

As sociedades de economia mista e a nova lei das sociedades anônimas

ARNOLDO WALD

1. Há vinte e cinco anos, o então deputado e hoje Ministro Bilac Pinto proferiu, na Fundação Getúlio Vargas, excelente palestra intitulada "O declínio das Sociedades de Economia Mista e o advento das modernas empresas públicas", que foi publicada, na época, na *Revista Forense* e na *Revista de Direito Administrativo*, ensejando um *reexame* da matéria pela doutrina. Até então, os estudiosos da economia mista, Trajano de Miranda Valverde e Themístocles Cavalcanti, tinham reconhecido as vantagens da fórmula, sem entrar na análise do seu mérito. Bilac Pinto, acompanhando as obras mais recentes e examinando os resultados da experiência européia, concluiu que a sociedade de economia mista estava totalmente condenada, em virtude de não haver como superar o conflito insolúvel entre o interesse particular e o interesse público. Concluía Bilac Pinto anunciando o advento das novas empresas públicas e a extinção da economia mista.

Passaram-se vinte e cinco anos e o cenário brasileiro comprova que as sociedades de economia mista continuam sobrevivendo. Algumas delas são as maiores empresas do nosso País, alcançando posições de primeira linha na classificação das sociedades de maior importância no mundo inteiro. A relevância da economia mista chegou a justificar que se pretendesse organizar o modelo econômico brasileiro com base no tripé: empresa estatal, multinacionais e grande empresa privada nacional.

A colaboração entre capital público e privado existe em mais de uma centena de empresas na área federal e em dezenas de sociedades estaduais, justificando a ampla bibliografia que a matéria tem merecido na literatura jurídica brasileira.

Por outro lado, teve incontestavelmente Bilac Pinto o mérito de introduzir em nosso direito a empresa pública, cuja importância crescente devemos reconhecer, tanto no campo federal, como na área estadual.

Se os administrativistas e até alguns comercialistas brasileiros se têm preocupado com as empresas públicas e as sociedades de economia mista, e se as mesmas proliferaram rapidamente nos campos mais variados da atividade econômica do País, é preciso reconhecer que o legislador não se deu ao trabalho

de construir, em relação a essas entidades, uma regulamentação sistemática clara e inequívoca.

Já há longo tempo que se clama por uma lei orgânica das sociedades de economia mista e das empresas públicas, a fim de dar-lhes maior segurança nas relações jurídicas, embora alguns autores preferissem defender um sistema casuístico de regulamentação específica de cada entidade, com a idéia de dar maior flexibilidade a essas empresas.

Na realidade, tanto o legislador como a autoridade administrativa oscilam entre a necessidade de dar a tais empresas a necessária flexibilidade e liberdade de ação e, por outro lado, o imperativo do controle e da moralidade pública. O problema, aliás, não é peculiar à economia mista. Também a autarquia foi uma fórmula de descentralização administrativa que ensejou, como reação, um controle crescente da atividade dessas entidades a tal ponto que a doutrina chegou a falar na tendência a "desautarquizar as autarquias". Talvez tivesse havido, em determinados momentos da vida brasileira, uma tendência análoga no sentido de burocratizar a sociedade de economia mista e a empresa pública.

Situação análoga ocorreu em outros países. Assim, nos Estados Unidos, as government corporations gozavam das três liberdades que consistiam, respectivamente, em não prestar contas ao Bureau of the Budget e ao Congresso e em não ter que aplicar as normas sobre licitação e o regime do funcionalismo público. Aos poucos, em dez anos, de 1935 a 1945, perderam as suas três liberdades.

Podemos afirmar que a primeira tentativa de sistematização do regime das sociedades de economia mista e das empresas públicas consta no Decreto-Lei nº 200 com a nova redação que lhe deu o Decreto-Lei nº 900. Efetivamente, o art. 5º do Decreto-Lei nº 200 definiu a sociedade de economia mista e a empresa pública, integrando ambas na Administração Indireta (art. 4º) e definindo, nos arts. 26 a 28, os vínculos de supervisão existentes entre tais entidades e o Ministro de Estado (arts. 19 e 20). O Decreto-Lei nº 900 reformulou o conceito de empresa pública, a fim de nele incluir as empresas com participação majoritária da União e complementar de pessoas jurídicas de direito público interno ou de entidade da Administração Indireta da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios (art. 5º).

Como a definição do art. 5º do Decreto-Lei nº 200 só se referia à União e não aos Estados e Municípios e continha uma definição que esclarecia ser tão-somente para os fins daquele decreto-lei, a doutrina e a jurisprudência começaram a suscitar dúvidas quanto ao exato alcance da norma federal.

Após algumas hesitações e tendo havido votos vencidos, a jurisprudência, inclusive do Supremo Tribunal Federal, se firmou no sentido de aplicar a definição do Decreto-Lei nº 200 para todos os fins, inclusive para reconhecer a competência da Justiça Federal. (V. RTJ, 46/236 e 68/737.)

A doutrina e a jurisprudência também transpuseram as normas federais para o âmbito estadual e municipal, admitindo a opinião dominante a possibilidade de criação de empresa pública na área local, como forma de descentralização administrativa, e neste sentido se tem manifestado a Procuradoria-Geral do Estado do Rio de Janeiro.

Quando se cogitou da elaboração do projeto da nova Lei das Sociedades Anônimas, surgiram divergências quanto à necessidade de incluir um capítulo referente à economia mista. Os autores do anteprojeto salientaram a importância desse tipo de sociedade e a conveniência de introduzir normas especiais na nova lei, a fim de evitar incertezas na sua aplicação.

Na exposição de motivos encaminhada ao Ministro da Fazenda esclareceram os autores do projeto que, no tocante às sociedades de economia mista,

“são objeto de alguns preceitos, visando, basicamente, a proteger os minoritários (arts. 245 a 251) sem sacrifício do seu funcionamento. Trata-se de empresas de maior significação na vida econômica do País e a conciliação do interesse público — que ditou sua organização — com o objetivo de lucro — que inspira o investidor particular — requer normas que o Anteprojeto, abstendo-se de muito inovar na matéria, limitou ao mínimo necessário”.

