponíveis a terceiros, depois de averbados nos livros de registro e nos certificados das ações, se emitidos.

§2º Esses acordos não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade no exercício do direito de voto (art. 115) ou do poder de controle (arts. 116 e 117).

§3º Nas condições previstas no acordo, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas.

§4º As ações averbadas nos termos deste artigo não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão.

§5º No relatório anual, os órgãos da administração da companhia aberta informarão à assembléia geral as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia.

§6º O acordo de acionistas cujo prazo fixado em função de termo ou condição resolutive somente pode ser denunciado segundo suas estipulações.

---

SANTOS. **Contratos parassociais e acordos de voto nas sociedades anônimas**. Edição Cosmos: Lisboa, 1996, p. 16.

<sup>91</sup> Carlos Ari SUNDFELD. A reforma do Estado e as empresas estatais. **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros Editores, p. 277.

<sup>92</sup> Com a redação que lhe deu a lei n.º 10.303 de 31.10.2001.

§7º O mandato outorgado nos termos de acordos de acionistas para proferir, em assembléia geral ou especial, voto contra ou a favor de determinada deliberação, poderá prever prazo superior ao constante do §1º do art. 126 desta Lei.

§8º O presidente da assembléia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado.

§9º O não comparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada.

§10º Os acionistas vinculados a acordos de acionistas deverão indicar, no ato de arquivamento, representante para comunicar-se com a companhia, para prestar ou receber informações, quando solicitadas.

§11º A companhia poderá solicitar aos membros do acordo esclarecimento sobre suas cláusulas.

A norma em destaque permite algumas considerações em relação aos principais aspectos do instituto. Tal proposta tem o objetivo de facilitar a exposição das numerosas interpretações que se estabeleceram em termos doutrinários sobre a estrutura do pacto, levando-se em consideração que o presente trabalho não tem como objetivo analisar aspectos que dizem respeito à forma e à estrutura do acordo.

## **2.1. Limitação da abordagem**

Os numerosos problemas que decorrem da análise dos aspectos estruturais do acordo não se restringem aos temas que serão destacados. A delimitação proposta tem o objetivo de privilegiar os temas que representarão maior particularidade no âmbito das companhias de economia mista.

A disciplina estabelecida no artigo 118, no que diz respeito à execução específica das obrigações (parágrafo 3º), ao regime de vigência e rescisão (parágrafo 6º) e às conseqüências do pacto perante os órgãos da companhia (parágrafos 8º e 9º), deve submeter-se, em regra, ao que a doutrina desenvolveu para os acordos entre acionistas de capital privado.

A análise de todas as particularidades em relação aos aspectos estruturais dissocia-se do objetivo e do âmbito de abordagem do presente trabalho.

Principalmente porque, cientificamente, pouco tem sido dito sobre a avença no âmbito das sociedades de economia mista. Essa investigação, indiscutivelmente - e como dito de início - não nos é permitida.

## 2.2. Objeto

A lei societária propicia aos acionistas de uma mesma companhia a composição de interesses por acordo que celebrem entre si, desde que não ofendam o ordenamento jurídico ou o estatuto social. Caso, entretanto, versem sobre os temas previstos na lei e estejam arquivados e averbados na companhia, estarão sujeitos ao regime e proteção previstos na legislação societária.

A Lei prevê a possibilidade de que tais ajustes parassociais versem primordialmente sobre três objetos: a regulação do exercício do voto, a regulação do exercício do poder de controle e a compra e venda de ações, ou preferência para adquiri-las. A possibilidade de objetos para acordos não se resume às hipóteses previstas pelo legislador, pois ao enumerá-las o legislador não inibe que se estipulem outros objetos, mas apenas disciplina os seus efeitos em relação à própria sociedade e perante terceiros<sup>93</sup>.

Os contratos poderão versar sobre os mais variados temas de interesse dos acionistas<sup>94</sup>, p.ex., políticas de administração, formas de eleição para o conselho de administração, preferência para adquirir ações ou restrições para sua circulação e estipulações concernentes ao voto em assembléia, alteração do objeto, da sede, da

---

<sup>93</sup> Fábio Konder COMPARATO. Acordo de acionistas e interpretação do art. 118 da Lei das S/A. **Revista dos Tribunais**. Vol. 527. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 33. Especialmente quando afirma: “entre nós, a Lei 6.404/76, dissipando antigas e infundadas dúvidas, legitimou expressamente os acordos de acionistas como pactos parassociais, assinando-lhes dois objetos: a regulação do exercício do voto e a compra e venda de ações, ou preferência para adquiri-las. Daí não se deve inferir, porém, que se tenha, doravante, por proibida a celebração de acordos acionários com outros objetos”.

<sup>94</sup> Tanto é assim que a doutrina portuguesa de Mario Leite SANTOS. **Contratos parassociais e acordos de voto nas sociedades anónimas**. Edição Cosmos: Lisboa, 1996, p. 14, trabalha com a idéia de que “as matérias abrangidas pelos contratos parassociais podem ser as mais diversas. Tudo aquilo que respeite ou tenha alguma conexão com o contrato de sociedade, com direitos e obrigações e poderes que dele derivem para os sócios, ou com a própria actividade da sociedade pode ser objecto de acordo parassocial. Esta afirmação deve ser entendida sem prejuízo do valor jurídico que, caso a caso, possa ser atribuído a cada um dos negócios que configurem aquele tipo de pactos”.

denominação, aplicação dos resultados ou da constituição de reservas para determinado fim e política de dividendos<sup>95</sup>.

