

REPATS

Revista de Estudos e Pesquisas Avançadas
no Terceiro Setor



Universidade
Católica de Brasília



NEPATS

**ESTATUTO JURÍDICO DAS ESTATAIS: GOVERNANÇA ALÉM DA FORMA
STATUTORY STATE-OWNED COMPANY REGULATIONS: GOVERNANCE
BEYOND THE FORM**

Ricardo Lupion*

RESUMO: O presente artigo tem por objetivo desenvolver o debate acerca no novo ambiente normativo criado pelo Estatuto Jurídico das Estatais e a adoção (ou não) das boas práticas de governança corporativa pelas estatais. Para tanto, em um primeiro momento, busca identificar as razões que justificaram a criação do Estatuto Jurídico das Estatais. Em seguida, o texto apresentará o perfil das estatais federais, para demonstrar a importância do tema, seja em relação ao montante dos recursos públicos envolvidos, seja em relação à quantidade de pessoas envolvidas e área de atuação na economia. O texto apresentará noções introdutórias da governança corporativa e os requisitos e impedimentos estabelecidos pelo Estatuto Jurídico das Estatais para ocupantes dos cargos da administração das estatais (Conselho de Administração, Diretoria e Conselho Fiscal). Ao final, o texto apresentará estudo de casos para verificar, na prática, se esse novo ambiente normativo criado pelo Estatuto Jurídico das Estatais foi capaz de provocar (ou não) a mudança da efetiva postura dos entes públicos controladores das estatais.

palavras-chave: Estatais. Governança corporativa. Interesse público primário. Interesse público secundário. Estado regulador. Acionista controlador.

ABSTRACT: The purpose of this paper is to discuss the new legal environment created by the Statutory State-Owned Company Regulations and state-owned companies' (potential) adoption of good corporate governance practices. To that end, at first this paper seeks to pin-point the reasons why said Statutory State-Owned Company Regulations have been created. Then, this text will outline the profile of federal government-owned companies to show this topic is important given both the amount of government funds, the number of people involved and

* Pós-Doutor em Ciências Jurídico-Empresariais pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Mestre e Doutor em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS). Professor Titular de Direito Empresarial na Escola de Direito da PUCRS. Professor Permanente do Programa de Pós-Graduação em Direito (PPGDir) na PUCRS, Advogado. Porto – Alegre – RS.
E-mail: ricardo.lupion@pucrs.br



area of activity in the economy. This text will provide introductory notions of corporate governance and the requirements and restrictions set forth by the Statutory State-Owned Company Regulations for people holding top management positions at state-owned companies (Directors, Chief Officers and Audit Committee Members). At the end, this paper will present case studies to determine whether or not this new regulatory environment created by the Statutory State-Owned Company Regulations has been in fact capable of actually changing the behavior of public officials at the helm of state-owned companies.

keywords: Government-run companies. State-owned companies. Corporate Governance. Primary public interest. Secondary public interest. Regulation-setting government. Controlling shareholder.



1. Introdução

Como decorrência do disposto no artigo 173, §1º, da Constituição Federal,¹ a Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016 dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. (“Estatuto Jurídico das Estatais”)²

O título I, Capítulo II do Estatuto Jurídico das Estatais trata da estrutura societária e das regras de governança corporativa que devem ser praticadas nas estatais.³

O Estatuto Jurídico das Estatais criou parâmetros técnicos, de formação acadêmica e de experiência profissional para os ocupantes de cargos na

¹ Art. 173. [...] § 1º A lei estabelecerá o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, dispondo sobre: [...] IV - a constituição e o funcionamento dos conselhos de administração e fiscal, com a participação de acionistas minoritários; [...] V - os mandatos, a avaliação de desempenho e a responsabilidade dos administradores

² “A Lei de Responsabilidade das Estatais (13.303, de 2016) se situa no rol das chamadas ‘leis resposta’ em que os Poderes Legislativo e Executivo percebem a necessidade de atender aos anseios da sociedade e apresentam uma resposta a atos e fatos que chamam a atenção do país. Esse evento ocorreu por exemplo com a Lei Complementar nº 135/2010 (Lei da Ficha Limpa) e a Lei nº 12.846/2013 (Lei Anticorrupção), gestadas em momentos de ebulição nacional. A Lei de Responsabilidade das Estatais vem a reboque dos escândalos de corrupção havidos na Petrobras e trazidos à tona por meio da já famosa Operação Lava-Jato, conduzida pela força tarefa da Polícia Federal e Ministério Público Federal perante a Justiça do Paraná. Mas a lei não se resume a esse propósito e vem atender à exigência constitucional (art. 173, §1º) de propor um estatuto jurídico próprio para as empresas estatais que explorem atividade econômica”. SANTOS, André Luiz Cintra. “Lei de Responsabilidade das Estatais” *Valor Econômico*. Disponível em <http://www.valor.com.br/legislacao/4877304/lei-de-responsabilidade-das-estatais> Acesso em 22/02/2017.

³ Neste artigo adotar-se-á a expressão *estatal* ou *estatais* (conforme o caso) como entidade(s) dotada(s) de personalidade jurídica de direito privado, cuja maioria do capital votante pertença direta ou indiretamente à União para designar, tanto a *empresa pública*, “entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei e com patrimônio próprio, cujo capital social é integralmente detido pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou pelos Municípios” (conforme artigo 3º do Estatuto Jurídico das Estatais), como a *sociedade de economia mista*, “entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta (conforme artigo 4º do Estatuto Jurídico das Estatais).



administração das estatais, já largamente reconhecidas e difundidas nos bons manuais e regras de governança corporativa para o setor privado.

Talvez o principal objetivo deste novo diploma legal, foi o de blindar as estatais contra possíveis (e infelizmente comuns) ingerências político-partidárias na nomeação dos integrantes dos cargos de administração das estatais. Aprimorar a governança nas estatais pode ser um caminho para mitigar influências e indicações político-partidárias na administração das sociedades controladas pelo governo federal, apesar das procedentes críticas doutrinárias da longa demora para a sua aprovação, quase vinte anos após a sua previsão constitucional.⁴

A exposição de motivos do referido diploma legal, após reconhecer “lacuna legislativa quanto à governança das empresas estatais”, referiu que “normas regulamentares provenientes do executivo têm sido editadas, tratando de alguns dos temas relacionados à estrutura e à governança daquelas sociedades”, mas – continua a exposição de motivos – “como é natural, essas normas, oriundas do Poder Executivo, são fortemente influenciadas por visões políticas de Governo, e não por uma orientação de Estado” e concluiu:

“Esse tipo de regulamentação infralegal provou-se claramente insuficiente. Os reiterados episódios de desvios e desmandos na gestão das empresas estatais confirmam a necessidade – antecipada pelo próprio legislador Constitucional de 1988 – da edição, pelo poder legislativo, de uma lei que regule a governança das empresas estatais. É fundamental que a lei imponha padrões de governança a serem observados na gestão das empresas estatais, estabelecidos por decisão de Estado, e

⁴ “O Estatuto só veio a ser promulgado, após a aprovação do projeto de lei apresentado pelo Senador Tasso Jereissati, em 30.06.2016, quase vinte anos depois de sua previsão constitucional (EC 19/1998), na esteira da crise das estatais propiciada pelo déficit público e excessos de interferências governamentais em seus preços, e, também, pela Operação Lava Jato, que, como se sabe, tem como objeto esquemas de corrupção ocorridos sobretudo em empresas estatais, mormente na Petrobras.” ARAGÃO, Alexandre Santos de. *Empresas Estatais: O Regime Jurídico das Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista* - 1. ed. São Paulo: Forense, 2017. p. 175.



que não estejam submetidos aos sabores dos interesses de Governos".⁵

Posteriormente foi editado o decreto nº 8.945, de 27 de dezembro de 2016, que contém normas reguladoras, no âmbito da União, da aplicação da lei 13.303, de 30 de junho de 2016 (Estatuto Jurídico das Estatais). No ano de 2017, a B3⁶ alterou o Regimento do Programa Destaque em Governança de Estatais para adequá-lo à esse novo ambiente normativo.⁷

Apesar desse novo ambiente normativo a exigir dos controladores das estatais uma nova postura em relação às indicações dos administradores das estatais (governança além da forma), o que se viu, na prática, foi a tentativa de continuar a indicação política para cargos da administração das estatais, como se vê de importantes pronunciamentos da Comissão de Valores Mobiliários⁸ que

⁵ Disponível em <http://static.psdb.org.br/wp-content/uploads/2015/06/expomotivos.pdf> Acesso em 04/03/2017.

⁶ B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. Criada em março de 2017 a partir da integração da BM&FBOVESPA e da Cetip, a B3 se consolida como uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro no mundo, com atuação em ambiente de bolsa e de balcão. As atividades da B3 incluem criação e administração de sistemas de negociação, compensação, liquidação, depósito e registro para todas as principais classes de ativos, desde ações e títulos de renda fixa corporativa até derivativos de moedas, operações estruturadas e taxas de juro e de commodities. Para que um emissor (companhia ou fundo de investimento, por exemplo) possa negociar os títulos de sua emissão (ações, debêntures, cotas ou outros) nos mercados organizados da B3, ele deve pleitear sua listagem e a admissão desses valores mobiliários à negociação, bem como cumprir os requisitos dos regulamentos da B3. Disponível em http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/institucional/sobre-a-bm-fbovespa/quem-somos/ Acesso em 04/10/2017.

⁷ O Programa Destaque em Governança de Estatais, voltado a estatais abertas ou em processo de abertura de capital, foi desenvolvido com o objetivo de incentivar essas empresas a aprimorar suas práticas e estruturas de governança corporativa. A iniciativa teve por intuito contribuir para a restauração da relação de confiança entre investidores e estatais, apresentando medidas objetivas e concretas com o fim de colaborar para a redução de incertezas relativas à condução dos negócios à divulgação de informações, notadamente quanto à consecução do interesse público e seus limites, além do componente político inerente a essas empresas. A adesão ao Programa Destaque em Governança de Estatais é voluntária e, para a certificação, as empresas devem atender às medidas de governança corporativa previstas no Programa. Disponível em http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/governanca-de-estatais/. Acesso em 04/10/2017.