Várias foram as críticas dirigidas ao legislador pelo fato de ter regulamentado, na lei, as sociedades de economia mista.

Assim, na Câmara dos Deputados, o Deputado Laerte Vieira propôs a supressão do capítulo XIX, mantendo-se tão-somente o art. 235, que manda aplicar às sociedades de economia mista as disposições constantes na nova lei. No seu parecer, o Deputado Tancredo Neves considerou o projeto “tímido e insuficiente, em face dos imperativos para o seu aprimoramento, eliminando hipertrofias ou criando, quando necessário, facilidades à sua constituição e ao exercício de suas funções, que, em determinados casos, pode até dispensar a autorização do legislativo, para a sua criação e transformação”. Concluiu Tancredo Neves que:

“A orientação, que se nos afigura mais adequada à espécie, está na retirada do texto do Projeto de todo o capítulo XIX, para que constitua lei específica adaptada à situação atual das empresas de economia mista, e traduzindo as limitações e os estímulos ao cumprimento do importante papel que lhes cabe no processo de nosso desenvolvimento econômico.”

As Seções da Ordem dos Advogados do Brasil dos Estados do Rio de Janeiro e de São Paulo também se manifestaram contra a regulamentação das sociedades de economia mista no projeto de lei, alegando que se tratava de impropriedade legislativa, por ser a matéria de direito público. A Seção do Estado do Rio de Janeiro chegou a examinar o mérito das disposições, alegando que revelavam a preocupação dos autores do anteprojeto de “frear a expansão da participação do Estado na Economia”, atritando-se com “a orientação governamental constante do I e do II PND, os quais ressaltaram a necessidade da presença das sociedades estatais na economia”.

Também manifestaram dúvidas quanto à oportunidade de introduzir normas sobre as sociedades de economia mista na nova lei das sociedades anônimas o antigo Procurador-Geral da Fazenda, Dr. Jaime Alípio de Barros, em artigo publicado no *O Estado de S. Paulo*, e o Professor Sylvio Santos Faria, da Faculdade de Direito da Bahia em estudo divulgado pelo *Jornal do Brasil*.

Respondendo às críticas que lhes foram feitas, os autores do anteprojeto esclareceram que a aplicação da lei das sociedades anônimas às empresas de

economia mista decorria de imperativo constitucional contido no art. 170 da Emenda Constitucional nº 1. Citaram ainda referências à economia mista feitas em outras legislações comerciais, como particularmente o *Codice Civile* italiano, a lei francesa sobre sociedade de 1976 e a lei argentina de 1972.

É interessante notar que, enquanto alguns críticos consideram a lei como contrária ao desenvolvimento das sociedades de economia mista, outros, como o Professor Modesto Carvalhosa, entendem que ela “reforça a estatização”.

A lei trata das sociedades de economia mista em oito artigos e sete parágrafos, que constituem o seu capítulo XIX. Basicamente, as normas legais são as constantes do projeto, tendo sido acrescentado um artigo referente à correção monetária, que é o atual 241 e que não constava no texto primitivo.

A primeira indagação que devemos fazer se refere à própria conceituação da sociedade de economia mista. O que devemos entender por sociedades de economia mista? Conforme a interpretação mais ampla ou mais restrita, podemos abranger tão-somente as empresas cujo controle pertença à União ou a entidade da administração indireta, quando criadas por lei, para a exploração de atividade econômica, sob forma de sociedade anônima. Adotando a interpretação mais ampla dada pela jurisprudência e decorrente da própria sistemática da lei, podemos concluir que as empresas de economia mista também podem existir no campo estadual e municipal.

Quanto às chamadas sociedades de economia mista de segundo grau, ou seja, aquelas cujo controle pertence a uma sociedade de economia mista, devemos fazer uma distinção para atender ao disposto no Decreto-Lei nº 200. Se a subsidiária foi criada por lei, será sociedade de economia mista. Caso contrário, obedecerá ao regime das sociedades anônimas comuns.

Finalmente, as empresas públicas estarão sujeitas à nova lei desde que tenham a forma de sociedade anônima, como é, por exemplo, o caso da Portobrás. Se a empresa pública não tiver a forma de S/A, como é o caso da Imprensa Oficial do Estado do Rio de Janeiro, entende-se que não é aplicável a Lei nº 6.404. As empresas públicas que tiverem a forma de sociedade anônima se regem pela Lei das S/A com as modificações especiais constantes no capítulo XIX, quando cabíveis. Embora o legislador não tivesse feito essa afirmação, nem se tivesse referido à empresa pública em nenhuma das disposições da nova lei, entendemos que é caso de aplicação analógica das normas. Efetivamente, se a lei reconheceu a necessidade da existência de normas especiais para reger as sociedades de economia mista, *a fortiori*, tais normas devem, em certos casos, ser aplicadas às empresas públicas (arts. 237, 241 e 242).

Analisaremos agora sucessivamente as várias normas contidas no capítulo XIX.

O art. 235, *caput*, manda aplicar às sociedades de economia mista as disposições da Lei nº 6.404, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal.

Já fizemos referência ao conceito de sociedade de economia mista, que interpretamos nos termos do Decreto-Lei nº 200, transpondo a sua sistemática para o Estado, Município e os Territórios, por analogia.

O art. 235 se refere às “sociedades anônimas de economia mista” quando poderia mencionar tão-somente as sociedades de economia mista, sabido que

ex vi do que dispõe o Decreto-Lei nº 200 elas devem, necessariamente, ser constituídas sob a forma de sociedade por ações.

A discussão básica quanto ao art. 235 decorre de ter sujeitado as sociedades de economia mista às normas da Lei das S/A e as disposições especiais da lei federal, parecendo excluir *a contrario sensu*, as normas estaduais ou municipais, no caso de sociedades criadas pelo Estado ou pelo Município.

