

## **O ACIONISTA CONTROLADOR NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA: LIMITAÇÕES AO EXERCÍCIO DO PODER DE CONTROLE**

**Mariana Hofmann Fuckner**

*Graduanda em Direito pela UFPR*

*Estagiária na Justen, Pereira, Oliveira &*

*Talamini*

### **1. Introdução**

As sociedades de economia mista caracterizam-se sob a forma de sociedade anônima, com a maioria do capital com direito à voto pertencente à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidades da administração pública indireta (art. 4ª da Lei 13.303/2016).

Essa opção do Estado pelo modelo empresário congrega diferentes interesses. A criação de uma sociedade de economia mista deve ser precedida por lei autorizadora, em cujo conteúdo deve constar, necessariamente, o interesse público que justifica a sua criação (art. 2º, §1º, da Lei 13.303/2016). Tal interesse deve conviver com sócios e capital privados, os quais são essenciais para a caracterização da companhia como sociedade de economia mista.

A estruturação das sociedades de economia mista no Brasil foi marcada pelo exercício do poder de controle de forma abusiva e centralizada por parte do acionista controlador, com redução do espaço de influência dos acionistas privados<sup>1</sup>. Entretanto, a existência de legislação definidora das prerrogativas e dos limites do sócio controlador e a atuação da Comissão de Valores Mobiliários têm representado uma mudança no paradigma de controle absoluto do Estado.

Adiante será enfrentada a atuação do acionista controlador das sociedades de economia mista sob duas perspectivas: (1) a legislação aplicável, com enfoque nos dispositivos que oferecem limitações ao exercício do poder de controle; e (2) a jurisprudência da Comissão de Valores Mobiliários, que decidiu recentemente pela aplicação de multa ao acionista controlador que se beneficiou de serviços prestados pela companhia estatal (PAS-CVM-RJ2016/0802), coadunando-se com o entendimento já adotado de impossibilidade do exercício abusivo do poder de controle.

### **2. A importância do capital privado nas sociedades de economia mista**

As sociedades de economia mista constituem uma das formas de exercício de funções do Estado através do modelo empresário. Por isso,

---

<sup>1</sup> SCHWIND, Rafael Wallbach. **O Estado Acionista: empresas estatais e empresas privadas com participação estatal**. São Paulo: Almedina, 2017, p. 100.

possuem características tanto da atividade estatal como da iniciativa privada – por exemplo, a finalidade lucrativa.

Apenas aparentemente inconciliáveis, os interesses públicos e privados devem estar presentes nessas companhias e serem levados em consideração nos atos de gestão e nas deliberações dos órgãos das sociedades.

Nesse sentido, existe entendimento doutrinário que defende que o atendimento ao interesse público não permite o desrespeito aos interesses dos minoritários<sup>2</sup>, não havendo justificativa para o acionista controlador desconsiderar as preferências e prerrogativas da iniciativa privada, quando estas se mostram adequadas ao desenvolvimento do objeto e da função social da companhia.

Afinal, para existirem, as sociedades de economia mista precisam de investimento de capital privado. Somente com ele é que o interesse público motivador da criação da companhia pode ser realizado.

Em outras palavras, o capital privado aportado nessas companhias é essencial para a realização da finalidade pública que motiva sua criação. Quando a sociedade cumpre sua finalidade pública e abre espaço para a realização das prerrogativas da iniciativa privada, os sócios minoritários recebem retorno dos investimentos realizados.

Isso fomenta a renovação dos investimentos de capital privado na sociedade que, além de garantir a continuidade no atingimento do interesse público, estimula a valorização da companhia no mercado objetivando aumentar e diversificar o aporte de capitais.

Dessa forma, agregar os interesses dos minoritários à atuação do acionista controlador coloca-se como um atributo relevante na garantia da realização do interesse público da sociedade, além de contribuir positivamente para a manutenção da própria companhia.

### **3. Lei das S/A e Lei das Estatais: impossibilidade de exercício abusivo do poder de controle**

A Lei 6.404/1976, aplicável às sociedades de economia mista, reconhece os mesmos deveres e responsabilidades do acionista controlador privado à pessoa jurídica de direito público que controla a companhia estatal (art. 238).

Dentre eles encontram-se os deveres do acionista controlador em relação aos demais acionistas, à comunidade em que a sociedade atua e aos trabalhadores que dela participam (art. 116). Tal determinação coaduna-se com o entendimento da limitação do poder e da atuação do acionista controlador, o

---

<sup>2</sup> TONIN, Mayara Gasparoto. **Sociedades de economia mista e acionistas minoritários**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 156.

qual, para a realização do interesse público de criação da própria sociedade, deve considerar os interesses envolvidos na formação da companhia.

A legislação reguladora das sociedades de economia mista (Lei das S/A e Lei das Estatais), em direção ao equilíbrio do poder de controle do acionista controlador em detrimento dos demais interesses constituintes da companhia, também concebe a possibilidade de responsabilização do acionista controlador por abuso de poder (art. 15 da Lei 13.303/2016 e art. 117 da Lei 6.404/1976).