⁸ A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) foi criada em 07/12/1976 pela Lei 6.385/76, com o objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil. A CVM é



declararam ilícitas determinadas indicações político-partidárias por inobservância dessas novas exigências do Estatuto Jurídico das Estatais, que serão adiante abordados.

Como órgão regulador do mercado de capitais, a CVM detém autoridade administrativa independente (não há subordinação hierárquica a nenhum outro órgão), autonomia financeira e orçamentária⁹, bem como os seus dirigentes¹⁰ detém mandato fixo (cinco anos, vedada a recondução) e estabilidade. Sua administração é composta por um presidente e quatro diretores, que integram o seu Colegiado¹¹ (instância decisória máxima do órgão).

Entre as suas atribuições, compete à CVM “fiscalizar, de forma permanente, as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários relacionados em seu art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados”. (art. 8º, inciso III, da Lei nº 6.385/76), Percebe-se, assim, que a autarquia federal se utiliza de “instrumentos executivos”¹² (mecanismos variados) para que haja o cumprimento das normas legais, destacando-se, dentre eles, a investigação de

uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária. Obtenha mais detalhes sobre o Regimento Interno da CVM, acesse a Portaria do Ministério da Fazenda nº 327/77. Em 2013, a CVM reformulou sua estratégia institucional e lançou o seu atual Plano Estratégico, reafirmando valores e propósito e definindo os Objetivos Estratégicos com projeção para 2023. Acesse o documento em Plano e Indicadores e obtenha mais informações a respeito da estratégia da instituição. Disponível em http://www.cvm.gov.br/menu/acesso_informacao/institucional/sobre/cvm.html. Acesso em 04/10/2017.

⁹ A autonomia financeira da CVM decorre da cobrança da Taxa de Fiscalização aos seus administrados, o que gera uma receita que permite a autarquia custear suas despesas. A referida taxa está prevista na Lei 7.940/89.

¹⁰ Todos eles são nomeados pelo Presidente da República e aprovados, após sabatina, pelo Senado Federal.

¹¹ CVM – Comissão de Valores Mobiliários. *Direito do Mercado de Valores Mobiliários*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2017, p. 44.

¹² DUBEUX, Julio Ramalho. *A Comissão de Valores Mobiliários e os principais instrumentos regulatórios do mercado de capitais brasileiro*. 2005. 96f. Dissertação de Mestrado em Teoria do Estado e Direito Constitucional. PUCRJ, Departamento de Direito, Rio de Janeiro, p. 60.



ilícitos¹³ (através da análise das informações que os participantes do mercado apresentam, de forma obrigatória e periódica, a fim de manter sua atividade regular) e o monitoramento eletrônico diário das operações realizadas.

Por isso a importância do tema ora abordado *governança além da forma*, que pretende abordar o novo ambiente normativo criado pelo Estatuto Jurídico das Estatais, a importância das estatais e o estudo de casos para verificar, na prática, se esse novo ambiente normativo foi capaz de provocar (ou não) a mudança da efetiva postura das entidades públicas controladoras das estatais.

Sem pretender esgotar o tema, o presente trabalho tem por objetivo propiciar a reflexão sobre esse novo ambiente normativo e adoção das boas práticas de governança nas empresas estatais federais.

2. Perfil das estatais federais

A Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016 dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. (“Estatuto Jurídico das Estatais”). Porém, neste texto, serão feitos dois recortes.

No primeiro deles, adotar-se-á a expressão estatal ou estatais (conforme o caso) como entidade(s) dotada(s) de personalidade jurídica de direito privado, cuja maioria do capital votante pertença direta ou indiretamente à União para designar, tanto a empresa pública como a sociedade de economia mista¹⁴, como

¹³ A realização da investigação por parte da CVM é essencial fins de atribuição de autoria e verificação de materialidade dos ilícitos. Nesse sentido, constatada o indício ou a ocorrência de crime definido como de ação pública, a autarquia tem o dever de informar o Ministério Público, conforme artigo 9º, da Lei Complementar 105/02.

¹⁴ “Entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei e com patrimônio próprio, cujo capital social é integralmente detido pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou pelos Municípios” (conforme artigo 3º do Estatuto Jurídico das Estatais)



a sociedade de economia mista¹⁵ e, no segundo, para delimitar o estudo de casos a algumas estatais federais com controle acionário direto ou indireto da União, isto é, nas quais o governo federal seja participante do seu capital social, já que seria uma pesquisa demasiadamente extensa a verificação da efetividade da aplicação do estatuto jurídico das estatais no âmbito das estatais estaduais e municipais, neste país de dimensão continental.

No âmbito federal, a Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST), do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, trimestralmente elabora o Boletim das Empresas Estatais Federais (Boletim) que reúne dados das Empresas Estatais Federais constantes no Programa de Dispêndios Globais (PDG)¹⁶, no Orçamento de Investimento (OI),¹⁷ no Perfil de Pessoal das Estatais (PPE)¹⁸ e demais informações divulgadas pelas próprias empresas estatais federais.¹⁹

De acordo com a edição nº 06 do Boletim, com informações do primeiro trimestre de 2018,²⁰ são 144 estatais sob o controle acionário direto ou indireto da União, sendo 97 com controle indireto e 47 com controle direto e, destas, 18

¹⁵ “Entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta (conforme artigo 4º do Estatuto Jurídico das Estatais).

¹⁶ O Programa de Dispêndios Globais (PDG) é um conjunto de informações econômico-financeiras das empresas estatais, sistematizadas, que tem por objetivo avaliar o volume de recursos e de dispêndios anuais das estatais, compatibilizando-o com as metas de política econômica governamental.

¹⁷ O Orçamento de Investimento (OI) compreende todos os gastos registrados no ativo imobilizado, as benfeitorias em bens da União realizadas por empresas estatais e benfeitorias necessárias à infraestrutura de serviços públicos concedidos pela União, detalhados em projetos e atividades.

¹⁸ O Perfil de Pessoal das Estatais (PPE) contém detalhamento de cargos, remunerações, afastamentos e desligamentos dos funcionários das estatais federais, utilizados para subsidiar o planejamento e a implementação de políticas públicas.

¹⁹ Disponível em <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes> Acesso em 04/06/2018.

²⁰ Disponível em <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais> Acesso em 04/06/2018.



são empresas estatais dependentes do tesouro nacional²¹ e 29 não dependentes.²²

Dessas 144 estatais federais, 126 atuam no setor produtivo²³ e 18 no setor financeiro²⁴, destacando-se, entre outras, as seguintes: 38 pertencem ao grupo Petrobrás, 37 ao grupo Eletrobrás, 16 ao grupo Banco do Brasil, 03 ao grupo BNDES, 02 ao grupo Caixa Econômica Federal e 01 ao grupo Correios.

Por área de atuação, as estatais federais estão presentes em diversas áreas: comunicações (ECT, Telebrás, entre outras), abastecimento (CONAB, Ceagesp, entre outras), Transportes (CBTU, Infraero, entre outras), área financeira (CAIXA, BB, BNDES, entre outras), Petróleo e Gás (Petrobrás, Liquigás, Transpetro, entre outras) e energia (Eletrobrás).

Do ponto de vista da dimensão dos recursos públicos envolvidos nas estatais federais, em 2018, o orçamento aprovado foi de R\$ 69,0 bilhões, sendo que em 2010, a União aportou R\$ 51 bilhões para financiar a expansão dos investimentos da Petrobras, principalmente no projeto de exploração do pré-sal

Quanto aos funcionários que atuam nas estatais federais, são 500.967 funcionários, sendo 106.059 nos Correios, 98.087 no Banco do Brasil 98.087, 86.377 na Caixa Econômica Federal, 46.733 na Petrobras e 163,711 nas demais empresas estatais federais.

²¹ Empresa estatal que recebe do ente controlador recursos financeiros para pagamento de despesas com pessoal ou de custeio em geral ou de capital, excluídos, no último caso, aqueles provenientes de aumento de participação acionária. Fonte: LRF (Lei Complementar no 101, de 4 de maio de 2000. Artigo 2º, inciso III).

²² Empresa estatal que não receba recursos financeiros do controlador para pagamento de despesas com pessoal ou de custeio em geral ou ainda de capital, salvo, neste último caso, aqueles provenientes de aumento de participação acionária destinados a investimentos.

²³ Setor Produtivo - Compreende as empresas estatais federais regidas pela Lei no 6.404/1976 e suas alterações, que atuam em diversos setores tais como petróleo e derivados, energia, transportes, comunicações, abastecimento, saúde, pesquisa e desenvolvimento.

²⁴ Setor Financeiro – Inclui as instituições que atuam no Sistema Financeiro Nacional, regidas pela Lei no 4.595/64, sujeitas às normas e controles do Banco Central do Brasil.



Finalmente, o patrimônio líquido das estatais federais, em 2016, era de R\$ 524,5 (bilhões), assim distribuído: Grupo Petrobras: R\$ 252,7 bilhões; Grupo BB: R\$ 87,2 bilhões; Grupo Caixa: R\$ 63,6 bilhões; Grupo BNDES: R\$ 55,2 bilhões; Grupo Eletrobrás: R\$ 44,1 bilhões e demais estatais federais: R\$ 21,7 bilhões ²⁵

Se considerarmos que, das 144 estatais federais, cada estatal federal possui 3 cargos de diretores, são 432 nomeações (se foram 5, esse número passa para 720) que poderiam estar ao livre arbítrio de ingerência político-partidária, mas que, agora, deverão cumprir as exigências desse novo ambiente normativo, daí a relevância da abordagem do tema.

Antes de adentrar na análise de como esse novo ambiente normativo propiciado pelo Estatuto Jurídico das Estatais pode auxiliar no relacionamento entre o controlador governamental federal e as estatais, cumpre, primeiro, apresentar a breve noção introdutória sobre a chamada governança corporativa, o que será visto a seguir.