A crítica foi feita pelo Professor Sylvio Santos Faria que entendeu ocorrer, na hipótese, verdadeira aberração importando numa invasão de competência com restrição ao regime federativo. Respondendo-lhe, os autores do anteprojeto afirmaram que a legislação, no caso, tinha que ser federal em virtude do que dispunham os arts. 170, § 2º, e 8º, item XVII, alínea *b*, da Emenda Constitucional nº 1, a primeira determinando a sujeição das sociedades de economia mista às normas aplicáveis às empresas privadas e a segunda atribuindo à União Federal a competência para legislar sobre direito comercial.

Pensamos que o problema deve ser reexaminado no tocante à sua interpretação sistemática. Pensamos que o legislador quis submeter as sociedades de economia mista à legislação comercial federal contida na Lei das S/A e outras, sem prejuízo da submissão da empresa, no campo administrativo, às autoridades estaduais. Já se afirmou que na sociedade de economia mista, temos um conteúdo de direito público e uma forma de direito privado, levando, aliás, o próprio legislador a se referir a essa sociedade como sendo uma "entidade pública com personalidade jurídica de direito privado".

Assim sendo, na sua estrutura e nas suas relações externas com empregados (direito trabalhista), com terceiros, clientes ou fornecedores (direito obrigacional) ou com o próprio Fisco (direito fiscal), a empresa mista obedece aos mesmos princípios que a sociedade anônima privada. Essa situação decorre do princípio da igualdade na competição que se pretende assegurar numa economia de mercado, nas áreas em que a atividade do Estado não é monopolística. Por outro lado, no tocante à fixação de suas metas, a certos princípios gerais referentes ao orçamento, às despesas de pessoal e de material, a critérios de gastos de publicidade e divulgação e ao controle das contas e da *performance* da empresa, cabe evidentemente a supervisão prevista pelo Decreto-Lei nº 200 e nada impede que o Estado ou o Município possam fixar, em lei, normas aplicáveis às suas sociedades de economia mista e às suas empresas públicas. Por mais que se respeite o princípio constitucional da equiparação das sociedades de economia mista às demais sociedades anônimas, a legislação ordinária tem admitido a criação de um regime próprio para as sociedades de economia mista, no tocante às contribuições para o PASEP, à fiscalização financeira do Tribunal de Contas, a certo tipo de contratações etc. . . .

A razão pela qual o legislador só se referiu à lei federal no art. 235 foi o fato de tratar, tão-somente, do aspecto comercial da empresa, ou seja, de sua estrutura formal e de suas relações com terceiros ou empregados, sem prejuízo de reconhecer ao direito administrativo, que pode ser de natureza local, a possibilidade de fixar critérios ou normas para as sociedades de economia mista e as empresas públicas, consideradas não mais na sua forma mas sim no seu conteúdo, como órgãos descentralizados do Estado.

Não há assim qualquer dúvida que a única interpretação lógica e sistemática do art. 235, *caput*, é aquela que considera a empresa como regida

pela legislação das sociedades anônimas e outras normas federais, no tocante ao direito comercial e regida pela lei da entidade que a criou, no que se refere às suas peculiaridades de caráter administrativo.

Na interpretação literal, poderíamos entender que o legislador utilizou a palavra "lei federal" como expressão genérica, olvidando, no momento da redação, a possibilidade de existência de sociedades estaduais ou municipais.

Se formos buscar a interpretação autêntica, a encontraremos na exposição feita pelos autores do anteprojeto, na qual explicam a disposição nos seguintes termos:

"A Lei das Sociedades Anônimas, além de dispor sobre essa forma de sociedade, quando utilizada pelo setor privado, é lei geral das sociedades de economia mista, que por ela se regem, com as derogações constantes das leis especiais que autorizam a sua constituição."

Podemos, pois, inferir da lição dos mestres que o que pretenderam dizer é que a empresa de economia mista se rege pelas disposições da Lei das S/A, sem prejuízo das normas contidas na lei que autorizou a sua constituição, lei que, evidentemente, conforme o caso, poderá ser federal, estadual ou municipal.

Não há dúvida, na melhor doutrina, quanto à competência do Estado, do Município e do Distrito Federal para criar tanto sociedades de economia mista, como empresas públicas. Se quanto à economia mista a matéria é totalmente pacífica, algumas dúvidas se mantêm no tocante às empresas públicas. Sintetizando a posição dominante, Hely Lopes Meirelles considera o poder de criar sociedades de economia mista e empresas públicas uma consequência necessária da autonomia do Estado e do Município e do poder que a Constituição lhes atribui de organizarem os seus serviços.

A finalidade do art. 235 consiste em assegurar, na empresa de economia mista, aos minoritários os mesmos direitos e garantias de que gozam os acionistas nas demais sociedades anônimas, sem prejuízo das disposições especiais da lei que autorizou a criação da empresa. O conflito latente que pode surgir, no caso, se torna mais agudo pela diferença das finalidades que os acionistas majoritários e minoritários pretendem alcançar. Enquanto o acionista controlador faz prevalecer o interesse público, os minoritários querem assegurar a realização de lucros e a distribuição de dividendos.

O parágrafo 1º do art. 235 esclarece que as companhias abertas de economia mista estão sujeitas às normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários. Trata-se, realmente, de norma redundante e despicienda, pois, aplicando-se a Lei das S/A às sociedades de economia mista e dando a legislação competência regulamentar à Comissão de Valores Mobiliários, a norma somente seria oportuna se estabelecesse um regime distinto na matéria, pois onde a lei não distingue, não deve distinguir o intérprete.

O parágrafo 2º esclarece que não são sociedades de economia mista, para os fins da Lei das S/A, as empresas das quais as sociedades de economia mista participam minoritariamente ou majoritariamente, aplicando-se-lhes as normas da lei, sem a incidência das determinações específicas do capítulo XIX. A idéia do legislador foi excluir do rol das sociedades de economia mista as chamadas

empresas mistas de segundo grau, ou seja, as subsidiárias de sociedade de economia mista quando não criadas por lei. Aplicou, no caso, o legislador, o critério do Decreto-Lei nº 200.