Pretende-se que, tratando o acordo dos objetos tipificados na lei, gere efeitos de obrigatoriedade perante a companhia e terceiros, desde que observados os procedimentos de arquivamento e averbação, conforme veremos.

O ajuste referente ao direito de voto é inerente à própria autonomia existente na esfera das relações patrimoniais dos acionistas. De acordo com Fábio Konder COMPARATO<sup>96</sup>, o direito de voto do acionista “não se funda em sua personalidade, mas numa fração de sua esfera patrimonial. Ele se mede exatamente, em princípio, pela quantidade ou montante das ações que o seu titular possui, ações essas que representam, por sua vez, unidades-alíquotas do capital da companhia”.

Os acordos de voto viabilizam uma melhor organização da companhia mediante ajuste prévio quanto ao sufrágio entre os partícipes da assembléia, evitando surpresas, desconfortos e deixando mais harmônica a vida societária.

Essas estipulações devem ter como paradigma o enunciado do artigo 115<sup>97</sup> da lei do anonimato, pois os acordos não poderão ser invocados para eximir o acionista signatário de suas responsabilidades (§2 do artigo 118).

O acordo de voto não se destina unicamente para estabelecer uma situação de comando (artigo 116), mas também para pautar alguns aspectos do exercício desse poder que se manifestam mediante voto.

O caput do artigo 118 também prevê o exercício do poder de controle como matéria que pode ser objeto de acordo de acionistas. Para Modesto CARVALHOSA e Nelson EIZIRIK<sup>98</sup>, trata-se de “uma modificação importante, pois os acordos de acionistas somente podem versar sobre matérias que a lei expressamente determinar,

---

<sup>95</sup> Todos os exemplos foram extraídos de Mario Leite SANTOS. *Op. cit.*, p. 15.

<sup>96</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Forense, 1983, pp. 180-181.

<sup>97</sup> "Art. 115. O acionista deve exercer o direito de voto **no interesse da companhia**; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros e acionistas" (grifei).

<sup>98</sup> Modesto CARVALHOSA e Nelson EIZIRIK. *A nova lei das sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 211.

para terem plena eficácia perante a sociedade”. Ainda de acordo com os referidos autores, esse poder não se manifesta exclusivamente nas assembleias geral ou especial, mas também, e preponderantemente, nos órgãos da administração da companhia. Tanto é assim que os parágrafos 8º<sup>99</sup> e 9º<sup>100</sup>, introduzidos pela lei 10303/2001, procuram dar eficácia imediata ao acordo de acionistas perante tais órgãos.

Os acordos de bloqueio, que visam restringir a disponibilidade patrimonial do acionista signatário da avença, caracterizam-se como “um contrato pelo qual o acionista obriga-se, perante um ou mais sócios, a não alienar suas ações, sem o consentimento destes, ou sem renúncia dos mesmos ao direito de preferência, nele estabelecido”.<sup>101</sup> Para Fábio Konder COMPARATO<sup>102</sup>, é por intermédio dessas convenções “que se regulamenta a compra e venda das ações do signatário ou o exercício do direito de preferência para adquiri-las”.

Partindo desses entendimentos Celso BARBI FILHO<sup>103</sup> identifica nos acordos de bloqueio uma idéia de contrato preliminar, pois, “em princípio, ninguém pode ser obrigado a comprar ou vender ações. O que se pode pactuar são as condições em que a compra ou a venda deve se processar, no que se refere a aspectos como preferência em iguais condições, consentimento, opção, forma de pagamento, cessão do direito de preferência e etc.”.

O que se convencionou não é a vedação ou impedimento à circulação das ações dos signatários, mas sim as condições pelas quais tal deva ocorrer. Opera-se, assim, maior estabilidade na estrutura da sociedade, pois se assegura a manutenção das proporções acionárias tal como no momento da avença.

---

<sup>99</sup> Modesto CARVALHOSA e Nelson EIZIRIK. *Op. cit.*, p. 213, afirmam que “o novo §8º do art. 118 expressamente determina que o presidente da assembleia ou do conselho de administração não poderá computar o voto proferido em desconformidade com o convencionado no acordo de acionistas”.

<sup>100</sup> Modesto CARVALHOSA e Nelson EIZIRIK. *Op. cit.*, p. 214, afirmam que “o novo §9º do art. 118 permite a auto execução específica do acordo por iniciativa do próprio acionista convente que se considerar prejudicado com a ausência ou com a abstenção de voto de outro acionista também convente, na assembleia geral ou especial ou então na ausência ou omissão dos administradores eleitos pelo acordo, cabendo, no caso, aos conselheiros ou diretores também eleitos pelo acordo presentes à reunião do órgão votar pelo ausente ou abstinente”.

<sup>101</sup> Modesto CARVALHOSA. *Acordo de acionistas*. São Paulo: Saraiva, 1984, p. 141.

<sup>102</sup> Fábio Konder COMPARATO. *Acordo de acionistas e interpretação do art. 118 da Lei das S/A*. *Revista dos Tribunais*. Vol. 527. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 33.

<sup>103</sup> Celso BARBI FILHO. *Acordo de acionistas*. Belo Horizonte: Del Rey, 1993, p. 112.

O objeto dos acordos de acionistas é dos mais amplos possíveis, pois está em jogo a liberdade das partes e a diversidade de situações que operam o dia-a-dia da vida em sociedade. Todavia, dentro dessas modalidades observadas pelos doutrinadores<sup>104</sup> deve estabelecer-se sempre a possibilidade de análise da licitude no caso concreto, objetivando sempre a predominância do interesse da companhia.