3. Governança corporativa: noção introdutória

Conforme definição apresentada pela OCDE, a governança corporativa pode ser traduzida no sistema segundo o qual as corporações de negócio são dirigidas e controladas. Sua estrutura envolve um conjunto de relações (direitos e responsabilidades) distribuídos entre os diferentes participantes das empresas, como os órgãos de gestão, o seu conselho de administração, os seus acionistas e os stakeholders. Tem como objetivo primordial fornecer a estrutura através da

²⁵ Patrimônio Líquido - Valor contábil que os sócios ou acionistas possuem na empresa em um determinado momento, representado, no balanço patrimonial, pela diferença entre o valor dos ativos e dos passivos. Todas as informações foram extraídas da edição nº 06, do Boletim das Empresas Estatais Federais. Disponível em <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais> Acesso em 04/06/2018.



qual os objetivos da empresa são definidos e pela qual se determinam os meios para alcançar tais objetivos e monitorizar o desempenho.²⁶

A governança corporativa denota, implícita ou explicitamente, quatro valores fundamentais: o senso de justiça (*fairness*), a transparência das informações (*disclosure*), a prestação responsável de contas (*accountability*) e conformidade no cumprimento de normas reguladoras (*compliance*). Em virtude disso, José Paschoal Rossetti e Adriana Andrade²⁷ destacam, como posturas essenciais para a boa governança corporativa

“a integridade ética, permeando todos os sistemas de relações internas e externas: o senso de justiça, no atendimento das expectativas e das demandas de todos os “constituintes organizacionais”; a exatidão na prestação de contas, fundamental para a confiabilidade na gestão; a conformidade com as instituições legais e com os marcos regulatórios dentro dos quais se exercerão as atividades das empresas; e a transparência, dentro dos limites em que a exposição dos objetivos estratégicos, dos projetos de alto impacto, das políticas e das operações das companhias não sejam conflitantes com a salvaguarda de seus interesses”.

Interessa notar, que em países de tradição jurídica anglo-saxônica (notadamente, Estados Unidos e Inglaterra), o mercado de capitais se caracteriza pela presença de companhias com dispersão de capital, quer dizer, onde se constata a pulverização de valores mobiliários distribuídos entre inúmeros investidores. Contudo, na medida em que se volta a atenção para os mercados existentes nos países de tradição romano-germânica, é possível

²⁶ OCDE (2016), Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259195-pt>. Acesso em 21.04.2017.

²⁷ ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências*. 7ª edição. São Paulo: Atlas. 2014. p. 142.



visualizar que o controle da empresa é detido por um acionista ou um grupo de acionistas.²⁸

Por isso Fábio Ulhoa Coelho adverte que a governança corporativa se expandiu, no Brasil, não propriamente como uma solução para os conflitos de agência como ocorreu nos Estados Unidos, mas como uma forma de reter, na bolsa brasileira, um investidor cada vez mais atraído pelas oportunidades de investimento abertas com a globalização.²⁹ Isso porque, conforme aponta Milton Nassau Ribeiro, as empresas brasileiras, visando atrair mais investidores como forma alternativa de captação de recursos no mercado financeiro, inclusive acionistas minoritários e institucionais, careciam de uma administração mais transparente.³⁰

Assim, são considerados como relevantes marcos da recente história da governança corporativa no Brasil, a criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) em 1995, o qual congrega profissionais diversos ramos que se dedicam ao estudo e à prática do tema e que, desde 1999, editam e publicam

²⁸ Essa é a conclusão alcançada por Rafael La Porta, Florencio Lopez-De-Silanes e Andrei Shleifer, ao identificarem que o modelo acionário descrito por Berle e Means, anteriormente referido, se restringe aos países que adotam o common law, enquanto nos demais países a tendência é se verificar a existência de acionistas, frequentemente um grupo familiar, que possuem controle considerável sobre as empresas, além de serem os detentores da maior parte das ações. LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Fabrício; e SHLEIFER, Andrei. Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*. v. 54. 1999. p. 471–517. Em recente análise em 356 empresas durante 6 anos (2004 a 2009) em 20 setores (Petróleo e Gás, Energia elétrica, Transportes, Construção, Agropecuária, Mineração, Alimentos e Bebidas, Têxtil, Comércio, Máquinas Industriais, Fundos de Investimento, Telecomunicações, Eletroeletrônico, Veículos e Peças, Minerais não Metálicos, Papel e Celulose, Indústria química, Siderurgia e Metalurgia, Software e Dados), verificou-se que 56,4% apresentaram, em algum dos anos (2004 a 2009), concentração de controle nas mãos de um só acionista. SEGURA, Liliane Cristina; ABREU, Rute; FORMIGONI, Henrique; DAVID, Maria de Fátima. “Concentração de controle acionário e as decisões de estrutura de capital das empresas abertas brasileiras”. *Revista de Governança Corporativa*, São Paulo, v. 2, n.2, 2015, pp. 1-32

²⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. “Democratização” das relações entre os acionistas. In AZEVEDO, Luís André N. de Moura; CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 50-51.

³⁰ RIBEIRO, Milton Nassau. Aspectos jurídicos da governança corporativa no Brasil: histórico comparativo e perspectivas. In: BERALDO, Leonardo de Faria (org.). Direito societário na atualidade : aspectos polêmicos. Belo Horizonte : Del Rey, 2007. p. 400.



o *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, que reúne o que considera boas práticas de governança, bem como *Códigos de Conduta* e *Cadernos de Governança*, que contém contribuições, sugestões e recomendações frutos de debate e trabalho de seus associados. Outrossim, não menos relevância possui a criação do Novo Mercado pela Bovespa, no ano 2000. Criado com o intuito de dar mais vida a um pálido mercado acionário brasileiro, buscando resgatar - ou conquistar - a confiança do investidor brasileiro mediante o oferecimento de mais informação e imposição de limites ao poder societário, o Novo Mercado destaca-se como um relevante marco da governança corporativa.³¹

A reforma da Lei das Sociedades Anônimas (LSA), promovida pela Lei nº 10.303/2001 demonstrou que o legislador não permaneceu insensível à concepção de governança corporativa. Entretanto, conforme adverte Marcelo Von Adamek, as alterações promovidas na LSA figuraram como passos tímidos no que toca ao aprimoramento dos mecanismos de informação, concessão de tratamento mais equitativo aos acionistas minoritários, repressão de condutas ilegais e aprimoramento da fiscalização dos negócios.³² Por tal motivo aponta-se que a aceitação e aplicação das práticas de governança pelo mercado brasileiro ocorreu de forma preponderantemente voluntária, impulsionada por iniciativas privadas.³³

³¹ CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge. Proselitismo corporativo: ficção e verdade no interdito à cumulação dos principais cargos da administração de companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v.16, n.60, abr./jun. 2013. p. 327-365.

³² ADAMEK, Marcelo Von. *Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva. 2009. p. 117-118.

³³ LEITE, Leonardo Barém. Governança corporativa – considerações sobre a sua aplicação no Brasil (das “limitadas” às sociedades anônimas de capital pulverizado). In: AZEVEDO, Luís André N. de Moura; CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. *Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 505-506.



Diversas instituições elaboraram manuais com recomendações de boas práticas de governança corporativa, destacando-se as recomendações editadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e pelo Corproação Financeira Internacional, organização ligada ao Banco Mundial.³⁴

Após essa breve noção introdutória da governança corporativa, no próximo tópico, o presente trabalho indicará as principais inovações desse novo ambiente normativo do Estatuto Jurídico das Estatais.

4. Estatuto jurídico das estatais: breves apontamentos

Um dos aspectos de maior relevância do Estatuto Jurídico das Estatais, foi a criação de requisitos mínimos de experiência acadêmica e vivência profissional para a indicação de candidatos a exercer cargos na administração das estatais. Por certo que esta iniciativa contribuirá para mitigar o loteamento político-partidário dos altos cargos de administração das estatais, reservados para apadrinhados políticos. Com essa medida, busca-se profissionalizar a administração das estatais.

São exigências já habituais no setor privado, pois é usual que o pretendente a ocupar um cargo na alta administração de uma empresa de grande porte reúna experiência e vivência profissional anterior compatíveis ao cargo pretendido.

³⁴ O texto completo sobre este tema “Empresa familiar e a governança corporativa: breves apontamentos sobre as estruturas de gestão das empresas familiares” LUPION, Ricardo e TAVARES, Claudio, encontra-se publicado na *Revista de Estudos e Pesquisas Avançadas do Terceiro Setor REPATS*, Brasília, v. 4, n. 1, p. 481-516, Jan-Jun, 2017



4.1. Conselho de Administração e Diretoria: requisitos e impedimentos

Assim, o indicado para membro do Conselho de Administração,³⁵ cargos da Diretoria,³⁶ serão escolhidos entre cidadãos de reputação ilibada e de notório conhecimento, que deverá atender, pelo menos, a uma das seguintes experiências profissionais:

- (a) 10 anos, no setor público ou privado, na área de atuação da estatal ou em área conexa àquela para a qual for indicado em função de direção superior; ou
- (b) 4 anos ocupando pelo menos um dos seguintes cargos: (b.1.) cargo de direção ou de chefia superior em empresa de porte ou objeto social semelhante ao da estatal, entendendo-se como cargo de chefia superior aquele situado nos 2 níveis hierárquicos não estatutários mais altos da empresa ou (b.2.) cargo em comissão ou função de confiança equivalente a DAS-4 ou superior, no setor público; (b.3) cargo de docente ou de pesquisador em áreas de atuação da estatal; ou

³⁵ “O Conselho de Administração, órgão colegiado encarregado do processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico, é o principal componente do sistema de governança. Seu papel é ser o elo entre a propriedade e a gestão para orientar e supervisionar a relação desta última com as demais partes interessadas. O Conselho de Administração recebe poderes dos sócios e presta contas a eles. O Conselho de Administração é o guardião do objeto social e do sistema de governança. É ele que decide os rumos do negócio, conforme o melhor interesse da organização. [...] O Conselho de Administração deve sempre decidir em favor do melhor interesse da organização como um todo, independentemente do interesse das partes que indicaram ou elegeram seus membros”. *Caderno de Boas Práticas para Reuniões do Conselho de Administração*. Disponível em <http://www.ibgc.org.br/userfiles/9.pdf> Acesso em 04/06/2018.

