

EMPRESAS ESTATAIS

REGIME JURÍDICO E EXPERIÊNCIA PRÁTICA
NA VIGÊNCIA DA LEI N. 13.303/2016

COORDENAÇÃO: MARIO ENGLER PINTO JUNIOR,
CRISTINA M. WAGNER MASTROBUONO, BRUNO LOPES MEGNA

PREFÁCIOS DE: PAULA ANDRÉA FORGIONI, CARLOS ARI SUNDFELD E ALEXANDRE SANTOS DE ARAGÃO

BRUNA TAPIÉ GABRIELLI
BRUNO LOPES MEGNA
CAMILA ROCHA CUNHA VIANA
CARLOS EDUARDO TEIXEIRA BRAGA
CAROLINA BOUCHARDET DIAS
CLÁUDIA POLTO DA CUNHA
CRISTINA M. WAGNER MASTROBUONO
EDUARDO HIROSHI IGUTI
EGON BOCKMANN MOREIRA
FERNANDO ANTÔNIO RIBEIRO SOARES
GUILHERME JARDIM JURKSAITIS
JOÃO PEDRO HENNINGS DE LARA
JOLIVÊ ALVES DA ROCHA FILHO
JULIANA BONACORSI DE PALMA

LEONARDO RAUPP BOCORNY
LIGIA MAURA COSTA
LUCAS MARETTI ROSSI
LUCIANA DIAS
LUÍS ANDRÉ AZEVEDO
MARIO ENGLER PINTO JUNIOR
RAFAEL CARVALHO DE FASSIO
RAFAEL HAMZE ISSA
RAFAEL WALLBACH SCHWIND
ROBERTO CAPARROZ DE ALMEIDA
RODRIGO FIALHO BORGES
VERA MONTEIRO
VINICIUS TELES SANCHES

6. ESTADO-ACIONISTA E POLÍTICA DE PROPRIEDADE

Luciana Dias

Introdução: as lacunas da lei das estatais e o conceito de política de propriedade

Este capítulo tem como objetivo demonstrar que os avanços trazidos pela Lei n. 13.303/2016 (Lei das Estatais) não foram suficientes para endereçar de forma abrangente alguns dos desafios de governança relativos ao controle estatal de companhias ou mesmo para assegurar que o poder de controle e os demais direitos e deveres titularizados pelo Estado-acionista sejam efetivamente exercidos à luz de uma “decisão de Estado, e que não estejam submetidos aos sabores dos interesses de Governos”,¹ tal como propalado pela justificativa do projeto de lei que originou aquela norma.

A Lei das Estatais avançou em estruturas internas de controle e conformidade, bem como melhorou as regras de composição e o profissionalismo exigido dos indivíduos que atuam nos órgãos de administração das empresas estatais. Outros capítulos da presente obra detalham em minúcia tais avanços. No entanto, há apenas quatro comandos na Lei das Estatais que tocam brevemente na estrutura e no regime de transparência relativos aos mecanismos utilizados pelo Estado-acionista para decidir sobre como exercer suas prerrogativas de sócio, os quais pouco

¹ BRASIL. *Projeto de Lei de Governança das Estatais*. Disponível em: <http://static.psdb.org.br/wp-content/uploads/2015/06/expomotivos.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

ou nada inovaram em relação ao regime vigente antes da edição dessa norma.

Repetindo o texto do art. 173 da Constituição Federal, o art. 2º da Lei das Estatais prevê que a constituição de empresas públicas ou sociedades de economia mista (aqui genericamente referidas como as “empresas estatais”) depende de prévia autorização legal que indique, de forma clara, relevante interesse coletivo ou imperativo de segurança nacional. O art. 4º, § 1º, da Lei das Estatais repete o art. 238 da Lei n. 6.404/1976 ao estabelecer que o controlador de uma sociedade de economia mista tem os deveres e as responsabilidades estabelecidos na lei societária, devendo exercer seu poder no interesse da companhia, respeitado o interesse público que justificou sua criação. Por sua vez, o art. 14 da lei estabelece que o controlador deve preservar a independência do conselho de administração e observar a política de indicação na escolha dos administradores e membros do conselho fiscal, obrigação essa que já existia, ao menos de forma implícita, na lei societária (aplicável a todas as companhias estatais). Por fim, o art. 15 da Lei das Estatais dispõe que o controlador responde, nos termos da lei societária, por atos praticados com abuso de poder, como já poderia ser deduzido mais uma vez da própria norma societária em vigor, que não excepciona o Estado-acionista dos comandos relativos a abuso de poder de controle. Afora esses artigos, a Lei das Estatais é silente sobre a maneira com que o Estado-acionista deve atuar no exercício de suas prerrogativas de sócio.