Em termos de limitação aos ajustes, costuma-se indicar alguns objetos ilícitos para os acordos de acionistas, por exemplo: a) comércio de voto (crime, art. 177, §2º, CP); b) indefinição da matéria, objeto indefinido, ausência de diretriz; c) acordos que tenham por objeto as declarações de verdade (aprovação de contas); d) violação da legislação antitruste, de proteção à economia popular e aos consumidores; e) acordos danosos ao interesse da sociedade (art. 115 da Lei); f) violação de direitos essenciais do acionista.<sup>105</sup>

### 2.3. Partes do acordo

Serão partes na avença, de acordo com o que se depreende da própria lei, os acionistas de uma mesma companhia. A sociedade não é parte no contrato, muito embora possa dele participar como interveniente ou interessada, eis que dela se exige a observância do pacto quando arquivado em sua sede.

Cogita-se da possibilidade de eventuais acordos entre acionistas e terceiros e entre acionistas e administradores. Tais acordos, desde que não envolvam barganhas financeiras e qualquer negociação sobre o voto de declaração de verdade, devem ser tidos como válidos, todavia não se subsumem ao regime próprio estabelecido no artigo 118 da lei do anonimato<sup>106</sup>.

---

<sup>104</sup> Modesto CARVALHOSA. **Acordo de acionistas**. São Paulo: Saraiva, 1984, p. 147. Valendo-se de aspectos práticos, identifica quatro espécies de ajustes restritivos da negociabilidade das ações: os que exigem preferência na venda de ações; os que estabelecem direito de opção; os que submetem a alienação das ações a prévio consentimento e os que impõe exigências de atendimento a determinadas condições.

<sup>105</sup> Celso BARBI FILHO. **Acordo de acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993. Apresenta lista um pouco mais extensa e detalhada.

<sup>106</sup> Celso BARBI FILHO. Acordo de acionistas: panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**. Ano 3, n.º 8 abril-junho de 2000, p.41, afirma que “contratos entre acionistas e terceiros são válidos entre seus signatários, mas inoponíveis à companhia e a outros acionistas (...) são lícitos ajustes entre acionistas e

Para Modesto CARVALHOSA<sup>107</sup>,

o acordo de acionistas é negócio celebrado sem a intervenção da companhia, e alheio a seus atos constitutivos, à sua organização, ao funcionamento de seus órgãos e às alterações na sua estrutura. A sociedade, com efeito, é parte estranha ao acordo, o qual distingue-se, por seu objeto e sua finalidade, do direito próprio da companhia. Não obstante, em se tratando de acordo de voto, este produz efeitos no âmbito da sociedade.

Admite-se, porém, que sejam partes legítimas no acordo de acionistas, pessoas que assumem a titularidade das ações por gravames como o usufruto e o fideicomisso. Celso BARBI FILHO<sup>108</sup>, revendo seu posicionamento sobre a questão afirma:

Inicialmente, posicionei-me contra isso, considerando que essas pessoas seriam terceiros, e não acionistas, violando a dicção literal do art. 118 da Lei. Entretanto, hoje vejo que tal objeção não tem sentido, pois, se o usufrutuário e o fiduciário não são acionistas, estão na titularidade de direitos destes, e nada obsta que firmem o contrato previsto no art. 118 da Lei das S/A.

No âmbito das sociedades de economia mista poderá ser signatária do pacto a pessoa jurídica de direito público que se encontra na condição de acionista controlador e os demais acionistas não controladores. A companhia, como visto, não poderá integrar o acordo como parte, mas apenas como interessada ou interveniente. Evidentemente que o acordo entre a pessoa jurídica de direito público controladora e terceiros não acionistas, não se subsume ao regime do artigo 118 da lei 6404. Qualquer espécie de ajuste que não seja firmado por acionistas de uma mesma companhia - ou

---

administradores que não sejam acionistas, nos quais se pactuem normas sobre questões de interesse da administração. Quando os administradores forem também acionistas, poderão obviamente firmar acordos, desde que neles só se ajuste voto sobre declarações de vontade (v.g. eleição de administradores) e não sobre declarações de verdade (v.g. aprovação de contas da administração). São ilegais quaisquer estipulações para concessão de benefícios especiais pelos administradores a determinados acionistas, em troca da eleição daqueles, pois isso configura venda de voto”.

<sup>107</sup> Modesto CARVALHOSA. **Acordo de acionistas**. São Paulo: Saraiva, 1984, p. 37.

<sup>108</sup> Celso BARBI FILHO. Acordo de acionistas: panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**. Ano 3, n.º 8 abril-junho de 2000, p. 40.

quem lhes faça às vezes - não pode ser considerado acordo de acionistas para os efeitos da lei.

#### 2.4. Forma e registro.

Para que o acordo seja oponível a companhia e a terceiros, deverá versar sobre os objetos tipificados em lei e ser devidamente arquivado na sede da companhia e averbado nos livros de registro e nos certificados das ações. O procedimento legal que deverá ser adotado recomenda a forma escrita.

De acordo com Celso BARBI FILHO<sup>109</sup>, “uma avença que regula questões de inevitável complexidade, como a circulabilidade de ações e o exercício do direito de voto, só adquire solidez e eficácia se revestida da forma escrita”. No âmbito da sociedade de economia mista, quando um dos signatários for pessoa jurídica de direito público, pode-se dizer que a forma escrita é condição de validade do ato. Não se pode admitir que o Estado, ainda que na condição de acionista, submeta-se a negociações não escritas e, portanto, não públicas.