³⁶ “A diretoria é órgão executivo da companhia, composta por, no mínimo, duas pessoas, eleitas pelo conselho de administração, ou, se este não existe, pela assembleia-geral. Compete aos seus membros, no plano interno, gerir a empresa e, no externo, manifestar a vontade da pessoa jurídica, na generalidade dos atos e negócios que ela pratica”. COELHO, Fabio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial – vol. 2 – direito de empresa*. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 256



c) 4 anos de experiência como profissional liberal em atividade direta ou indiretamente vinculada à área de atuação da estatal;

Além da experiência e vivência profissional acima referidas, o candidato também deverá ter formação acadêmica compatível com o cargo para o qual foi indicado e não se enquadrar em nenhuma das hipóteses de inelegibilidade previstas na legislação.

Mas não é só. Há mais. O Estatuto Jurídico das Estatais também criou vedações e impedimentos relacionados a situações que poderiam comprometer a independência e isenção do administrador, necessárias à correta e adequada tomada de decisões no interesse da estatal.

Assim, está vedada a indicação, para o Conselho de Administração e para a diretoria das estatais:

I - de representante do órgão regulador ao qual a estatal está sujeita, de Ministro de Estado, de Secretário de Estado, de Secretário Municipal, de titular de cargo, sem vínculo permanente com o serviço público, de natureza especial ou de direção e assessoramento superior na administração pública, de dirigente estatutário de partido político e de titular de mandato no Poder Legislativo de qualquer ente da federação, ainda que licenciados do cargo;

II - de pessoa que atuou, nos últimos 36 meses, como participante de estrutura decisória de partido político ou em trabalho vinculado a organização, estruturação e realização de campanha eleitoral;

III - de pessoa que exerça cargo em organização sindical;

IV - de pessoa que tenha firmado contrato ou parceria, como fornecedor ou comprador, demandante ou ofertante, de bens ou serviços de qualquer natureza, com a pessoa político-administrativa controladora da



estatal ou com a própria estatal em período inferior a 3 anos antes da data de nomeação;

V - de pessoa que tenha ou possa ter qualquer forma de conflito de interesse com a pessoa político-administrativa controladora da estatal ou com a própria estatal.

4.2. Conselho de Administração: conselheiro independente

Ainda em relação ao Conselho de Administração, o Estatuto Jurídico das Estatais também estabeleceu a obrigatoriedade da existência de membro independente.

Embora o art. 154, § 1º, da Lei 6404/76 imponha ao conselheiro eleito por grupo ou classe de acionistas “os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres”, a praxe empresarial criou o conceito de membro independente do Conselho de Administração, que, em linhas gerais, “é aquele que não possui vínculo presente ou passado com a organização e/ou seu grupo de controle, não sofrendo, portanto, influência significativa de grupos de interesses”.³⁷

Inspirado por definições anteriores do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e dos níveis de governança corporativa da B3, o Estatuto Jurídico das Estatais, estabeleceu que o conselheiro independente caracteriza-se por:

I - não ter qualquer vínculo com a estatal, exceto participação de capital;

II - não ser cônjuge ou parente consanguíneo ou afim, até o terceiro grau ou por adoção, de chefe do Poder

³⁷ Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC. http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Guia_11.pdf. Acesso em 04/06/2018.



Executivo, de Ministro de Estado, de Secretário de Estado ou Município ou de administrador da estatal;

III - não ter mantido, nos últimos 3 anos, vínculo de qualquer natureza com a estatal ou seus controladores, que possa vir a comprometer sua independência;

IV - não ser ou não ter sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da estatal ou de sociedade controlada, coligada ou subsidiária da estatal, exceto se o vínculo for exclusivamente com instituições públicas de ensino ou pesquisa;

V - não ser fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços ou produtos da estatal, de modo a implicar perda de independência;

VI - não ser funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços ou produtos à estatal, de modo a implicar perda de independência;

VII - não receber outra remuneração da estatal além daquela relativa ao cargo de conselheiro, à exceção de proventos em dinheiro oriundos de participação no capital.

4.3. Conselho Fiscal: requisitos

Em relação ao Conselho Fiscal³⁸, o Estatuto Jurídico das Estatais também criou requisitos estabelecendo que os membros do conselho fiscal devem residir no País, possuir formação acadêmica compatível com o exercício da função e que tenham exercido, por prazo mínimo de 3 anos, cargo de direção ou

³⁸ “O conselho fiscal é órgão de assessoramento da assembleia geral, na votação de matérias atinentes à regularidade dos atos da administração da companhia. É, por outras palavras, o principal instrumento, conferido pela lei aos acionistas, de fiscalização da gestão da empresa. No desempenho de suas atribuições, o conselho requisita informações, examina documentos e opina sobre a legalidade e adequabilidade contábil dos atos da administração, tendo ao seu alcance todos os meios indispensáveis ao exercício da sua competência”. COELHO, Fabio Ulhoa. *Obra citada*. p. 257



assessoramento na administração pública ou cargo de conselheiro fiscal ou administrador em empresa.

4.4. Comitê de Indicação e Avaliação

Para verificar o atendimento dos requisitos e ausência de impedimentos em relação aos indicados para os cargos da administração das estatais (Conselho de Administração e Diretoria), o Estatuto Jurídico das Estatais estabeleceu que a estatal deverá prever em seu estatuto social a existência e funcionamento de um Comitê de Indicação e Avaliação, devendo ser divulgadas as atas das reuniões desse comitê estatutário com o fim de verificar o cumprimento, pelos membros indicados, dos requisitos e impedimentos definidos na política de indicação.

Apresentados os requisitos e impedimentos estabelecidos no Estatuto Jurídico das Estatais para ocupantes dos cargos da administração nas estatais (conselho de administração, diretoria e conselho fiscal), em seguida, o texto apresentará estudo de casos para verificar, na prática, se esse novo ambiente normativo criado pelo Estatuto Jurídico das Estatais foi capaz de provocar (ou não) a mudança da efetiva postura dos entes públicos controladores das estatais.

5. Governança além da forma: estudo de casos

5.1. Estatais: Breve introdução

O art. 4º do Estatuto Jurídico das Estatais ao conceituar que a “sociedade de economia mista é a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao



Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta”, também estabeleceu - conforme § 1º - que “a pessoa jurídica que controla a sociedade de economia mista tem os deveres e as responsabilidades do acionista controlador, estabelecidos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e deverá exercer o poder de controle no interesse da companhia, respeitado o interesse público que justificou sua criação”.

Essa parte final “respeitado o interesse público que justificou sua criação” está inteiramente alinhado ao disposto no artigo 238 da Lei 6404/76, segundo o qual “a pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”.

Segundo dispõe o artigo 116, parágrafo único, da lei 6404/76, “o acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”. Isto quer dizer que o acionista controlador, incluindo o das estatais federais, tem deveres e responsabilidade para com os demais acionistas da empresa.

O capital social da sociedade de economia mista é formado com contribuições financeiras do controlador estatal e de investidores privados:

“Por definição, sociedades de economia mista são as que conjugam capitais governamentais e particulares. Destarte, a razão vital desse gênero de pessoa é a viabilidade de desenvolver-se eficazmente atividade pública – e daí a participação do Estado, interessado nessa atividade – e, ao mesmo tempo, produzir saldos econômicos apropriáveis, o que enseja a afluência de capitais privados. Sem essa equação, a sociedade de economia mista inexistiria. Portanto, é pressuposto lógico – e por isso jurídico, visto a existência da



sociedade de economia mista haver sido prevista constitucional e legalmente – de sua constituição o regime lucrativo, ainda quando se trate de exploradora de serviço público”³⁹

Assim, sendo o capital social da sociedade de economia mista formado com contribuições financeiras do controlador estatal e de investidores privados, diz a lei, que o controlador estatal, ao optar por constituir uma empresa estatal sob o regime esse societário (sociedade de economia mista) ele possui “deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa”. Se quisesse ter ampla e irrestrita liberdade para orientar a estatal federal exclusivamente aos atingimentos de interesses públicos, poderia ter constituído uma empresa pública, formada exclusivamente por contribuições financeiras do controlador estatal.⁴⁰

5.2. Caso Eletrobrás: conflito de interesses do acionista controlador

Esse caso foi examinado pela Comissão de Valores Mobiliários no âmbito de processo administrativo sancionador instaurado contra a União Federal por

³⁹ SUNDFELD, Carlos Ari, “Entidades administrativas e noção de lucro”, *Revista Trimestral de Direito Público*, nº 6, 1994, p. 267.

⁴⁰ “Talvez o interesse público que justificou a criação da companhia fosse melhor atendido se o poder público pudesse descuidar da finalidade lucrativa da sociedade e eventualmente alocar todos os excedentes na melhora do serviço público que ela presta. Da mesma forma, sem se preocupar com a geração de excedentes, o poder público poderia cobrar dos consumidores tarifas ainda menores, que bastassem para manter a economicidade da prestação dos serviços – isto é, a sua mera sustentabilidade do ponto de vista econômico. O Estado sempre poderá fazê-lo e de forma legítima, por meio de algumas das formas que pode adotar para prestar os serviços públicos de sua incumbência. No entanto, ao recorrer às sociedades anônimas, em especial, sob a forma aberta, a observância do regime da Lei nº 6.404, de 1976, se impõe e essa liberdade sofre restrições”. Colegiado da CVM, PAS nº RJ2013/6635, Rel. diretora Luciana Dias, j. 26/05/2015



impedimento de voto devido a conflito de interesses em assembleia-geral da sociedade de economia mista Eletrobrás.⁴¹

No caso, a “União votou favoravelmente à renovação de contratos de concessão de geração e transmissão de energia elétrica celebrados entre ela própria, enquanto poder concedente, de um lado, e sociedades controladas da Eletrobrás, enquanto concessionárias, de outro”.⁴²

Ao renovar os contratos nos termos da Medida Provisória nº 579, a Eletrobrás também estaria renunciando ao direito de pleitear uma indenização contra a própria União, pelos ativos não amortizados objeto da concessão, beneficiando-a como acionista da companhia, fazendo surgir, o conflito de interesses, na medida em que a União, como acionista controladora da Eletrobrás, votou em assembleia-geral pela aprovação da renovação dos contratos de concessão da qual resultaria a renúncia ao direito de ajuizar pleitos indenizatórios contra a própria União.