Alguns críticos entenderam não ser possível uma participação majoritária da sociedade de economia mista em outra empresa, que não tenha sido criada por lei, pois o parágrafo 1º do art. 237 considera, como pressuposto da participação, a autorização legislativa. Parece-nos, todavia, que não se deve confundir a autorização legislativa para que a *holding* possa participar em outra ou outras empresas e a criação por lei da subsidiária, tanto mais que é possível que a participação venha a ocorrer em sociedade já existente.

Quando a participação é minoritária, a aplicação do critério do Decreto-Lei nº 200 nos leva à conclusão de não considerar a sociedade na qual ocorre a participação como sendo de economia mista.

O art. 236, *caput*, esclarece que a sociedade de economia mista, para se constituir, depende de prévia autorização legislativa, que, conforme o caso, poderá ser federal, estadual ou municipal.

O artigo é reiteração do disposto no art. 5º do Decreto-Lei nº 200, sendo considerado assim dispensável por alguns autores. Como, todavia, o Decreto-Lei nº 200 conceituou as sociedades de economia mista e as empresas públicas, tão-somente, para os fins de reforma administrativa, justifica-se que o legislador comercial tenha querido reiterar as características da empresa mista, a fim de evitar dúvidas ou ambigüidades, embora pudesse ter incorporado o critério do Decreto-Lei nº 200. Talvez tivesse sido mais oportuno definir de vez, e para todos os efeitos, a sociedade de economia mista e a empresa pública, tanto mais que numerosas foram as dúvidas de interpretação que surgiram em relação ao Decreto-Lei nº 200, como já tivemos o ensejo de assinalar.

Ao excluir do rol das sociedades de economia mista as que, embora controladas direta ou indiretamente pela União Federal ou pelos Estados ou Municípios, não foram criadas por lei, o legislador acabou submetendo ao regime comum das sociedades anônimas numerosas companhias, entre as quais se destacam, só no campo federal, a Cosipa, a Usiminas, a Acesita, a Usiba, a Companhia Telefônica Brasileira, a Telesp, assim como numerosas subsidiárias da Eletrobrás, da Embratel, da Petrobrás e da Vale do Rio Doce.

O parágrafo único do art. 236 assegura o direito ao reembolso de ações aos acionistas de pessoa jurídica cujo controle tiver sido desapropriado, salvo se a empresa já estivesse, anteriormente, sob controle de pessoa jurídica de direito público ou se se tratar de concessionária de serviço público. Em tese, a exceção que abrange a empresa sob controle de pessoa jurídica de direito público deveria também estender-se à companhia sob controle de sociedade de economia mista, que tem personalidade jurídica de direito privado.

O legislador criou uma hipótese de recesso, que inexistente no caso de modificação de controle, em virtude de transferência entre pessoas jurídicas ou físicas de direito privado, a não ser nos casos de incorporação, fusão ou cisão (art. 230). A solução se explica, todavia, pelo fato de não obrigar a minoria a permanecer numa sociedade de economia mista, quando estava participando de uma sociedade anônima sem participação pública. É, pois, uma forma de

assegurar o respeito das “regras do jogo”. A situação não deixa de ter alguma analogia com a oferta pública de compra e com as normas sobre cessão de controle com as quais se pretende, também, igualizar as situações da minoria e da maioria.

Houve quem criticasse o disposto no parágrafo único por considerá-lo discriminatório. No nosso entendimento trata-se de medida justa e eqüitativa, atendendo-se à peculiaridade da desapropriação, que não constitui uma forma normal de cessão do controle acionário.

Os autores do anteprojeto esclareceram a respeito que a inovação do parágrafo único pretendeu atender às minorias “atento a que a mudança de natureza da empresa privada, que passa a mista, não deve ser imposta aos acionistas, sem que tenham eles oportunidade de manifestar-se sobre o desejo de continuarem, ou não, na companhia, que é a orientação adotada pela lei nas deliberações mais importantes da assembléia-geral”.

O art. 237 determina que a sociedade de economia mista só poderá explorar os empreendimentos ou exercer as atividades previstas na lei, que autorizou a sua constituição.

Essa norma tem duas finalidades. Em primeiro lugar ela realmente é simétrica em relação ao art. 2º, parágrafo 2º, da Lei, que determina que o estatuto social defina de modo preciso e completo o objeto. Por outro lado, a modificação estatutária que importa em alteração do objeto da companhia (art. 136, V) dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia mediante o reembolso do valor de suas ações (art. 137). O entendimento dos autores do anteprojeto foi no sentido de vincular o objeto da empresa ao texto da lei, que autorizou a sua criação.

O parágrafo 1º aplica o mesmo princípio às participações da sociedade de economia mista em outras sociedades, exigindo que, para tanto, esteja autorizada por lei, a não ser na hipótese de utilização de opção legal para aplicação de imposto de renda para fins de utilização de incentivos fiscais.

O anteprojeto só tinha, no referido artigo, um parágrafo, enquanto na Lei surgiu um parágrafo 2º.

O projeto também se referia à hipótese de participação, independentemente de autorização legislativa, no caso de instituição financeira, que viesse a receber ações “em decorrência de liquidação de operação de crédito”. A idéia contida no art. 238, parágrafo único, do Projeto, era permitir a dação em pagamento, mediante entrega de ação ao credor, criando assim mais uma fórmula de participação das sociedades de economia mista (quando fossem instituições financeiras), que independeria de decisão legislativa.

O parágrafo 2º, que não existia no anteprojeto, surgiu em virtude de proposta apresentada pela Associação Brasileira dos Bancos de Desenvolvimento que sobre a matéria fez alentado trabalho, comprovando a inviabilidade, para as instituições financeiras da dependência de autorização legislativa para cada subscrição.

Por outro lado, a referência legal à dação em pagamento de ações às instituições financeiras públicas foi criticada pelo fato de poder ensejar “pressão

política dos devedores, sobre a direção dos bancos, para que aceitasse ações como forma de pagamento dos débitos vencidos”.

Quanto à participação acionária dos Bancos de Desenvolvimento (federal, regional e estaduais), já estava prevista na Resolução nº 93 do Banco Central e tem desempenhado importante papel no desenvolvimento de empresas privadas.