Se no âmbito das companhias de capital estritamente privado a doutrina<sup>110</sup> não tem exigido a forma escrita, em termos de acordo de acionistas firmado pelo controlador da sociedade de economia mista o documento deve sujeitar-se ao formalismo, inclusive para que sua licitude possa ser aferida no caso concreto.

O contrato, no caso, além de escrito, deverá observar os requisitos da lei civil. De acordo com Carlos Alberto da MOTA PINTO<sup>111</sup>, os requisitos de validade de qualquer negócio jurídico são “capacidade das partes (e a legitimidade, quando a sua falta implique invalidade e não apenas ineficácia), a declaração de vontade sem anomalias e a idoneidade do objecto”. A observância desses elementos tem relação direta com a publicidade do acordo, ao se considerar que o pacto só poderá ser

---

<sup>109</sup> Celso BARBI FILHO. *Acordo de acionistas*. Belo Horizonte: Del Rey, 1993, p. 129-130.

<sup>110</sup> Cf. Modesto CARVALHOSA. *Acordo de acionistas*. São Paulo: Saraiva, 1984; e Fábio Konder COMPARATO. *Acordo de acionistas e interpretação do art. 118 da Lei das S/A*. *Revista dos Tribunais*. Vol. 527. São Paulo: Revista dos Tribunais.

<sup>111</sup> Carlos Alberto da MOTA PINTO. *Teoria geral do direito civil*. 3ª Ed., Coimbra: Coimbra Editora, 1999, p. 384.

arquivado perante a companhia se cumpridas as solenidades mínimas que brevemente enumeramos.

Para Modesto CARVALHOSA<sup>112</sup>, o procedimento de registro tem relação direta com a eficácia do acordo, pois o objetivo é vincular a sociedade aos termos do acordo. Trata-se de um ônus para as partes signatárias que desejem os efeitos reflexos previstos em lei. Pode-se dividir o registro nos atos de arquivamento e de averbação:

O arquivamento é o depósito para guarda, na sede da companhia, dos acordos tanto de voto como de bloqueio. O ato de arquivamento tem como resultado o registro, pois é este que produz efeitos na esfera dos próprios conventes e na de terceiros. Tanto assim é que, no caso de extinção dos direitos contidos nos acordos, cancela-se o registro, embora se mantenham arquivados os documentos respectivos, na sede social. Já a averbação é o ato pelo qual a companhia declara, à margem dos assentamentos de seus livros sociais de registro e de transferência de ações e também nos certificados das ações respectivas, a existência do acordo de bloqueio, representando tal declaração pública que a convenção anotada altera o direito de livre disponibilidade de tais títulos. Tem essa averbação, tanto quanto o arquivamento, o efeito de dar a publicidade necessária ao negócio respectivo, tornando oponível erga omnes a limitação do direito de dispor das ações, resultante do acordo de bloqueio.

O arquivamento do pacto na companhia tem como objetivo criar um dever de observância em relação ao pactuado. Celso BARBI FILHO<sup>113</sup> entendia, antes da reforma operada pela lei n.º 10303, que o procedimento de arquivamento destina-se apenas a implementar os termos do acordo na companhia, como órgão de registro do contrato. Trata-se “de uma providência básica para vinculação da sociedade aos termos do acordo; é o ato pelo qual a companhia toma ciência formal da convenção e promove então sua averbação nos livros de registro de ações”. Para o referido autor, o arquivamento não se destina a resguardar a obediência do pacto de voto, pois em caso de divergência entre os signatários a companhia não poderá interpretar o pacto. Ao deparar-se com o impasse o “presidente da mesa deve suspender a deliberação ou, no máximo, devolver o problema à assembléia, para que esta decida. De qualquer forma,

---

<sup>112</sup> Modesto CARVALHOSA. **Acordo de acionistas**. São Paulo: Saraiva, 1984, pp. 238-241.

<sup>113</sup> Celso BARBI FILHO. Acordo de acionistas: panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**. Ano 3, n.º 8 abril-junho de 2000, p.49.

se não arquivado o acordo na companhia, a questão não pode sequer ser suscitada na assembléia”<sup>114</sup>.

A averbação, de seu turno, tem como objetivo assegurar a efetividade das restrições impostas pelo pacto, evitando a negociabilidade dos títulos vinculados ao acordo conforme os limites previstos. Para Celso BARBI FILHO<sup>115</sup>, além disso, “a averbação gera presunção de publicidade perante terceiros, o que na prática tem efeito concreto, pois ninguém adquire ações vinculadas a acordo de bloqueio, não podendo a companhia transferi-las, em face do seu dever de observância do acordo”.

Quando os acionistas são pessoas jurídicas de direito privado, os procedimentos de registro dizem respeito, essencialmente, as condições de eficácia do acordo perante terceiros e a companhia. No âmbito das sociedades de economia mista a exigência dos referidos procedimentos acentua-se na medida em que a publicidade é essencial aos atos firmados pelas pessoas jurídicas de direito público. O acordo de acionistas firmado pelo controlador da sociedade de economia mista, diferentemente do que ocorre quando os signatários são pessoas jurídicas de direito privado, só deve ser considerado válido e eficaz se obedecidos esses requisitos. Ou seja, quando o acionista signatário for pessoa jurídica de direito público a validade e a eficácia do contrato ficam condicionadas ao registro e a subsequente averbação - que darão publicidade ao seu conteúdo.