Em outras palavras, existe uma dimensão de matérias relacionadas à decisão do Estado de ser e permanecer proprietário de empresas, bem como à forma que o Estado se organiza para exercer os direitos políticos e patrimoniais inerentes à propriedade estatal que não foi tocada pela Lei das Estatais.

Essas questões estão mais relacionadas à governança pública do que às matérias típicas de governança corporativa, uma vez que tratam da decisão de quando, como e se o Estado agirá como acionista. Porém, em grande medida, muitos dos desafios de governança enfrentados pelas empresas estatais decorrem de uma relativa falta de organização e transparência justamente no processo decisório do Estado e, como resultado, da falta de previsibilidade e de caminhos precisos para atuação e responsabilização (*accountability*) dos agentes públicos e de governo que estão

na cadeia de exercício de direitos políticos e econômicos pelo Estado-acionista.

Por isso, é saudável e necessário que se inicie uma avaliação sobre se a estrutura do Estado brasileiro para o exercício da propriedade de empresas estatais está bem-organizada e é suficientemente transparente, de modo que seja claro para os funcionários públicos responsáveis pelas decisões inerentes a esse exercício, bem como para as próprias estatais e *stakeholders* dessas companhias (incluindo acionistas e credores), quais são os objetivos que motivam os entes públicos a deter participações societárias, como tais objetivos devem ser concretizados, quais são os agentes envolvidos nesse processo e em que medida tais agentes são responsáveis por perseguir esses objetivos. Maior clareza sobre propósitos e melhor definição de responsabilidades tendem a gerar decisões mais coesas e técnicas, bem como um sistema de *accountability* mais efetivo.

Entre outros assuntos relevantes, a avaliação sobre a estrutura estatal para exercício da propriedade de empresas precisa apurar também se o Estado tem processos organizados, precisos e periódicos para verificar a pertinência dos objetivos de cada estatal e da manutenção dessas participações societárias.

Esse processo de revisão constante, pautado pelo objetivo (fim público) que levou à criação dessas empresas, pode ajudar a atualizar os objetivos dessas companhias, a definir o momento de desinvestimento ou, ainda, a promover mudanças na forma de certas organizações que estão sob um tipo jurídico inadequado, fazendo com que o processo de investimento e desinvestimento seja menos pautado pela ideologia do governo e mais dirigido por critérios técnicos.

Um processo mais bem estruturado de exercício da propriedade estatal também tende a endereçar conflitos de interesses relevantes geralmente associados às empresas estatais que decorrem do exercício de funções diversas por um mesmo órgão ou pessoa dentro do Estado. Isso porque esse processo de organização, em geral, passa por segregar de maneira clara o Estado-acionista (aquele que exerce a propriedade), de um lado, e o Estado-regulador (aquele que determina as políticas públicas para o setor em que a companhia atua), de outro, partindo da premissa de que cada uma dessas funções tem lógicas e prerrogativas distintas e, por isso, frequentemente tem objetivos diversos, cuja concentração em uma única pessoa ou ente pode gerar inúmeros conflitos.

Com efeito, a separação entre os papéis de regulador e de acionista (em especial, de acionista controlador) do Estado é considerada por entidades multilaterais, em especial a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), um elemento importante para promover um ambiente jurídico e regulatório mais equitativo em setores econômicos nos quais empresas privadas e estatais atuam e competem. Essa segregação também tende a conferir às 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 também considerando os demais interesses que a forma típica de sociedade por ações envolve, como a geração de resultado para os acionistas e a competição com concorrentes.

Não se pode ignorar também que um sistema organizado e transparente de exercício do controle sobre a propriedade estatal pode minimizar a possibilidade de essas empresas estarem submetidas a uma indevida influência de natureza política, uma vez que o processo mais institucionalizado de tomada de decisão tende a envolver um maior número de agentes do estado, munidos de estabilidade e maior perspectiva de longo prazo do que agentes de governo.