Em vez da referência expressa à dação em pagamento contida no antigo parágrafo único do Projeto, preferiu-se destacar as situações no sentido de exigir no parágrafo 1º a autorização legislativa, a não ser no caso de utilização dos incentivos fiscais.

Por sua vez, o novo parágrafo 2º permitiu amplamente a participação acionária das instituições financeiras de economia mista, desde que obedecidas as normas do Banco Central.

A crítica feita ao art. 237 decorreu de ser entendido como medida contra a estatização, visando impedir que as empresas públicas e sociedades de economia mista pudessem ocupar os espaços vazios, mesmo quando existentes em campos conexos ou complementares em relação à sua atividade normal. Houve, no caso, uma certa reserva do legislador quanto à excessiva proliferação das subsidiárias de sociedades de economia mista. Já anteriormente, em virtude de decisão do Conselho de Desenvolvimento Econômico, de 18-6-1975, ficara sujeita à prévia autorização do Presidente da República “qualquer iniciativa no sentido de criação de subsidiária de empresas governamentais, empresas públicas, sociedades de economia mista e suas subsidiárias, como também a promoção por parte de qualquer dessas empresas de projeto fora de sua área normal de atuação.”

Com a nova lei a autorização em vez de ser do Poder Executivo, deverá ser, necessariamente, dada por lei. Anteriormente, não havia dúvida, nem na doutrina, nem na praxe administrativa que a criação de subsidiárias e as modificações de objeto social poderiam, em tese, ser decididas pelo Poder Executivo ou até pelos órgãos próprios da empresa (assembleia-geral), desde que não fossem violadas as normas contidas na lei autorizativa.

A Ordem dos Advogados, Seção do Estado do Rio de Janeiro, criticou o artigo pelo fato de dificultar o desenvolvimento das sociedades de economia mista, cuja participação na economia nacional é imprescindível para evitar o predomínio das multinacionais e ainda por restringir a competência do Poder Executivo, cujo chefe deveria poder decidir quanto à oportunidade e conveniência de mudanças estatutárias e de criação de subsidiárias pelas sociedades de economia mista.

Como o parágrafo 1º do art. 238 não esclarece se a lei autorizativa deve ser geral ou especial, nada impede que a faculdade de criar subsidiárias ou de modificar as finalidades sociais conste, desde logo, da lei que autorizou a criação da empresa. Em tese, admitir-se-ia até a possibilidade de uma lei federal, estadual ou municipal mais genérica, autorizando, em todos os casos, as sociedades de economia mista a modificar os seus estatutos no tocante ao seu objeto social e a criar subsidiárias desde que apreciado cada caso pelo Chefe do Poder Executivo. Queremos dizer que o texto legal não deve ser interpretado

como exigindo um casuísmo absoluto, com lei autorizativa para cada caso. Embora o art. 237, *caput*, se refira às atividades previstas na lei que autorizou a constituição da companhia, é evidente que qualquer lei pode alterar ou autorizar a modificação das finalidades da sociedade de economia mista, pois a lei que autorizou a constituição é de mesmo nível que qualquer outra e não pode ter qualquer prevalência sobre as leis posteriores. O que o legislador federal pretendeu proibir foi alteração do objeto pelos estatutos sem autorização legislativa. Desde que tal autorização exista, seja ela geral ou especial, pela lei criadora da empresa ou por outra posterior, nenhum óbice poderá surgir para realizar a modificação estatutária ou admitir a criação de subsidiárias.

É, aliás, preciso salientar que os próprios autores do anteprojeto admitem que não há necessidade de autorização específica para a criação de cada subsidiária, bastando a autorização genérica para que a sociedade de economia mista possa participar de outras.

Para evitar as dificuldades decorrentes de casos que apresentem a necessidade de solução urgente, não poderão a União, o Estado e o Município autorizar genericamente todas as sociedades de economia mista e as empresas públicas, sob seu controle, a participarem de outras sociedades e a modificarem os seus estatutos, inclusive no tocante ao objeto social, desde que devidamente autorizados pelo Chefe do Poder Executivo. Até que ponto tal norma poderia ser increpada de ilegal (por violar a lei federal) ou inconstitucional? Entendemos que, em tal hipótese, não haverá nenhuma inconstitucionalidade ou ilegalidade, salvo melhor juízo.

O art. 238 atribui ao acionista controlador nas sociedades de economia mista os mesmos deveres, obrigações e responsabilidades que lhe incumbem nas demais sociedades anônimas, fazendo referência expressa aos arts. 116 e 117 da lei que tratam da matéria (o art. 116 cuida dos deveres e o art. 117 das responsabilidades). O artigo admite que possa a empresa orientar as suas atividades de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação.

É incontestavelmente acertada a decisão do legislador de equiparar, no caso, a responsabilidade do acionista controlador na empresa da economia mista à existente nas demais companhias, pois, tanto a pessoa jurídica de direito público como as outras pessoas jurídicas que compõem a administração indireta podem, evidentemente, em tese, violar obrigações e deveres que a lei lhes atribui. Cabe-lhe atender às finalidades sociais da empresa e às suas obrigações com os demais acionistas, a comunidade e os seus empregados, não podendo praticar qualquer abuso de poder.

O problema se torna mais complexo e de solução difícil no caso de eventual conflito de interesse entre o acionista majoritário e os minoritários. Imaginemos que um banco de desenvolvimento, com participação minoritária de pessoas jurídicas de direito privado, esteja diante do problema de uma concessão de crédito a uma empresa em estado prefalimentar, que se impõe por motivos de ordem social, embora seja economicamente desaconselhável. Se, por exemplo, o BNDE fosse uma sociedade de economia mista em vez de ser uma empresa pública e o Governo tivesse interesse social em conceder um financiamento a uma empresa, a fim de evitar que fosse a falência, ensejando o desemprego. Situação idêntica seria aquela em que o BNDE ou BD Rio decidisse receber em dação em pagamento ações de uma empresa por valor supe-