---

<sup>114</sup> Agora a Lei permite, ao presidente da assembléia ou do órgão colegiado de deliberação, não computar o voto proferido em desacordo com o pacto. Cf. anota C. Salles de TOLEDO. Modificações introduzidas na lei das sociedades por ações, quanto à disciplina da administração das companhias. **Reforma da lei das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 427, “pela nova regra, introduzida pelo §8º do art. 118 da LSA, o presidente do conselho de administração passa a ter o poder de desconsiderar “o voto proferido com infração a acordo de acionistas devidamente arquivado” (...) por outro lado, segundo o disposto no §9º do art. 118 da LSA, o membro do conselho de administração - quando “eleito nos termos de acordo de acionistas” - ausente à reunião do órgão ou que, mesmo presente, se abster de votar, ensejará que a “parte prejudicada” vote em seu lugar”. Como se percebe, os dispositivos foram inseridos para dar mais efetividade ao acordo no âmbito das decisões proferidas no exercício de mandato perante o conselho de administração ou até mesmo em assembléia. Doutrina respeitada tem manifestado-se contra o dispositivo, todavia, em princípio, nos parece que o ajuste de interesses societários não pode ficar adstrito à situações de concordância plena e irrestrita. Como o presidente da assembléia continua não tendo poderes de jurisdição sobre a questão, cabe ao prejudicado reclamar tutela jurisdicional. Agora, contudo, há uma inversão desse ônus. Se antes era o prejudicado pelo suposto não cumprimento do pacto quem deveria pedir o amparo, agora é quem não o cumpre. Tal fato torna o pacto mais eficaz.

<sup>115</sup> Celso BARBI FILHO. *Op. cit.*, p. 50.

### 3. LIMITAÇÕES OBJETIVAS NO ÂMBITO DA SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

O acordo de acionistas firmado pelo controlador poderá versar sobre as mais diversas matérias. Como vimos, não há nenhuma limitação explícita ao seu uso no âmbito das sociedades de economia mista, pelo contrário, o regime jurídico próprio das sociedades anônimas, que é aplicável às sociedades de economia mista, permite a sua formulação<sup>116</sup>. Todavia, em razão de algumas particularidades inerentes ao regime jurídico da sociedade de economia mista, como ente de ação estatal, existem limitações objetivas para a utilização do acordo que merecem ser consideradas.

Trabalha-se dessa forma porque há uma dificuldade em se estabelecer os casos de invalidade do instituto, no âmbito das companhias de economia mista, sem que se trabalhe com um caso específico.

O desenvolvimento dos tópicos que seguem não tem o objetivo de esgotar a matéria. O exame da validade do acordo deve sempre se pautar na análise do caso concreto.

#### 3.1. Acordo de bloqueio

Os acordos de bloqueio permitem que as partes estabeleçam algumas limitações em relação à compra e venda de suas ações ou preferência para adquiri-las. No âmbito das sociedades de economia mista o controlador não poderá firmar pactos que lhe obriguem em relação a tais condições. Como vimos, o acordo não estabelece a obrigatoriedade sobre a compra ou sobre a preferência, mas sim as condições por intermédio das quais o negócio será realizado. Todavia, por força do princípio da isonomia, que rege a atuação da administração pública (artigo 37, *caput* da

---

<sup>116</sup> Para Carlos Ari SUNDFELD. A reforma do Estado e as empresas estatais. **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros Editores, p. 281, é preciso “compreender que a opção estatal de desenvolver atividade econômica (em sentido amplo) - valendo-se, para tanto, necessariamente da fórmula empresarial - supõe, por questão de pura lógica, que o Estado atue como empresário, com as conseqüências daí derivadas. Nesse contexto se insere a ampla descrição envolvida na modelagem da sociedade de economia mista”.

Constituição Federal), a pessoa jurídica de direito público que controla a sociedade de economia mista não poderá vincular a disponibilidade de suas ações com pessoas previamente determinadas.

Para José Afonso da SILVA<sup>117</sup>, os eventuais contratantes com o poder público devem ter tratamento isonômico, com o objetivo de concretizar a moralidade administrativa. As futuras alienações não poderão estar condicionadas aos termos de eventual acordo firmado pela pessoa jurídica de direito público que controla a sociedade de economia mista.

O princípio da igualdade entre os administrados exige que o controlador da companhia mista, nos momentos em que decide alienar suas ações, faça-o de modo a proporcionar condições iguais aos interessados em adquiri-las. Não é possível que as ações a serem alienadas no futuro estejam vinculadas mediante condições predeterminadas entre os signatários de pacto anterior, tal como ocorre entre os acionistas das companhias de capital eminentemente privados.

Isso não significa que o Controlador não possa contratar - outras questões - com o acionista minoritário, sem que se estabeleçam condições de isonomia. O acordo de acionistas independe de qualquer autorização legal prévia, pois é ato de mera gestão inerente ao próprio regime da sociedade de economia mista. A lei, ao autorizar a instituição da sociedade de economia mista, transfere ao Controlador todas as providências posteriores, inclusive as que dizem respeito ao trato com os acionistas privados.

---

<sup>117</sup> José Afonso da SILVA. **Curso de direito constitucional positivo**. 16ª Ed., São Paulo: Malheiros Editores, 1999, p. 652.