O conjunto de normas ou o documento único que estabelece esse sistema organizado e transparente de exercício da propriedade estatal de empresas costuma ser chamado por órgãos multilaterais, em especial pela OCDE, de política de propriedade. Essa política é, em suma, o instrumento pelo qual cada Estado pode responder a perguntas sobre quais são as participações por ele detidas (“o que”), quais são as justificativas e os objetivos relacionados a tais participações (“o porquê”) e qual a forma pela qual exerce os seus direitos e deveres como proprietário de participações societárias (“como”).²

Como indicado anteriormente, os possíveis benefícios da eventual adoção de uma política de propriedade são inúmeros, mas sua discussão

² Além de refletir o conteúdo de políticas de propriedade estrangeiras, a sistematização do conteúdo da política de propriedade de acordo com os conjuntos de perguntas descritos foi identificada de maneira expressa na política de propriedade da Noruega (Cf. NORUEGA. Ministry of Trade, Industry and Fisheries [approved in the Council of State]. *The State's Direct Ownership of Companies – Meld. St. 8 [2019-2020] Report to the Storting [white paper]*. Disponível em: <https://www.regjeringen.no/contentassets/44ee372146f44a3eb70fc0872a5e395c/en-gb/pdfs/stm201920200008000engpdfs.pdf>. Acesso em: 28 jul. 2022).

e implementação no Brasil parecem desafiadoras em muitos aspectos. Primeiro, porque é uma matéria relativamente nova, com poucos bons exemplos no cenário internacional. Segundo, mesmo as jurisdições que adotam políticas de propriedade mais robustas muitas vezes ainda não tiveram a oportunidade ou o tempo de testá-las completamente ou são jurisdições muito diferentes da brasileira sob o ponto de vista cultural e jurídico.

Outra dificuldade é a inerente delicadeza política do assunto, uma vez que uma política de propriedade sólida muitas vezes se presta a limitar poderes e influências costumeiramente exercidos por atores políticos sobre as empresas estatais e seus recursos, tornando o ambiente de debate sobre o tema quase sempre hostil no meio político e, assim, obstando a adoção de medidas dessa natureza. Essa dificuldade pode ser especialmente significativa quando, pelas características jurídicas do país e pelo conteúdo das políticas em si, elas precisam ser instituídas sob a forma de uma lei.

Assim, este capítulo segue explicando as práticas recomendadas pela OCDE em relação a políticas de propriedade para, em seguida, explorar como certas jurisdições escolheram lidar com dois aspectos mais específicos dessas recomendações, a saber: (i) o estabelecimento claro dos objetivos das empresas estatais e o processo de revisão periódico desses objetivos; e (ii) a estrutura institucional para o exercício dos direitos políticos e patrimoniais inerentes às participações societárias. Em ambos os casos, tentaremos descrever as práticas utilizadas no Brasil e como essas práticas se distanciam daquilo que é recomendado, identificando, portanto, áreas nas quais há oportunidade de aprimoramento das regras, das diretrizes e dos processos que o Estado brasileiro utiliza no exercício do poder de controle das companhias estatais.

Por fim, é importante destacar que este capítulo se aproveitou imensamente de uma pesquisa mais ampla, desenvolvida junto a outros autores, solicitada pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG) e divulgada em maio de 2022.³ O objeto dessa pesquisa mais ampla foi, de um lado, percorrer o arcabouço de diversas jurisdições

³ INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBCG). *Políticas de Propriedade Estatal*. São Paulo: IBCG, 2022. Disponível em: <https://Conhecimento.Ibgc.Org.Br/Paginas/Publicacao.Aspx?Pubid=24552>. Acesso em: 28 jul. 2022.

para entender em que medida as políticas de propriedade são adotadas por esses países e como o direito estrangeiro trata a política de propriedade e, de outro, estudar a regulação nacional e entrevistar uma série de atores brasileiros envolvidos no exercício do poder de controle pelo Estado, incluindo funcionários de órgãos públicos, pessoas que atuam como administradores de empresas estatais e integrantes de órgãos de controle.

1. Diretrizes da OCDE sobre as empresas estatais

Reconhecendo que o intrincado ambiente no qual as empresas estatais se inserem demanda respostas regulatórias específicas, no sentido de que estas não se confundam com ou se restrinjam àquelas dirigidas às empresas privadas, a OCDE desenvolveu as “Diretrizes sobre Governança Corporativa de Empresas Estatais” (as “Diretrizes”), hoje em sua segunda edição, de 2015, complementando os “Princípios de Governança Corporativa do G20 e da OCDE”, que se aplicam a todas as empresas, em especial àquelas que captam recursos no mercado de capitais.⁴

Em razão de suas especificidades, as Diretrizes da OCDE procuram atacar as preocupações trazidas pelas atividades das empresas estatais por meio de três principais eixos: (i) buscar a profissionalização do Estado como proprietário; (ii) levar as empresas estatais a funcionarem de forma eficiente, transparente e responsável, seguindo boas práticas de governança corporativa similares àquelas pertinentes para as empresas privadas; e (iii) assegurar que a eventual concorrência entre as empresas estatais e as privadas ocorra de forma equitativa e justa.