Nesse julgamento debateu-se sobre o alcance da parte final do já citado artigo 238 da Lei 6404/76, segundo a qual o controlador estatal “poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”.

Segundo a Superintendência de Relações com Empresas (SEP), da CVM, a pessoa jurídica de direito público pode valer-se das pessoas jurídicas que controla para promover políticas desde que inseridas nas razões que justificaram

⁴¹ A Eletrobrás é uma sociedade por ações, de capital aberto, constituída sob a forma de sociedade de economia mista, controlada pelo Governo Federal, com ações negociadas no Brasil, nos Estados Unidos e na Espanha, submetida ao controle e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), da Bolsa de Valores do Brasil (B3 - Brasil, Bolsa, Balcão), da *Securities and Exchange Commission* (SEC), da Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE) e do *Latibex*, da Bolsa de Valores de Madri. Possui listagem no Nível 1 de Governança Corporativa da Bolsa de Valores do Brasil (B3 - Brasil, Bolsa, Balcão), com nível de excelência no indicador IG-SEST, da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (Sest), e certificação no Programa Destaque em Governança de Estatais, da Bolsa de Valores do Brasil (B3 - Brasil, Bolsa, Balcão). Disponível em <http://eletrobras.com/pt/Paginas/Governanca-Corporativa.aspx> acesso em 04/06/2018.

⁴² Colegiado da CVM, PAS nº RJ2013/6635, Rel. diretora Luciana Dias, j. 26/05/2015



sua criação e “tal decisão deve ser respeitada, goste-se ou não dos seus efeitos sobre os acionistas e o mercado”

No entanto, a SEP também pondera que se o controlador estatal também atua com a possibilidade de auferir benefícios particulares, como, por exemplo, “uma contrapartida financeira não extensível aos demais acionistas, a mera alegação de perseguição ao interesse público não basta para legitimar a atuação do acionista controlador”, devendo prevalecer a dicotomia entre interesse público primário e interesse público secundário, nos seguintes termos:

- (i) o interesse público denominado primário, isto é, um interesse que se identifica diretamente com as razões que justificam a próprias existência do Estado, como o acesso a serviços públicos básicos, tais quais a energia elétrica; e
- (ii) o interesse público designado secundário, que se traduz num interesse instrumental, de aparelhamento operacional do Estado, como a obtenção de recursos financeiros que viabilizem sua atuação”

O voto proferido pela Diretora-Relatora Luciana Dias também destacou que o ente público estatal pode encontrar-se em situação de conflito de interesses quando atua como controlador e, simultaneamente como regulador e formulador de políticas públicas, impondo condições específicas e inegociáveis, razão pela qual os demais acionistas da sociedade de economia mista, no caso da Eletrobrás, devem ser protegidos pelo art. 115, §1º, da Lei 6404/76, segundo a qual o acionista não poderá votar nas deliberações da assembleia-geral “que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia”.

O voto transcreveu um dos primeiros comandos do Guia de Governança Corporativa para companhias estatais da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE:

“A - Deve existir uma separação clara entre as funções de propriedade do Estado e outras funções estatais que possam



influenciar as condições das empresas de propriedade estatal, particularmente no que diz respeito às regulamentações do mercado.

O Estado muitas vezes tem um papel duplo de regulador de mercado e proprietário das estatais que desenvolvem operações comerciais, particularmente nas novas redes industriais desregulamentadas e, muitas vezes, parcialmente privatizadas. Quando for o caso, o Estado será ao mesmo tempo um competidor importante de mercado e um mediador. Uma total separação administrativa entre as responsabilidades de proprietário e de regulador do mercado é, então, pré-requisito fundamental para criar um nível de igualdade entre as estatais e as empresas privadas e para evitar distorção da competição”.

A relatora destacou a importância desse princípio porque assegura “às companhias estatais a oportunidade de atuarem com independência e isenção em relação aos seus reguladores, orientadas por seu objeto social e pelos fins públicos que justificaram sua criação”, mas reconheceu que não é plenamente adotado ao constatar, no caso da Eletrobrás, que “as pessoas envolvidas na elaboração das portarias do Ministério de Minas e Energia regulamentando os valores das indenizações previstas na MP 579 eram as mesmas que compareciam às reuniões do conselho de administração que analisaram o impacto da MP 579 sobre a Eletrobrás”.

Em face dessa constatação, o voto proferido concluiu que, se as mesmas pessoas exerceram a função regulatória do Estado e avaliaram os impactos dessa política na assembleia-geral da Eletrobrás, “obviamente, os responsáveis pela formulação da política pública exarada pela MP 579 tinham motivos legítimos para defendê-la; mas, dentro do contexto societário, não tinham isenção para avaliá-la em relação à Eletrobrás”.

Considerando que a decisão de renovação dos contratos com renúncia de certos direitos que a Eletrobrás tinha em relação à União, envolvendo interesses externos que a beneficiaria de forma particular, colocando-a em situação de conflito de interesses, o colegiado da CVM entendeu que “para que



a decisão de renovar os contratos de concessão fosse legítima, no regime estabelecido pelo §1º do art. 115 da Lei no 6.404, de 1976, era necessário que a União se abstinhasse de votar”.

“As regras sobre impedimento de direito de voto são medidas de proteção à legitimidade da assembleia e da decisão nela tomada, destinando-se a alinhar os interesses dos acionistas perante a companhia. [...] Questionar a preponderância do controlador nas determinações dos rumos da companhia somente faz sentido econômico e é permitido pela lei societária brasileira quando, de alguma maneira, há um interesse externo desse controlador que pode fazer com que ele não tome uma decisão no melhor interesse da companhia, privilegiando os seus próprios interesses. É por isso que a lei brasileira, bem como a legislação da maior parte dos mercados mais desenvolvidos, tem regras específicas para lidar com transações nas quais se consta tal interesse exterior por um determinado acionista e o risco de que ele privilegie o seu próprio interesse, em detrimento do melhor interesse da companhia e dos demais acionistas. Se todos os acionistas forem afetados igualmente por uma deliberação, todos terão incentivos para votar de acordo com o melhor interesse da companhia. No entanto, se um acionista for particularmente beneficiado, é significativo o risco de que ele venha a privilegiar seu próprio interesse”⁴³

Dessa forma, como a União votou na referida assembleia-geral da Eletrobrás para aprovar a renovação dos contratos de concessão de acordo com uma política que ela mesma elaborou, o colegiado da CVM, em linha com outros precedentes,⁴⁴ condenou a União por violação do artigo §1º do art. 115 da Lei

⁴³ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações Anotada*. São Paulo: Societatis Edições, 2017, vol. I, p. 328

⁴⁴ “[...] Sem dúvida, em situações normais, o acionista controlador está em condição para decidir o que é o melhor para a companhia, [...]. No entanto, nos casos de conflito, justamente em razão dos incentivos que tem para exercer o voto em favor de outros interesses que aqueles da companhia, isso deixa de ser verdade e a regra da maioria já não funciona corretamente, ou melhor, só pode funcionar corretamente se essa maioria não foi formada pela vontade do acionista controlador. Afinal, a legitimidade da assembleia para deliberar sobre os assuntos de interesse da companhia parte do pressuposto de que a maioria é capaz de expressar o que é melhor para a companhia, o que, evidentemente nos casos de conflito, só pode ser atingido se o acionista interessado esteja impedido de votar. [...] Desse modo, o impedimento de voto nasce da



no 6.404, de 1976, que veda ao acionista votar nas deliberações da assembleia-geral “que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia”.

5.3. Caso Petrobrás: o novo estatuto social

A recente paralização dos caminhoneiros em maio deste ano e suas graves consequências para a vida do País desencadearam um intenso debate sobre as origens dessa crise e colocaram a política de preços da Petrobras⁴⁵ sob intenso questionamento.⁴⁶

A Petrobras é uma sociedade de economia mista. Parte de seu capital é público, e parte, privado. A União é a controladora da companhia e os investidores privados (acionistas minoritários e preferencialistas) compraram ações para obter ganhos econômicos.

Esses investidores não exercem influência nas decisões da Petrobras, seja porque os acionistas minoritários, embora possam exercer o direito de voto, não exercem o poder (exercido pela União Federal que detém 50,26% das ações

necessidade de expurgar da assembleia geral os acionistas que tenham interesses próprios na deliberação a ser tomada e que, por isso, possam privilegiá-los, preterindo os interesses da companhia. [...] O comportamento mais lógico para os acionistas desinteressados é que aprovem operações que possam beneficiar a companhia. De outro lado, parece que o risco de um comportamento irracional dos acionistas desinteressados (ou mesmo estratégico para conseguir vantagens indevidas) é menor que o risco de expropriação quando se permite que o acionista que se beneficia de modo particular de uma deliberação a imponha aos demais acionistas. (CVM. Processo RJ2013?10913, Rel. Luciana Dias, j. 25/03/2014).

⁴⁵ A Petrobrás é uma sociedade por ações, de capital aberto, constituída sob a forma de sociedade de economia mista, controlada pelo Governo Federal, submetida ao controle e supervisão das regras da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Bolsa de Valores do Brasil (B3 - Brasil, Bolsa, Balcão) No exterior, das regras da *Securities and Exchange Commission* (SEC) e da *NYSE*, nos Estados Unidos; do *Latibex da Bolsa y Mercados Españoles*, na Espanha; e da *Comisión Nacional de Valores (CNV)* e da Bolsa de Comércio de Buenos Aires, na Argentina, com nível de excelência no indicador IG-SEST, da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (Sest), e certificação no Programa Destaque em Governança de Estatais, da Bolsa de Valores do Brasil (B3 - Brasil, Bolsa, Balcão). Disponível em <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/governanca-corporativa/modelo-de-governanca>. Acesso em 04/06/2018.