Como observa Carlos Ari SUNDFELD<sup>118</sup>,

a celebração de acordo de acionistas entre o Estado controlador e o sócio minoritário independe de autorização legal específica. Trata-se de ato de mera gestão, compreendido no campo de ação do Poder Executivo. Ao abrir as portas para a criação de sociedade de economia mista a lei confere ao Executivo um largo poder de conformação do empreendimento. Ao contrário das autarquias, que são diretamente criadas pela lei - a qual detalha sua estruturação -, as sociedades mistas não são instituídas diretamente por ela. O legislador apenas autoriza sua criação, sendo que suas características exatas resultarão de tratativas, providências e decisões ulteriores; afinal, essas sociedades têm sócios privados, que, evidentemente nem são selecionados pelo Poder Legislativo, nem podem negociar com este as condições de sua participação.

O que não se admite - repita-se - é que após a admissão do acionista (mediante o processo regular de aquisição de ações), este venha a ter privilégios futuros em relação às ações que não foram alienadas.

### **3.2. Acordo de voto e de exercício do poder de controle**

O exercício do direito de voto manifesta-se em assembléia. O exercício do poder de controle manifesta-se em assembléia e perante os órgãos da companhia. Nada impede que os referidos acordos sejam firmados pelo controlador da companhia de economia mista, se não houver transferência do poder de controle societário. Ou seja, o controlador poderá firmar o acordo sobre o exercício do direito de voto e sobre o exercício do poder de controle, desde que não transfira ao acionista de capital privado o poder de determinar os rumos da companhia<sup>119</sup>.

---

<sup>118</sup> Carlos Ari SUNDFELD. A reforma do Estado e as empresas estatais. **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros Editores, pp. 280-281.

<sup>119</sup> Sobre a configuração do Poder de Controle vide Capítulo II, item 3.

Para Celso Antonio BANDEIRA DE MELLO<sup>120</sup>

é evidente, e da mais solar evidência, que sociedades de economia mista não podem, sob pretexto algum, efetuar acordos de acionistas, por via dos quais fiquem outorgados aos acionistas minoritários poderes que lhes ensejem conduzir ou embargar a livre condução da empresa por parte daqueles que são, *ex vi legis*, majoritários precisamente para terem mãos desatadas no concernente a isto.

A constatação supra, ainda que coerente com o que se acaba de dizer, merece algumas considerações de ordem crítica. Em primeiro lugar, a companhia mista não é parte no acordo e, portanto, não firma o pacto como parte, mas apenas como interessada ou interveniente. Daí porque quem não pode conceder o poder de determinar os rumos da companhia é a pessoa jurídica de direito público que controla a sociedade de economia mista. Em segundo, o Estado, como acionista majoritário, não dispõe de um poder absoluto de comando. Como vimos, é inerente ao regime das sociedades de economia mista a acomodação dos anseios do acionista não controlador. Assim, o acordo de acionistas que pretende harmonizar os poderes internos da melhor maneira possível, estabelecendo o modo de eleição dos administradores, prevendo o modo de votação uniforme para a destinação do lucro líquido do exercício ou sobre políticas de dividendos - desde que não formulado em aberto<sup>121</sup> - deve ser tido como válido e eficaz.

---

<sup>120</sup> Celso Antônio BANDEIRA DE MELLO. **Curso de direito administrativo**. 13ª Ed., São Paulo: Malheiros Editores, 2001, p. 154.

<sup>121</sup> Cf. item 1.3.1. deste Capítulo.

Conforme Adílson Abreu DALLARI<sup>122</sup>, a proibição legal que estabelece a impossibilidade de transferência do poder de controle só

terá sido burlada se dos termos do acordo de acionistas puder resultar a perda pelo Estado da condição de acionista majoritário (rectius: controlador). Mas isso somente se poderá inferir do exame detalhado e aprofundado dos exatos termos de tal acordo. Não se pode dizer que a vedação legal foi violada porque houve um acordo de acionistas. Somente haverá nulidade se, em função do disposto em alguma específica norma desse acordo, o Estado perder seu poder de mando, sua superioridade, em favor de um terceiro, ao qual ele, Estado, deva se submeter.

#### 4. SÍNTESE CONCLUSIVA

O acordo de acionistas é um contrato típico, que se caracteriza pela autonomia formal em relação aos atos constitutivos da sociedade, mas, que com eles mantém ligação funcional, pois produz efeito no âmbito interno da companhia.

Os ajustes visam dar maior estabilidade e unidade ao quadro social, na medida em que nem todos os interesses dos acionistas e interessados são coincidentes.

No âmbito das sociedades de economia mista o acordo de acionistas poderá ser instrumento hábil para assegurar o desenvolvimento de um projeto comum.

O acordo permite a auto-regulação de interesses que não encontram solução na lei ou no estatuto.

A finalidade dos acordos de acionistas pode consistir em um eficiente meio jurídico de organização do controle societário interno, pois assegura aos conventes não controladores determinados direitos contra o poder do controlador.

O contrato a ser firmado por acionistas de uma mesma companhia pode abranger as matérias de que trata o artigo 118 da lei do anonimato (exercício do poder de controle, exercício do direito a voto e bloqueio das ações), mas também outras

---

<sup>122</sup> Adílson Abreu DALLARI. Acordo de acionistas - empresa estadual concessionária de serviço público federal - manutenção da qualidade de acionista controlador. **Revista trimestral de direito público**. Malheiros Editores. 28/1999, p. 99.

matérias que vincularão apenas os acionistas signatários. Não se admite acordo em relação às manifestações de voto de verdade. Não se admite barganha financeira.

O acordo terá como partes os acionistas de uma mesma companhia - ou quem lhe faça às vezes. No caso, será parte a pessoa jurídica de direito público que controla a sociedade de economia mista e o acionista estratégico não controlador de capital privado.