rior ao real pelas mesmas razões acima apontadas. Não se trata de hipóteses teóricas e situações como essa já surgiram. Os jornais estão comentando um crédito concedido à Companhia de Tecidos Luffala, que também teria tido uma finalidade social. Pergunta-se qual o direito da minoria em tais hipóteses de operações contrárias ao interesse da companhia, mas que se enquadram na política de governo. Devemos indagar qual o sentido exato do fim do texto do art. 238, no qual o legislador admite a possibilidade de ser orientada a empresa de modo a atender ao interesse público, que justificou a sua criação, sem, todavia, isentá-lo, ao que parece, da sua responsabilidade de acionista controlador. O problema é muito delicado e merece um estudo, em profundidade, devendo ser decomposto na análise de alguns elementos. Em primeiro lugar, podemos entender como "interesse público que justificou a criação do Banco" o de emprestar a empresas já falidas por razões sociais ou de adquirir as suas ações em dação em pagamento por valor superior ao do mercado ou ao valor patrimonial? Até que ponto, se este tipo de operações constasse, efetivamente, na lei autorizativa ou nos estatutos, teria sido viável obter a participação dos minoritários? E se não constou tal tipo de operação, será legítimo realizá-lo?

Por outro lado, qual é o sentido exato do fim do art. 238 que pretende conciliar a faculdade da empresa atender ao interesse público e a sua responsabilidade como acionista controlador. Nos casos citados, se tivesse havido, a fim de atender ao interesse público, uma infração ao art. 117, parágrafo 1º, letra a, haveria ou não responsabilidade do acionista controlador? O art. 117, parágrafo 1º, letra a, se refere ao favorecimento de outra sociedade em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia.

Outras hipóteses podem apresentar o mesmo tipo de conflito de interesses. Assim, por exemplo, uma companhia de transporte aéreo que é sociedade de economia mista passa a atender, por interesse do governo, uma linha deficitária. Ou então uma companhia de pesquisa ou extração de minérios opera uma lavra deficitária para atender a um interesse político ou econômico do País. Em todas essas situações como ficam os minoritários?

Entendemos que a faculdade admitida pela lei de fazer prevalecer o interesse público significa tão-somente, que os minoritários não poderão impedir a atuação das sociedades de economia mista em tais hipóteses, mas não quer dizer que não haja, em tais situações, a responsabilidade do acionista majoritário. Diante de um sistema realmente equitativo, tal responsabilidade deve existir e o acionista majoritário, por sua vez, merece uma compensação quando a decisão política foi de outra entidade governamental. Tratando-se de empresas, não é possível confundir os vários interesses em jogo e identificar todas as situações como de interesse público, pois podem ser distintos os interesses da União, do Estado e do Município, do ponto de vista econômico. A prevalência do interesse da União se justifica, mas, se causar prejuízo, deve ser indenizado. Não é mais possível consagrar no campo público, como no campo privado, a irresponsabilidade do acionista majoritário ou da própria autoridade pública.

Algumas vezes este tipo de soluções já tem sido adotado. Pensamos que, no caso das crises de determinada empresa, que o Governo decidiu salvar, o

BNDE não quis assumir os prejuízos, solicitando ao Governo Federal que desse uma solução na qual os prejuízos não o onerassem. Na realidade, trata-se de situações com efeitos múltiplos, pois até a gestão do Diretor ou Administrador de empresas públicas ou sociedades de economia mista pode ser apreciada de modo diferente, em virtude da aceitação de operações de caráter social e político, ensejando, em determinados casos, uma responsabilidade civil e, em outros, uma redução de gratificação ou a ausência da mesma, em decorrência da inexistência de lucros provocada por decisão política.

O problema não existe, tão-somente, no Brasil. Ainda recentemente tem sido rediscutido na França, onde o governo decidiu compensar, por via contratual, a Companhia Air France, em virtude dos prejuízos por ela sofridos, em linhas deficitárias, mantidas exclusivamente no interesse político do país.

A conclusão à qual chegamos é, pois, no sentido de que deve prevalecer o interesse público, mas, se a orientação tomada importa em abuso de poder do acionista controlador, os acionistas minoritários terão o direito de ser indenizados.

Achamos que faltou, no particular, uma norma especial para regular, em situação análoga, a responsabilidade do diretor de sociedade de economia mista. Efetivamente, dentro do sistema da vinculação da empresa a um Ministério, no campo federal, ou a uma Secretaria, no campo estadual, as instruções são geralmente dadas aos administradores da companhia por órgãos governamentais (Ministro ou Secretário), de acordo com o plano de governo, nos precisos termos do Decreto-Lei nº 200. Ora, é possível que os administradores, cumprindo ordens superiores, pratiquem atos que, sem serem ilegais ou contrários aos estatutos, possam ser julgados, no futuro, por outra administração, como tendo sido praticados por culpa, pois, pelas suas dimensões e atendendo às peculiaridades do caso, não revelariam "o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios". Entendemos que, em tais casos, a ordem superior da administração pública, constituindo, na realidade, o acionista majoritário, deveria ter, para o diretor ou administrador, o efeito da aprovação da assembleia-geral, sempre que não houver violação da lei, do estatuto ou dolo por parte de quem praticou o ato.

Assim sendo, entendemos *de lege ferenda*, que no caso de responsabilidade do acionista majoritário, no caso das sociedades de economia mista, não deve ocorrer a responsabilidade pessoal do administrador que obedeceu às determinações da autoridade, desde que não houvesse ilegalidade ou irregularidade.

O art. 239 impõe às sociedades de economia mista o dever de ter um conselho de administração, com representação da minoria. Enquanto tal Conselho é facultativo para as demais companhias (art. 138), sendo a sua existência imperativa, tão-somente para as companhias abertas e as de capital autorizado (art. 138, parágrafo 2º), o legislador exigiu que ele funcionasse nas sociedades de economia mista que, em certo sentido, para este e alguns outros fins, equiparou à empresa aberta.