As hipóteses de abuso de poder são tipificadas no art. 117 da Lei 6.404/1976, que enquadra situações em que o acionista controlador se desvia do objeto social da companhia (alínea “a”), transforma, incorpora ou promove a liquidação de companhia visando obter vantagem indevida (alínea “b”) ou decide contrariamente aos interesses da companhia (alínea “c”), entre outros, em prejuízo dos acionistas minoritários.

Esses e outros dispositivos – como os incisos II e III do art. 14 da Lei das Estatais, que impõem ao acionista controlador a preservação da independência do Conselho de Administração e a observação da política de indicação dos administradores e membros do Conselho Fiscal, respectivamente – reconhecem que eventual gestão que prejudique os acionistas minoritários, detentores do capital privado, é inadequada, além de representar conduta passível de responsabilização.

Assim, não se mostra possível o exercício abusivo do poder de controle pelo acionista controlador, que pode prejudicar o desenvolvimento eficiente e lucrativo da companhia – o qual também constitui um dos objetivos do Estado na opção pelo modelo empresário.

#### **4. Comissão de Valores Mobiliários: reconhecimento de limites à atuação do acionista controlador**

A Comissão de Valores Mobiliários já reconheceu que o acionista controlador público está vinculado às regras que limitam seu poder, constantes da Lei das S/A (art. 235 e art. 115, §1º, e artigos 116 e 117)<sup>3</sup>. Ademais, ressaltou-se que o controlador deve orientar as atividades da sociedade de economia mista em harmonia com o interesse dos acionistas minoritários, sob pena de responsabilização em caso de atuação em sentido contrário, e que a postura adequada do acionista controlador constitui ponto fundamental para a confiança do mercado nesse modelo de gestão de interesse público por meio da companhia mista.

---

<sup>3</sup> PAS-CVM-RJ2015/10677, Relator Conselheiro Henrique Machado, julgamento em 07.02.2017. Tratou-se de processo administrativo instaurado em face da União Federal, na qualidade de acionista controladora da Petrobras, por impor à companhia custos de subsidiar a geração de energia elétrica, por meio da omissão diante da reiterada inadimplência da Amazonas Distribuidora de Energia S.A. e da posterior novação da dívida resultante dessa inadimplência, em termos desvantajosos para a companhia.

Esse mesmo entendimento foi aplicado em julgamento recente. Instaurou-se processo administrativo sancionador para apurar a responsabilidade do Estado de São Paulo como acionista controlador da Empresa Metropolitana de Águas e Energias (EMAE), por suposta utilização gratuita dos serviços da companhia estatal (PAS-CVM-RJ2016/0802)<sup>4</sup>. O governo estadual remunera a EMAE pelo serviço de controle de cheias do Sistema Tietê/Pinheiros. Segundo a acusação, a remuneração original e a remuneração reajustada não foram pagas de forma tempestiva, apesar da prestação dos serviços pela EMAE continuar até os dias de hoje.

Em 29.01.2019, a CVM multou o acionista controlador (Estado de São Paulo) pelos benefícios obtidos através desses serviços de controle de cheias prestados pela companhia estatal. No mérito, entendeu-se que a utilização, pelo acionista controlador, dos serviços prestados pela companhia de forma gratuita, em seu benefício, constitui afronta ao art. 116 da Lei 6.404/1976, o qual dispõe que o controlador possui deveres para com os demais acionistas, com a comunidade e com os trabalhadores da companhia.

Portanto, prevaleceu a importância da limitação do exercício do poder de controle por parte do acionista majoritário para o funcionamento da própria sociedade de economia mista.

## 5. Conclusão

A legislação e a jurisprudência demonstram que a persecução do interesse público justificador da criação da sociedade de economia mista inclui a consideração, pelo acionista controlador, dos interesses dos acionistas minoritários envolvidos na estruturação da companhia.

Esta adequação constitui elemento fundamental da possibilidade de manutenção e de desenvolvimento da sociedade, por influenciar a visibilidade da companhia diante do mercado e fomentar os investimentos necessários à atuação da sociedade e, por isso, indispensáveis para a realização do interesse público.

Atuar como acionista controlador público, cujo cerne reside na obtenção do interesse público, é contemplar, de maneira adequada, os interesses privados representados pelos acionistas minoritários.

FUCKNER, Mariana Hofmann. Limitações ao poder de controle do acionista controlador nas sociedades de economia mista. *Informativo Justen, Pereira, Oliveira e Talamini*, Curitiba, nº 144, fevereiro 2019, disponível em [www.justen.com.br/informativo](http://www.justen.com.br/informativo), acesso em [data].

---

<sup>4</sup> PAS-CVM-RJ/2016/0802, SEI 19957.000714/2016-12, Relator Conselheiro Henrique Machado, julgamento em 29.1.2019).