Não se admite como acordo de acionistas o pacto entre acionistas e terceiros ou entre acionistas e administradores.

A companhia não será parte no acordo, apenas interessada ou interveniente, eis que obrigada a dar cumprimento ao pacto.

O acordo de acionistas firmado pelo controlador da sociedade de economia mista deverá observar a forma escrita.

Para que o acordo seja oponível a companhia e a terceiros, deverá ser observado o procedimento legal de arquivamento e averbação. No âmbito da sociedade de economia mista, a validade e a eficácia do acordo ficam condicionadas ao prévio registro e a subsequente averbação, pois a publicidade é inerente ao ato firmado pela pessoa jurídica de direito público que controla o ente estatal.

O fato do Estado, na condição de controlador, firmar um acordo de acionistas não significa que esteja cedendo o poder de controle da companhia. Frequentemente visa-se apenas estabelecer uma forma de organização do controle (exercício do poder de controle) capaz de conciliar e acomodar os interesses do acionista controlador e dos sócios não controladores, sem conferir aos minoritários o comando da companhia.

Não se pode falar em ilicitude sem que se examine o conteúdo das cláusulas firmadas pelo acionista controlador da sociedade de economia mista.

O controlador, por ser pessoa jurídica de direito público - e, portanto, sujeito ao princípio da isonomia nas suas contratações - não poderá pré-estabelecer condições em relação às alienações de ações futuras.

Não se admite que a pessoa jurídica de direito público ceda o poder de determinar o rumo das decisões sociais. Seja em assembléia, seja perante os órgãos de deliberação da companhia.

Como o poder de controle não tem caráter absoluto, permite-se estabelecer pactos em relação ao exercício do direito de voto e ao exercício do poder de controle, desde que isso não signifique submissão do Estado ao particular.

## CONCLUSÃO

As análises desenvolvidas nesse trabalho levam-nos de imediato a uma primeira conclusão: o regime jurídico societário das sociedades de economia mista - tanto as que exploram atividade econômica, como as que prestam serviço público - permite que o Estado, na condição de controlador, firme acordo de acionistas com o acionista de capital privado.

Na medida em que o Estado não necessita se afastar da companhia de economia mista de modo absoluto, é-lhe permitido promover a acomodação dos anseios do acionista estratégico para o desenvolvimento do ente estatal da melhor maneira possível. É inerente aos poderes de gestão do controlador, do qual o Estado é detentor nas sociedades de economia mista, atender aos fins que justificaram a atuação do Estado no domínio econômico (sentido amplo).

Essas assertivas decorrem diretamente da opção do Estado em atuar mediante sociedade de economia mista - e não por intermédio de empresas públicas - pois na companhia mista o Estado deverá acomodar os anseios do acionista comum (Constituição Federal, artigo 173, IV). Desse modo, o poder de controle da sociedade de economia mista ganha contornos bem semelhantes ao que se tem na sociedade anônima comum. Ao escolher atuar mediante conjugação de esforços, o Estado quer afastar-se ao máximo do regime de direito público e quer trazer para o âmbito interno da sociedade de economia mista toda a experiência e todo o conhecimento técnico do acionista de capital privado.

Contudo, ao acionista comum que adquire parcela - muitas vezes substancial - do capital social, não interessa participar de um quadro social no qual estará sujeito ao poder absoluto do Estado controlador. A busca por um parceiro estratégico que traga aporte de capital e conhecimento técnico deve ser acompanhada de alguma garantia em termos de estabilidade da gestão. O poder de controle deve ser equilibrado da melhor maneira possível, garantindo que o acionista de capital privado terá participação efetiva na gestão da empresa e que a companhia mista não estará sujeita aos comandos de ordem política.

Essa equação entre o poder de controle e a autonomia da empresa estatal poderá ser equilibrada mediante acordo de acionistas, pois o pacto visa - e tem como função - ajustar os interesses diversos que se manifestam na vida societária. Essa acomodação dos anseios do acionista comum e essa maior participação do capital privado não podem significar transferência - deslocamento - do poder de controle societário. Se de um lado o Estado não dispõe de poderes absolutos, de outro não poderá sujeitar-se aos comandos do acionista de capital privado.

O segundo mérito do presente trabalho encontra-se em determinar exatamente isso: o acordo de acionistas poderá ser útil ao Estado nos momentos em que não é possível o afastamento absoluto, mas não poderá deslocar o poder de determinar os rumos da atividade desenvolvida ao capital privado.

O Estado não poderá ceder ao particular o poder de controle mediante acordo de acionistas.

O pacto poderá versar sobre critérios para a eleição dos diretores e dos conselheiros, sobre os critérios de fixação da distribuição dos dividendos, sobre a política de remuneração do corpo diretivo e sobre as mais diversas questões, desde que isso não signifique perda do poder de comando pelo Estado. O acordo também não poderá versar sobre determinados objetos que, no caso concreto, representem incompatibilidade com o regime jurídico da sociedade de economia mista.

Para finalizar, algumas observações devem ser feitas em relação aos limites do presente trabalho. O objeto de análise é amplo e apresenta indagações de ordem variada, muitas das quais não puderam ser examinadas ou aprofundadas.

Em primeiro lugar, muitas questões inerentes ao regime de direito público deixaram de ser aprofundadas. É um tema de mais alta relevância que merece ser aprofundado em trabalho específico sobre as sociedades de economia mista.