A competência do Conselho de Administração é a do art. 142, devendo ser composto por, no mínimo, três membros e cabendo ao estatuto fixar o número de conselheiros ou o máximo e mínimo permitidos, o processo de escolha do Presidente, o modo de substituição dos conselheiros, o prazo de gestão, que

não poderá ser por mais de 3 anos, permitida a reeleição e as normas sobre convocação, instalação e funcionamento do Conselho (art. 140). Enquanto nas demais sociedades anônimas, a minoria só participa do Conselho de Administração quando represente uma participação mínima que, no Conselho de menos de 5 membros, deve ser de 20% (art. 141), nas sociedades de economia mista, a presença do acionista privado no Conselho decorre do simples fato de existirem “por definição grupos de acionistas com interesses distintos, quais sejam o Estado que busca o interesse público, e o investidor particular, que visa o lucro”.

Pensou-se em dar ao art. 239, *caput*, uma interpretação sistemática, considerando que a representação da minoria só se justificaria na sociedade de economia mista quando os acionistas privados tivessem uma certa representatividade, aplicando-se, por analogia, o disposto no art. 141. O estudo do texto da lei, dos trabalhos preparatórios e da *mens legis* não autorizam, todavia, essa interpretação, tendo ficado clara e inequívoca a intenção do legislador de determinar a representação da minoria no Conselho de Administração das sociedades de economia mista, independentemente do número de ações possuídas pelos acionistas privados.

Chegou-se a aventar a inconstitucionalidade do art. 239, por estabelecer uma discriminação entre sociedade de economia mista e outras sociedades anônimas, em violação do art. 170 da Emenda nº 1. Parece-nos que suscitar tal inconstitucionalidade seria dar uma interpretação excessivamente rígida ao texto constitucional, cujo espírito foi assegurar condições adequadas de competição entre a empresa privada e a estatal, não chegando, todavia, a negar as incontestáveis peculiaridades da economia mista e a necessidade de lhe dar, em certos casos, um regime próprio. Este regime já existe ou existiu no tocante à competência judiciária, às contribuições para o PASEP, ao controle pelo Tribunal de Contas e ao sorteio no caso de contratos de seguros. Não vemos como considerar inconstitucionais todas as disposições próprias às sociedades de economia mista por discreparem do regime jurídico aplicável às demais S/A, embora alguns juristas estejam defendendo tal tese.

Finalmente, parece-nos que o espírito da norma constitucional do art. 170 foi privativista. Pretendeu o legislador constitucional evitar que a empresa pública e a sociedade de economia mista competissem com as sociedades privadas em desigualdade de situação. Não foi, todavia, intenção do legislador constituinte não permitir a introdução, na sociedade de economia mista, de certos mecanismos de controle, como os existentes no direito administrativo, *ex vi* do Decreto-Lei nº 200, ou no direito comercial, a fim de equilibrar os interesses da maioria e da minoria. Assim, a existência de disposições especiais para a economia mista, desde que não importem em privilégio em relação às demais sociedades anônimas, não implica, na nossa opinião, em inconstitucionalidade.

O parágrafo único do art. 239 atribui aos administradores das companhias de economia mista os mesmos deveres que aos administradores de companhia aberta. A diferença entre a responsabilidade do diretor da sociedade anônima fechada e a do de empresa aberta consiste no fato de, no último caso, dever guardar o sigilo para impedir a obtenção de vantagens de *insider trading*, ou seja, do “iniciado” nos negócios da empresa (art. 155, parágrafo 1º), devendo, outrossim, informar a empresa de sua posição acionária (art. 157) e dar co-

nhecimento à Bolsa de Valores e ao público de qualquer fato relevante que possa influir no mercado (art. 157, parágrafos 4º e 5º).

O dever de informar que incumbe ao Diretor, *ex vi* do art. 157 da nova lei ainda não tem sido bem compreendido pelos nossos administradores que não se adaptaram ao regime da ampla informação, da *full disclosure*, que constitui condição essencial para o desenvolvimento do mercado de ações. Trata-se de matéria mais diretamente vinculada às sociedades de capital aberto, mas, no caso, existe a equiparação às mesmas, para tal fim, das sociedades mistas.

Ainda recentemente, os jornais noticiavam a existência de reclamações de acionistas de uma das mais importantes sociedades mistas de capital aberto que se negava a prestar informações complementares aos seus acionistas.

O art. 240 trata do Conselho Fiscal, que deverá ser permanente enquanto, nas demais empresas, o seu funcionamento pode ou não ser permanente, dependendo a sua instalação de pedido de minoritários que representem, no mínimo, 0,1% (um décimo por cento) dos acionistas com direito a voto ou 5% dos acionistas sem direito a voto.

No caso também se increpou a norma de ser discriminatória, justificando-se, todavia, pelas mesmas razões que, no caso da economia mista, impuseram a criação do Conselho Administrativo e a representação no mesmo da minoria, independentemente do valor de sua participação acionária.

O Conselho Fiscal deve, *ex vi legis*, ter no mínimo 3 e no máximo 5 membros (art. 161, parágrafo 1º). O art. 240 determina que sejam representados no Conselho, por um membro e um suplente, os minoritários titulares de ações ordinárias e os titulares de ações preferenciais. Aplica-se, no particular, a sistemática do art. 161, parágrafo 4º, mas com duas reservas. No tocante à sociedade de economia mista, os titulares de ações preferenciais têm direito à representação no Conselho Fiscal, mesmo quando as suas ações lhes dão direito a voto, enquanto nas demais sociedades só se admite a presença no referido colegiado de representante das preferenciais sem direito a voto ou com direito a voto restrito (art. 151, parágrafo 4º, letra *a*). Quanto aos minoritários titulares de ações ordinárias, no caso da economia mista, a sua representação no Conselho Fiscal independe do número de ações que possuam, enquanto nas demais sociedades, a lei impõe um mínimo de 10% das ações com direito a voto.

Existindo, na sociedade de economia mista, minoritários com ações ordinárias e titulares de ações preferenciais, o Conselho Fiscal deverá ter cinco membros, a fim de atender ao disposto no art. 161, parágrafo 4º, letra *b*, e assegurar a maioria do Conselho ao acionista majoritário.

Cabem no tocante às peculiaridades do Conselho Fiscal da sociedade de economia mista as considerações sobre constitucionalidade, que fizemos no tocante ao Conselho Administrativo.