⁴⁶ Não é objetivo deste trabalho examinar a política de preços da Petrobras e os seus impactos.



ordinárias, e pelo BNDESPar com 0,16%, BNDES com 9,87% e Caixa Econômica Federal com 3,24%)⁴⁷ e os acionistas preferencialistas não possuem direito de voto.⁴⁸ Assim, o acionista controlador da Petrobrás é a União.⁴⁹

Para que o propósito de receber investimentos privados seja consequente, é necessário que os investidores tenham a expectativa realista de retorno, na forma de dividendos ou na forma da valorização das ações adquiridas, sendo legítima a expectativa dos investidores privados de que a gestão da companhia ocorra de modo eficiente. Os acionistas privados têm razão ao reivindicarem a fixação dos preços de tal modo que, na maior parte do tempo, a empresa seja lucrativa e não se enrede em dificuldades financeiras de difícil superação. Se não fosse para levar a sério essa expectativa, a União Federal deveria ter adotado para a Petrobras, a forma da empresa pública (com capital social formado exclusivamente com recursos públicos) e não de sociedade de economia mista (com capital social formado com recursos públicos e com investimentos privados).⁵⁰

Apenas para se ter uma ideia da relevância desses investimentos privados na Petrobrás, no ano de 2010 quando a companhia realizou uma captação de recursos com a distribuição pública primária de ações arrecadando investimentos em valores acima de R\$ 120 bilhões para o desenvolvimento das

⁴⁷ Disponível em <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/governanca-corporativa/capital-social> Acesso em 13/06/2018.

⁴⁸ Conforme art. 5º do Estatuto Social: As ações da Companhia serão ordinárias, com direito de voto, e preferenciais, estas sempre sem direito a voto. Disponível em <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/governanca-corporativa/instrumentos-de-governanca/estatuto-social>. Acesso em 13/06/2018.

⁴⁹ BRASIL. LEI 6404/76: Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

⁵⁰ SOUZA NETO, Cláudio Pereira de. “A política de preços da Petrobras”. JOTA. Disponível em <https://www-jota-info.cdn.ampproject.org/c/s/www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/a-politica-de-precos-da-petrobras-03062018/amp>. Acesso em 13/06/2018.



suas atividades na produção do pólo pré-sal da Bacia de Santos, no estado de São Paulo, se excluídas as ações adquiridas por instituições financeiras e demais pessoas jurídicas ligadas à Petrobrás, a participação de investidores privados foi de aproximadamente 24%, representando a expressiva quantia de R\$ 29 bilhões de reais.⁵¹

Esta temática traz o debate em torno do já citado art. 238 da Lei no 6.404, de 1976, segundo o qual, a pessoa jurídica governamental que controla uma sociedade de economia mista “poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação”.

Ocorre que a Petrobrás não foi criada para atender o interesse público para assegurar modicidade do preço dos combustíveis, ao contrário, o artigo 3º, §1º, do estatuto social da companhia impõe aos seus administradores o dever de gerir “as atividades econômicas vinculadas ao seu objeto social serão desenvolvidas pela Companhia em caráter de livre competição com outras empresas, segundo as condições de mercado”.⁵²

Em linha com esse entendimento, em 15/12/2017, a União Federal promoveu alteração do estatuto social da Petrobrás para incluir os critérios a serem seguidos quando a União Federal orientar as atividades da Petrobrás a contribuir para o interesse público que justificou a sua criação.

⁵¹ Conforme “Anúncio de encerramento de distribuição pública primária de ações ordinárias e de ações preferenciais da petróleo brasileiro S.A. – PETROBRAS” publicado em 01/10/2010. Disponível em <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/acoes-e-dividendos/prospectos-de-emissoes-de-acoes>. Acesso em 13/06/2018.

⁵² Conforme art. 3º do estatuto social da Petrobrás: “Art. 3º - A Companhia tem como objeto a pesquisa, a lavra, a refinação, o processamento, o comércio e o transporte de petróleo proveniente de poço, de xisto ou de outras rochas, de seus derivados, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos, além das atividades vinculadas à energia, podendo promover a pesquisa, o desenvolvimento, a produção, o transporte, a distribuição e a comercialização de todas as formas de energia, bem como quaisquer outras atividades correlatas ou afins. §1º - As atividades econômicas vinculadas ao seu objeto social serão desenvolvidas pela Companhia em caráter de livre competição com outras empresas, segundo as condições de mercado, observados os demais princípios e diretrizes da Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997 e da Lei nº 10.438, de 26 de abril de 2002. Disponível em <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/governanca-corporativa/instrumentos-de-governanca/estatuto-social>. Acesso em 13/06/2018.



Essas atividades deverão ser exercidas pela Petrobrás em condições idênticas às de qualquer outra sociedade do setor privado que atue no mesmo mercado e, quando diversas, a Petrobrás somente poderá assumir obrigações ou responsabilidades, quando: I – estiver definida em lei ou regulamento, bem como prevista em contrato, convênio ou ajuste celebrado com o ente público competente para estabelecê-la, observada a ampla publicidade desses instrumentos; e II– tiver seu custo e receitas discriminados e divulgados de forma transparente, inclusive no plano contábil.

A verificação do cumprimento das exigências das “condições idênticas às de qualquer outra sociedade do setor privado que atue no mesmo mercado” será feita pelo Comitê Financeiro e pelo Comitê de Minoritários, em suas atribuições de assessoramento ao Conselho de Administração, que avaliarão e mensurarão, com base nos critérios de avaliação técnico-econômica para projetos de investimentos e para custos/resultados operacionais específicos praticados pela administração da Petrobrás, se as obrigações e responsabilidades a serem assumidas são diversas às de qualquer outra sociedade do setor privado que atue no mesmo mercado.

Quando a União Federal orientar a Petrobras a contribuir para o interesse público (não relacionado ao interesse público que justificou a sua criação), além dos atendimento das condições acima, a União compensará a Petrobrás, a cada exercício social, a diferença entre as condições de mercado que seriam praticadas por qualquer outra sociedade do setor privado e o resultado operacional ou retorno econômico da obrigação assumida.⁵³

⁵³ Conforme artigo 3º do Estatuto Social da Petrobras. “Art. 3º - [...] §3º- A Petrobras poderá ter suas atividades, desde que consentâneas com seu objeto social, orientadas pela União de modo a contribuir para o interesse público que justificou a sua criação, visando ao atendimento do objetivo da política energética nacional previsto no art. 1º, inciso V, da Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997. §4º- No exercício da prerrogativa de que trata o §3º acima, a União somente poderá orientar a Companhia a assumir obrigações ou responsabilidades, incluindo a realização de projetos de investimento e assunção de custos/resultados operacionais específicos, como aqueles relativos à comercialização de combustíveis, bem como outras



Esta reforma estatutária assegura, de um lado, a prerrogativa da União Federal, como controladora da Petrobras, de orientar as suas atividades a atender interesse público, mas, de outro, estabelece que essas atividades deverão ser exercidas em condições idênticas às de qualquer outra sociedade do setor privado que atue no mesmo mercado e, quando diversas, a União deverá compensar a Petrobras, preservando e harmonizando os interesses que coexistem em numa sociedade de economia mista: o interesse público da entidade estatal controladora e o interesse privado dos acionistas que investiram os seus recursos privados na empresa.

Além dessa importante modificação estatutária, a Petrobras também incorporou nessa reforma, as exigências e impedimentos criados pelo Estatuto Jurídico das Estatais para os ocupantes de cargos no conselho de administração, diretoria e conselho fiscal.

A Petrobrás, em agosto de 2017, também recebeu a certificação no Programa Destaque em Governança de Estatais, concedida pela B3 (antiga BM&FBovespa), que representa um passo importante no compromisso com a contínua melhoria de nossa governança corporativa, bem como do alinhamento às melhores práticas do mercado.

atividades correlatas, em condições diversas às de qualquer outra sociedade do setor privado que atue no mesmo mercado, quando: I– estiver definida em lei ou regulamento, bem como prevista em contrato, convênio ou ajuste celebrado com o ente público competente para estabelecê-la, observada a ampla publicidade desses instrumentos; e II– tiver seu custo e receitas discriminados e divulgados de forma transparente, inclusive no plano contábil. §5º- Na hipótese dos §§3º e 4º acima, o Comitê Financeiro e o Comitê de Minoritários, em suas atribuições de assessoramento ao Conselho de Administração, avaliarão e mensurarão, com base nos critérios de avaliação técnico-econômica para projetos de investimentos e para custos/resultados operacionais específicos praticados pela administração da Companhia, se as obrigações e responsabilidades a serem assumidas são diversas às de qualquer outra sociedade do setor privado que atue no mesmo mercado. §6º- Quando orientada pela União a contribuir para o interesse público, a Companhia somente assumirá obrigações ou responsabilidades: I – que respeitem as condições de mercado definidas conforme §5º acima; ou II – que se adequem ao disposto nos incisos I e II do §4º acima, observados os critérios de que trata o §5º acima, sendo que, nesta hipótese, a União compensará, a cada exercício social, a Companhia pela diferença entre as condições de mercado definidas conforme o §5º acima e o resultado operacional ou retorno econômico da obrigação assumida. *Idem, ibidem.*



5.4. Caso Light: indicação para o Conselho de Administração

No caso Light,⁵⁴ a CVM examinou a indicação para o conselho de administração feita pela estatal Cemig⁵⁵. No caso, foram examinados dois aspectos: (a) se a Light estaria (ou não) sujeita às regras do Estatuto Jurídico das Estatais em razão do disposto no artigo 1º, § 6º, que submete ao regime previsto na lei a sociedade que seja controlada por estatal e, em caso positivo, (b) se a indicação atendia às exigências e impedimentos previstas no artigo 17 desse novo ambiente normativo.⁵⁶

Sobre o primeiro aspecto, isto é, se a Light estaria (ou não) sujeita às regras do Estatuto Jurídico das Estatais, na época do julgamento do caso, a CVM com base nas informações publicamente divulgadas pela Light, inclusive o fato relevante de 01.12.2016, constatou que o controle da Light era exercido por grupo de signatários de acordo de acionistas e o já citado artigo 116, da Lei 6404/76 estabelece que “entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum”.