Em segundo lugar, alguns aspectos da estrutura do contrato também não foram abordados. Tratar aqui da execução específica das obrigações assumidas, dos efeitos do pacto nos órgãos diretivos, da vigência e da duração do pacto, faria com que o objeto de nossa análise se dispersasse, ainda mais, nas numerosas indagações que recaem sobre tais temas.

Tais omissões foram propositadas e impunham-se diante da extensão e dos limites desse trabalho acadêmico. Em função da escassez de material doutrinário específico em relação ao acordo de acionistas no âmbito das sociedades de economia mista, não seria possível abordar essas questões de modo científico. A análise, portanto, rendeu-se ao aspecto pragmático.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMARAL FILHO, Marcos Jordão Teixeira do. **Privatização no Estado contemporâneo**. São Paulo: Ícone, 1996.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. **Curso de direito administrativo**. 13ª Ed., São Paulo: Malheiros, 2001.

BARBI FILHO, Celso. **Acordo de acionistas**. Belo Horizonte: Del Rey, 1993

\_\_\_\_\_. Acordo de acionistas: Panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**, n. ° 8. São Paulo: Revista dos Tribunais, abril - junho de 2000.

\_\_\_\_\_. Os efeitos da reforma do código de processo civil na execução específica do acordo de acionista. **Revista dos Tribunais v. 737**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1986.

CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de acionistas**. São Paulo: Saraiva, 1984.

\_\_\_\_\_. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. 2ª Ed., São Paulo: Saraiva, 1998, v.2 e v.4.

\_\_\_\_\_. e EIZIRIK Nelson. **A nova lei das sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 2002.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. São Paulo: Saraiva, 1998, v.1.

\_\_\_\_\_. **Curso de direito comercial**. 5ª Ed., São Paulo: Saraiva, 2002, v.2.

COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de controle na sociedade anônima**. 3ª Ed., Rio de Janeiro: Forense, 1983.

\_\_\_\_\_. Acordo de acionistas e interpretação do art. 118 da Lei das S/A. **Revista dos Tribunais v. 527**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979.

\_\_\_\_\_. A reforma da empresa. **Direito empresarial: Estudos e pareceres**. 1ª Ed., 2ª tiragem, São Paulo: Saraiva, 1995.

DALLARI, Adílson Abreu. Acordo de acionistas - empresa estadual concessionária de serviço público federal - manutenção da qualidade de acionista controlador. **Revista trimestral de direito público n.º 28**. São Paulo: Malheiros Editores, 1999.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito administrativo**. 13ª Ed., São Paulo: Atlas, 2001.

EIZIRIK Nelson e CARVALHOSA Modesto. **A nova lei das sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 2002.

FREITAS, Juarez. **A interpretação sistemática do direito**. São Paulo: Malheiros Editores, 1995.

GOMES, Orlando. **Transformações gerais do direito das obrigações**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980.

JUSTEN FILHO, Marçal. **O direito das agências reguladoras independentes**. São Paulo: Dialética, 2002.

\_\_\_\_\_. **Comentários à lei de licitações e contratos administrativos**. 8ª Ed. São Paulo: Dialética, 2000.

MAXIMILIANO, Carlos. **Hermenêutica e aplicação do direito**. 18ª Ed., Rio de Janeiro: Forense, 2000.

MOTA PINTO, Carlos Alberto da. **Teoria geral do direito civil**. 3ª Ed., Coimbra: Coimbra Editora, 1999.

MUIÑO, Orlando Manuel e RICHARD, Efraín Hugo. **Derecho societario**. Editorial Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma: Ciudad de Buenos Aires, 1998.

ORTIZ, Gaspar Ariño. **Principios de derecho público económico: modelo de Estado, gestión pública, regulación económica**. Madrid: Granada, 1999.

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

RICHARD, Efraín Hugo e MUIÑO, Orlando Manuel. **Derecho societario**. Editorial Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma: Ciudad de Buenos Aires, 1998.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. São Paulo: Malheiros Editores, 1998.

\_\_\_\_\_. **Regulação da atividade econômica (princípios e fundamentos jurídicos)**. São Paulo: Malheiros Editores, 2000.

SANTOS, Mário Leite. **Contratos parassociais e acordos de voto nas sociedades anônimas**. Edição Cosmos: Lisboa, 1996.

SILVA, José Afonso da. **Curso de direito constitucional**. 16ª Ed., São Paulo: Malheiros, 1999.

SILVA, Luiz Alberto da. Transferência de ações ordinárias da Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. - EMBRAER dos acionistas controladores da companhia a empresas francesas. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem n.º 8**. São Paulo: Revista dos Tribunais, abril - junho de 2000, pp. 197-217.

SUNDFELD, Carlos Ari. (coordenador). **Direito administrativo econômico**. São Paulo: Malheiros Editores, 2000.

TOLEDO, Paulo F. C. Salles de Toledo. Modificações introduzidas na lei das sociedades por ações, quanto à disciplina da administração das companhias. **Reforma da lei das sociedades anônimas: inovações e questões controvertidas da lei 10303, de 31.10.2001**. (Coordenação: Jorge Lobo e Antonio Kandir). Rio de Janeiro: Forense, 2002.

WALD, Arnoldo. **O direito de parceria e a nova lei de concessões**. São Paulo: Revista dos Tribunais.

\_\_\_\_\_. Do descabimento de denúncia unilateral de pacto parassocial que estrutura o grupo societário. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro n.º 81**. São Paulo: Revista dos Tribunais, janeiro - março de 1991, pp. 13-21.