Em virtude da aplicação analógica do art. 162 da lei, entendemos que não devem funcionar como membros do Conselho Fiscal funcionários ou servidores do acionista majoritário, quando for pessoa jurídica de direito público. Quando se tratar de sociedade de economia mista controlada por *holding*, a lei só proíbe que funcionem no Conselho "membros de órgãos da administração e

empregados da companhia ou de sociedade controlada ou do mesmo grupo, além de cônjuge ou parente, até o terceiro grau, do administrador da companhia". Por motivos de ordem moral, entendemos que também não é recomendável que integrem o Conselho Fiscal empregados de coligadas, mesmo não existindo legalmente um grupo de sociedade, e funcionários ou servidores de pessoa jurídica de direito público que controle indiretamente a empresa.

O art. 241 admite a limitação da correção monetária do ativo permanente desde que haja, para tanto, autorização do Ministério ao qual a companhia estiver vinculada. Entendemos que, no campo estadual, a autorização pode e deve ser do Secretário de Estado ao qual a empresa esteja vinculada.

A norma teve como finalidade atender às situações especiais das sociedades de economia mista que uma legislação específica dispensou da correção até o presente momento.

O Procurador Jayme Alípio de Barros entendeu que a discriminação de tratamento entre sociedades anônimas e empresas de economia mista, feita no tocante à correção monetária, poderia ser acoimada de inconstitucional por implicar em certas repercussões em matéria de demonstrações financeiras, que podem afetar a informação correta que se pretende dar ao acionista e aos terceiros que lidam com a empresa.

Finalmente, o art. 242 estabelece três normas que são as seguintes:

- a) os bens das sociedades de economia mista são penhoráveis e executáveis;
- b) as sociedades de economia mista não estão sujeitas à falência;
- c) o acionista controlador responde subsidiariamente pelas obrigações da sociedade de economia mista.

Quanto à penhorabilidade e à possibilidade de executar os bens das sociedades de economia mista, não há importante inovação do legislador, pois a matéria já tinha sido tratada pelo Código Civil e pelo Código de Processo Civil que não consideram tais bens como sendo públicos, admitindo, conseqüentemente, que possam ser penhoráveis e executáveis. Existe, todavia, discussão em relação aos bens de tais companhias que sejam indispensáveis à execução de um serviço público, divergindo a respeito do tratamento que lhes deve ser dado os autores que estudaram o assunto e não se vislumbrando uma solução jurisprudencial mansa e pacífica *si et in quantum*. Talvez tivesse cabido ao legislador, no momento em que enfrentou o problema de modo explícito, fazer a necessária distinção entre os vários tipos de bens que pertencem à sociedade de economia mista, para definir mais adequadamente a sua natureza privada ou pública.

Quanto ao descabimento da falência, trata-se de norma oportuna e que atende à própria evolução do direito no sentido de dar soluções mais realistas aos casos de insolvência, tentando recorrer, sempre que possível, a formas de reorganização industrial. As soluções específicas dadas por outras normas legais ao caso das instituições financeiras e das seguradoras, justificam, para atender à sistemática do nosso direito, que se estabeleça também regime especial para as empresas mistas.

A responsabilidade do acionista controlador, embora criticada por alguns como medida discriminatória ou até inconstitucional, parece uma solução racional diante da impossibilidade de ser requerida a falência.

As considerações que fizemos sobre o texto da nova lei indicam a possibilidade de inúmeros conflitos que poderão surgir no campo das sociedades de economia mista.

Parece-nos que, com a nova lei, destinada basicamente à grande empresa privada nacional, uma nova fase se inicia para a vida das sociedades de economia mista.

Na medida em que a nova lei estabelece um sistema de informação e de responsabilidade acrescida, ela pretende regulamentar basicamente a sociedade aberta.

Diante dessa situação, as S/A que não têm a característica de sociedade aberta devem repensar o seu destino. Do mesmo modo que a pequena ou média sociedade anônima fechada pode transformar-se em limitada, como, aliás, preconiza em certo sentido a própria lei (art. 298), as sociedades de economia mista terão dois caminhos a seguir. Tratando-se de verdadeiras empresas públicas, nas quais a forma da S/A foi, tão-somente, a técnica adequada para obter maior flexibilidade e liberdade de ação, numa fase na qual ou não se concebia a empresa pública ou havia dúvida quanto à possibilidade de criá-la no campo estadual ou municipal, a solução nos parece ser a transformação da sociedade em empresa pública, adquirindo-se as ações dos minoritários. Somente assim poderemos evitar que se aplique a Lei das S/A numa área em que a sua incidência não tem razão de ser, ensejando apenas eventuais pressões ou chantagens de minoritários.

Na realidade, sempre que se trata de prestar um serviço público, sem obtenção de lucro, a forma lógica e adequada é a da empresa pública, como o afirmava há um quarto de século Bilac Pinto.

Em outras situações, temos empresas de economia mista que, além de exercerem um serviço público, têm a meta de obter lucro e de distribuir dividendos. Trata-se de verdadeiras *joint venture* do capital público e privado e, então, é preciso readaptar as sociedades ao espírito da nova lei e fazer com que os seus administradores fiquem imbuídos dos princípios que regem a responsabilidade do acionista controlador. Não podem mais, em tais casos, as sociedades de economia mista manter a posição do velho banqueiro alemão que considerava o acionista um tolo e um chato. Tolo porque entregava o seu dinheiro e chato porque, em seguida, tinha a audácia de pretender receber dividendos.

No momento em que a S/A se torna uma verdadeira empresa aberta e não apenas uma forma cômoda de evitar alguns encargos fiscais, como acontecia no passado, o Estado deve optar entre reformular as suas empresas para delas excluir os acionistas privados ou aceitar as regras da nova lei.

Coube ao Governo do novo Estado do Rio de Janeiro, a criação das primeiras empresa públicas em nosso Estado, abandonando, em tais casos, o ritual da S/A, que se tornou descabido, passando a ser mero elemento a justificar a atuação do Estado em campo tradicionalmente reservado aos particulares, no qual o Estado assumia o papel do comerciante, vestia a roupa do particular, como bem salientava Waline.