Nesse acordo de acionistas, a CEMIG participa com 26,06% do capital social juntamente com outros acionistas totalizando 52,1% das ações ordinárias emitidas pela Companhia. Assim, em seu voto, o Diretor Henrique Machado, entendeu razoável submeter a Light às disposições do Estatuto Jurídico das Estatais nos seguintes termos:

⁵⁴ A Light é uma sociedade anônima de capital aberto, submetida ao controle e supervisão das regras da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Bolsa de Valores do Brasil (B3 - Brasil, Bolsa, Balcão).

⁵⁵ A Cemig é uma sociedade por ações, de capital aberto, constituída sob a forma de sociedade de economia mista, controlada pelo Governo do Estado de Minas Gerais, submetida ao controle e supervisão das regras da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Bolsa de Valores do Brasil (B3 - Brasil, Bolsa, Balcão) No exterior, das regras da Securities and Exchange Commission (SEC) e da NYSE, nos Estados Unidos. Disponível em http://ri.cemig.com.br/static/ptb/estrutura_acionaria.asp?idioma=ptb Acesso em 04/06/2018.

⁵⁶ Colegiado da CVM, Processo Administrativo CVM no 19957.008923/2016-12, j. 27/12/2016



“Inclusive, há indícios de que a CEMIG estaria em uma situação muito próxima de ser considerada individualmente controladora da Companhia. Primeiro, porque a CEMIG poderia vetar toda e qualquer decisão dos signatários do acordo de acionistas, tendo em vista sua participação de 50% do capital votante tanto na RME quanto na LEPSA. Por exemplo, de acordo com a cláusula 4.2.5 do acordo de acionistas, a eleição dos integrantes da diretoria da Companhia depende necessariamente do voto favorável da CEMIG para que o quórum mínimo de 5/8 seja alcançado. Segundo, porque a CEMIG é a única parte do acordo de acionistas que atua no setor econômico da Companhia, sendo as demais partes instituições financeiras sem o mesmo conhecimento técnico que lhes permita influir da mesma forma nos negócios sociais da Companhia”.

Admitida a sujeição da Light às disposições do Estatuto Jurídico das Estatais, o colegiado da CVM passou a examinar se a indicação feita pela estatal Cemig atendia (ou não) às exigências e impedimentos previstos no artigo 17 da lei, tendo sido constatado que tratava-se de indicação político-partidária porque a pessoa indicada “participou, de forma relevante, na realização da campanha eleitoral da senhora Dilma Rousseff em 2014” e que, assegurado à pessoa indicada a ocupar cargo de conselheiro na light o direito de se manifestar no processo, “não buscou contradizer tal entendimento”, destacou o Diretor Henrique Machado.

O colegiado da CVM decidiu que a indicação à vaga no conselho de administração da Light está vedada pelo art. 17, § 2º, II, do Estatuto Jurídico das Estatais que veda a indicação, para o conselho de administração e para a diretoria “de pessoa que atuou, nos últimos 36 (trinta e seis) meses, como participante de estrutura decisória de partido político ou em trabalho vinculado a organização, estruturação e realização de campanha eleitoral”, nos seguintes termos do voto do Presidente Leonardo Pereira:

“(i) a essência do art. 17 da Lei das Estatais, voltada ao aprimoramento das estruturas de governança, inclusive pela



mitigação das indicações político-partidárias no âmbito de estatais e sociedades de economia mista;

(ii) o fato de o art. 17, § 2º, II, da Lei das Estatais expressamente vedar a nomeação do Sr. Giles como administrador da própria CEMIG, sociedade de economia mista, graças à sua participação em comitê de campanha nas eleições presidenciais de 2014;

(iii) a inegável e determinante influência da CEMIG, responsável pela indicação do Sr. Giles, nos negócios da Light; e

(iv) por entender que, considerando os itens (i), (ii) e (iii) acima, não há razões lógicas ou compatíveis com o espírito da norma que autorizem a nomeação do Sr. Giles como administrador da Light, motivo pelo qual a extensão da vedação prevista no art. 17, §2º, II, à indicação ora em análise seria a interpretação mais alinhada às razões de criação, essência e efetividade da norma em questão.

Finalmente, há um aspecto relevante destacado no voto do Diretor Henrique Machado, que assegura plena efetividade do Estatuto Jurídico das Estatais em todos os âmbitos (federal, estadual, municipal) das estatais:

“a norma não indica que a proibição se refere apenas à participação em campanhas eleitorais para o ente responsável pelo controle da empresa estatal. Ao contrário, ela é propositalmente ampla, até mesmo para fechar as portas para troca de favores entre os entes federativos, com os participantes da campanha em um ente federativo sendo indicados para empresas controladas por outro, mas vinculadas pelo mesmo interesse partidário”.

5.5. Caso Copel: indicação para o Comitê de Indicação e Avaliação



No caso Copel⁵⁷, a CVM examinou a indicação feita pelo governo do estado do paraná para o comitê de indicação e avaliação (CIA) da estatal Copel⁵⁸. No caso, foram examinados dois aspectos: (a) se os integrantes do comitê de indicação e avaliação estariam (ou não) sujeitos às regras de requisitos e impedimentos do Estatuto Jurídico das Estatais e, em caso positivo, (b) se a indicação atendia  s exig ncias e impedimentos previstas no artigo 17 desse novo ambiente normativo.⁵⁹

A controv rsia sobre o primeiro aspecto baseia-se no sil ncio do artigo 24 do Estatuto Jurídico das Estatais, isto é, se os integrantes do CIA estariam (ou n o) sujeitos   mesma regra de requisitos e impedimentos previstos no Estatuto Jurídico das Estatais para ocupantes de cargos do Conselho de Administração. O citado dispositivo legal criou o CIA, atribuiu-lhe independência funcional, competência e modo de funcionamento, mas silenciou-se em relação aos integrantes desse importante órgão que – nas palavras da lei - deve atuar “como órgão auxiliar do Conselho de Administração, ao qual se reportar  diretamente”.

Soma-se   essa controvérsia, o disposto no artigo 25 do Estatuto Jurídico das Estatais que criou o Comitê de Auditoria Estatutário, estabelecendo regras para a admissibilidade de candidatos indicados.

⁵⁷ A Copel é uma sociedade por ações, de capital aberto, constituída sob a forma de sociedade de economia mista, controlada pelo Governo do Estado do Paraná, submetida ao controle e supervisão das regras da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Bolsa de Valores do Brasil (B3 - Brasil, Bolsa, Balcão). Disponível em <http://ri.copel.com/ptb/estrutura-societaria> Acesso em 04/06/2018.

⁵⁸ A Cemig   uma sociedade por ações, de capital aberto, constituída sob a forma de sociedade de economia mista, controlada pelo Governo do Estado de Minas Gerais, submetida ao controle e supervisão das regras da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Bolsa de Valores do Brasil (B3 - Brasil, Bolsa, Balcão). No exterior, das regras da Securities and Exchange Commission (SEC) e da NYSE, nos Estados Unidos. Disponível em http://ri.cemig.com.br/static/ptb/estrutura_acionaria.asp?idioma=ptb Acesso em 04/06/2018.

⁵⁹ Colegiado da CVM, Processo CVM no 19957.011269/2017-05, j. 05/01/2018



Em seu voto, o Presidente Leonardo Pereira destacou a importância e função crucial do CIA que se destina a atender e assegurar uma das mais importantes finalidades perseguidas pelo Estatuto Jurídico das Estatais:

“assegurar que sua administração seja formada por quadros escolhidos com base em critérios relacionados ao seu histórico acadêmico e profissional, do mérito e do potencial de realização como administrador de companhia. Além do atendimento a tais requisitos, a lei estabelece uma série de hipóteses de vedação de indicação para cargos na administração da companhia”.

Em seguida, o Presidente, em seu voto, destacou o seguinte paradoxo: se admitida a dispensa de requisitos e impedimentos para membros do CIA, eventualmente uma pessoa impedida – que o legislador claramente quis afastar da administração da companhia – “passaria a opinar sobre as escolhas a serem feitas pelo acionista controlador justamente a respeito de ocupantes de tais cargos. E mais: participaria do processo de avaliação dos administradores”.

Para o Presidente, não exigir a incidência da regra legal que criou requisitos e impedimentos seria admitir que a influência político-partidária na estatal poderia ser “promovida por um órgão de assessoramento que poderia ser composto por pessoas que não apenas poderiam desatender aos requisitos legais de experiência e formação, como incidir nas hipóteses de vedação”.

Finalmente – conclui o voto – o silêncio do artigo 24 do Estatuto Jurídico das Estatais “não pode ser interpretado como uma autorização aos acionistas para que, ao considerar possíveis candidatos para ocupar tais cargos, se sintam inteiramente livres para escolher pessoas que não poderiam administrar a companhia. Isso configuraria flagrante desalinhamento com propósito fundamental da Lei das Estatais”.

Admitida a aplicação da regra de impedimentos aos integrantes do CIA, o colegiado da CVM passou a examinar se a indicação feita pelo governo do estado do paraná atendia (ou não) aos impedimentos previstos no artigo 17 da



lei, verificando-se que não, porque todos os indicados ao CIA são inabilitados por possuírem vinculação político-partidária.

5.6. Caso Light: indicação para o Conselho Fiscal

No caso Light, a CVM examinou se a indicação feita pela Cemig para o conselho fiscal, estaria (ou não) sujeita aos impedimentos do artigo 17, §2º, do Estatuto Jurídico das Estatais e, em caso positivo, (b) se a indicação estaria (ou não) vedada pelos impedimentos previstos no citado dispositivo legal.⁶⁰

Aqui a controvérsia baseia-se no fato do Estatuto Jurídico das Estatais ter disciplinado de forma diferente as condições para ocupantes a cargos do Conselho de Administração e Diretoria e do Conselho Fiscal. Enquanto para os dois primeiros órgãos (Conselho de Administração e Diretoria) os candidatos são submetidos aos impedimentos previsto no 17, §2º, do Estatuto Jurídico das Estatais, para o Conselho Fiscal, o artigo 25 não criou nenhuma regra de impedimento.

Com base no precedente do processo administrativo que julgou o “Caso Copel: indicação para o Comitê de Indicação e Avaliação” examinado no item 4.4. acima, a CVM, por maioria de votos, reiterou que a essência da regra do artigo 17 do Estatuto Jurídico das Estatais é ‘voltada ao aprimoramento das estruturas de governança, inclusive pela mitigação das indicações político-partidárias no âmbito de estatais e sociedades de economia mista”’.

Neste caso, para concluir que a regra de impedimento do artigo 17, § 2º também seria aplicável aos indicados para os cargos do Conselho Fiscal, a CVM fundamentou a sua decisão no disposto no artigo 162, § 2º, da Lei 6404/76 que estabelece os impedimentos para os indicados para cargos de Conselho Fiscal em sociedade anônima.

⁶⁰ Colegiado da CVM, Processo CVM nº 19957.004466/2018-41, j. 26/04/2018



A conclusão, por maioria,⁶¹ foi nos seguintes termos: o artigo 162, § 2º, da Lei 6404/76 estabelece que não podem ser eleitos para o conselho fiscal, as pessoas enumeradas nos parágrafos do artigo 147. Já o §1º do artigo 147 estabelece que “são inelegíveis para os cargos de administração da companhia as pessoas impedidas por lei especial”.

Assim, pela interpretação conjunta dos citados dispositivos da Lei 6404/76, uma pessoa que seja inelegível para o cargo de administração da companhia (o conselho de administração é um cargo da administração), também seria inelegível para o conselho fiscal.

Nesse contexto, por maioria, a CVM entendeu aplicável para a indicação de membros do Conselho Fiscal, a regra de impedimento do artigo 17, § 2º, do Estatuto Jurídico das Estatais. Admitida a aplicação dessa regra, o colegiado da CVM passou a examinar se a indicação feita pela Cemig atendia (ou não) às exigências previstas no artigo 17, § 2º da lei, verificando-se que não, porque os indicados ao CF são inabilitados por possuírem vinculação político-partidária.

⁶¹ Segundo o diretor Gustavo Borba, “a complexidade do tema decorreria, entre outros aspectos, da circunstância de o § 2º do art. 26 do Estatuto das Estatais prever requisitos específicos para os conselheiros fiscais sem fazer remissão ao dispositivo da mesma lei (§ 2º do art. 17) que trata dos requisitos e impedimentos para os cargos de administração (conselho de administração e diretores), o que seria a forma mais direta e clara de regular o tema. Assim, combinando duas legislações bem peculiares, a aplicação do § 2º do art. 17 da Lei 13.303/16 ao Conselho Fiscal se daria em virtude da remissão à lei especial prevista no § 1º do art. 147 Lei 6.404/76, que por sua vez seria aplicável aos conselheiros fiscais em decorrência de outra remissão prevista no § 2º do art. 162 da LSA, o que, segundo entendimento do Diretor Borba, demandaria uma análise mais profunda, ponderada e sistemática das leis 13.303/16 e 6.404/73 como um todo, especialmente considerando o novo regime de impedimentos para administradores instituído pelo Estatuto das Estatais e as possibilidades hermenêuticas de sua aplicação integral aos conselheiros fiscais, atentando para diversas circunstâncias, em especial a de que o Conselho Fiscal não é um órgão da administração companhia (não gera vontade social) e que os seus membros (em parte indicados pelos preferencialistas e pelos minoritários) podem exercer diversas atribuições de forma individual (especialmente após a Lei 10.303/01). Assim, sem adiantar qualquer conclusão sobre essa questão, o Diretor Gustavo Borba, ressaltando o ambiente decisório de caráter excepcional que se encontra, votou no sentido de não cancelar, por ora, a conclusão da área técnica indicada no item 55.b.v do relatório, sem prejuízo de voltar a analisar a questão, em outra ocasião, com cognição ampla e exauriente. Nesse contexto, caberia aos próprios acionistas, na AGO de 27/05, avaliar a legalidade de suas indicações para o conselho fiscal”.



6. Conclusões

Por todo o exposto, observou-se o grande desafio para tornar o Estatuto Jurídico das Estatais uma governança além da forma. Embora o Estatuto Jurídico das Estatais “se situa no rol das chamadas ‘leis resposta’ em que os Poderes Legislativo e Executivo percebem a necessidade de atender aos anseios da sociedade e apresentam uma resposta a atos e fatos que chamam a atenção do país”, o que se viu no estudo de casos deste texto, foi uma insistente tentativa das entidades públicas controladoras das estatais, de burlar a sua aplicação, todas elas impedidas graças a firme atuação da CVM.

No caso Eletrobrás, também verificou-se que a União Federal orientou voto na assembleia geral em situação de conflito de interesses, porque os responsáveis pela formulação da política pública exarada pela MP 579 que regulamentou os valores das indenizações devidas, tinham motivos legítimos para defendê-la; mas, dentro do contexto societário, não tinham isenção para avaliá-la em relação à Eletrobrás e, ao aprovarem a renovação das concessões com renúncia a certos direitos indenizatórios e, conseqüentemente, beneficiou exclusivamente a União Federal em detrimento dos investidores privados da Eletrobrás.

Felizmente, o caso Petrobrás representa um aceno para uma “governança além da forma”, porque a recente reforma estatutária assegura, de um lado, assegura a prerrogativa da União Federal, como controladora da Petrobras, de orientar as suas atividades a atender interesse público, mas, de outro, estabelece que essas atividades deverão ser exercidas em condições idênticas às de qualquer outra sociedade do setor privado que atue no mesmo mercado e, quando diversas, a União deverá compensar a Petrobras, preservando e harmonizando os interesses que coexistem em numa sociedade de economia mista: o interesse público da entidade estatal controladora e o interesse privado dos acionistas que investiram os seus recursos privados na empresa.



Finalmente, o perfil das estatais federais demonstrou a importância do tema. São 144 estatais sob o controle acionário da União, com atuação em importantes áreas de atuação: comunicações (ECT, Telebrás, entre outras), abastecimento (CONAB, Ceagesp, entre outras), Transportes (CBTU, Infraero, entre outras), área financeira (CAIXA, BB, BNDES, entre outras), Petróleo e Gás (Petrobrás, Liquigás, Transpetro, entre outras) e energia (Eletrobrás). Do ponto de vista da dimensão dos recursos públicos envolvidos nas estatais federais, em 2018, o orçamento aprovado foi de R\$ 69,0 bilhões, com mais de 500 mil funcionários envolvidos. Se considerarmos que, das 144 estatais federais, cada estatal federal possui 3 cargos de diretores, são 432 nomeações (se foram 5, esse número passa para 720) que poderiam estar ao livre arbítrio de ingerência político-partidária, mas que, agora, deverão cumprir as exigências desse novo ambiente normativo.

Assim, não figurando como objetivo do presente trabalho esgotar o tema proposto, mas sim convidar o leitor ao debate e reflexão de questões relevantes na adoção de boas práticas de governança corporativa nas estatais.

7. Referências

ADAMEK, Marcelo Von. Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as ações correlatas. São Paulo: Saraiva. 2009.

BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. A moderna sociedade anônima e a propriedade privada. São Paulo: Abril Cultural. 1984.

CARVALHO, Antonio Gledson de. Governança corporativa no Brasil em perspectiva. Revista de Administração, São Paulo, v. 37, n. 3, jul./set. 2002.

CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge. Proselitismo corporativo: ficção e verdade no interdito à cumulação dos principais cargos da administração de companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, São Paulo, v.16, n.60, abr./jun. 2013. p. 327-365.



COELHO, Fábio Ulhoa. “Democratização” das relações entre os acionistas. In AZEVEDO, Luís André N. de Moura; CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2010.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Recomendações da CVM sobre governança corporativa. 2002. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0001/3935.pdf> Acesso em: 29.04.2017.

ESTEVEZ, André Fernandes. Modelos de conselho de administração na governança corporativa. Revista Síntese de Direito Empresarial, São Paulo, v.7, n.38, maio/jun. 2014. p. 38-55.

GARCIA, Ricardo Lupion. Boa-fé objetiva nos contratos empresariais: contornos dogmáticos dos deveres de conduta. Porto Alegre: Ed. Livraria do Advogado, 2011.

GOUVÊA, Carlos Portugal. Em Defesa do Regime: As Regras Aplicáveis às Sociedades Limitadas como um Convite à Inovação Institucional. AZEVEDO, Luís André N. de Moura; castro, Rodrigo R. Monteiro de (OrgS.). Sociedade Limitada Contemporânea, São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 297-351.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. Código de melhores práticas de governança corporativa. 5ª. ed. 2015. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/CMPGPT.pdf>. Acesso em: 29.04.2017.

LEITE, Leonardo Barém. Governança corporativa – considerações sobre a sua aplicação no Brasil (das “limitadas” às sociedades anônimas de capital pulverizado). In: AZEVEDO, Luís André N. de Moura; CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 503-529.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO - OCDE (2016), Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE, Éditions OCDE, Paris. 2016. Disponível em http://www.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-governo-das-sociedades-do-g20-ocde_9789264259195-pt. Acesso em 21.04.2017.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de Direito Civil. 16. ed. v. 5. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2007.



RIBEIRO, Milton Nassau. Aspectos jurídicos da governança corporativa no Brasil: histórico comparativo e perspectivas. In: BERALDO, Leonardo de Faria (org.). Direito societário na atualidade: aspectos polêmicos. Belo Horizonte : Del Rey, 2007. p. 381-402.

ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências. 7ª edição. São Paulo: Atlas. 2014.

SILVA, Edson da. Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 3ª edição. São Paulo: Atlas. 2012.

SUNDFELD, Carlos Ari, "Entidades administrativas e noção de lucro", Revista Trimestral de Direito Público, nº 6, 1994, p. 267.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. As sociedades limitadas podem ter conselho de administração? AZEVEDO, Luís André N. de Moura; CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais. São Paulo: Quartier Latin, 2010.

_____. O Conselho de Administração na sociedade anônima, 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999.