Para dar consecução à profissionalização do Estado como proprietário, uma parte importante das recomendações da OCDE está ligada à adoção pelo Estado de uma política de propriedade. Conforme indicado pela entidade multilateral, o risco que se busca evitar por meio da adoção de uma política de propriedade clara é o de que objetivos diversos e contraditórios levem a uma postura passiva do Estado como proprietário

⁴ ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Princípios de governo das sociedades do G20 e da OCDE*. Paris: OECD Publishing, 2015. Disponível em: https://www.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-governo-das-sociedades-do-g20-ocde_9789264259195-pt. Acesso em: 17 jan. 2022.

ou, de modo diverso, resultem em uma intervenção excessiva e muitas vezes motivada por fins políticos, com ingerência, inclusive, sobre assuntos que deveriam ser de competência da administração das empresas estatais.⁵

Para a OCDE, o principal mecanismo para o exercício informado e ativo da propriedade de empresas pelo Estado é a adoção de uma política de propriedade clara e consistente que estabeleça os mandatos e objetivos das empresas estatais, bem como defina processos estruturados de nomeação dos membros dos seus respectivos conselhos de administração e estabeleça garantias para que esses profissionais possam atuar com independência, objetividade e transparência.

Nos moldes preconizados pela OCDE, a política de propriedade deve definir os objetivos gerais do Estado relacionados às suas participações societárias, na medida em que o exercício de direitos associados à propriedade estatal deve ser feito em vista do interesse público, de maneira justificada e transparente.⁶ As Diretrizes também recomendam que o Estado defina e divulgue o racional específico para a participação em cada empresa estatal ou em determinado grupo ou categoria de empresas.⁷ Além disso, caso existam objetivos específicos relacionados à execução de políticas públicas, esses objetivos devem ser designados de forma clara e divulgados.⁸

⁵ ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris: OECD Publishing, 2018, p. 32. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

⁶ ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris: OECD Publishing, 2018, p. 31-32. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

⁷ ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris: OECD Publishing, 2018, p. 34. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

⁸ ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris:

Em paralelo, é importante que os objetivos anteriormente mencionados sejam reavaliados periodicamente, sendo também recomendados processos organizados, objetivos e periódicos para verificar a pertinência da manutenção de participações societárias. Esse processo de revisão constante, pautado pelo objetivo (fim público) que levou à criação das estatais, pode ajudar a definir o momento de desinvestimento ou mudanças na forma de certas organizações que estejam sob um tipo jurídico inadequado à consecução dos seus objetivos.⁹

As Diretrizes também recomendam que o papel do Estado na governança das empresas estatais esteja claramente definido e que a política de propriedade indique como o Estado a implementará, identificando as funções e responsabilidades das diferentes instâncias de governo envolvidas em sua implementação.¹⁰

Para a OCDE, a política de propriedade deve reconhecer as responsabilidades das estatais e de seus administradores em relação à coletividade dos acionistas, garantindo o tratamento equânime para acionistas públicos e privados e igualdade de acesso a informações corporativas. A OCDE também recomenda que a política exija transparência na relação dessas empresas com quaisquer *stakeholders*.

A política de propriedade deve ainda ser acessível a todos e amplamente circulada. Além disso, tal política deve ser elaborada de forma a permitir a sua supervisão (inclusive em termos políticos) e processos de responsabilização adequados.¹¹

OECD Publishing, 2018, p. 34. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

⁹ ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris: OECD Publishing, 2018, p. 33. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

¹⁰ ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris: OECD Publishing, 2018, p. 32-33. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

¹¹ ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris:

Por isso, idealmente a política de propriedade deve ser clara e explícita, elaborada na forma de um documento único, específico e conciso, de alto nível político, e deve conter os objetivos que norteiam a atuação do Estado como acionista. Dessa forma, o Estado dará previsibilidade e claro entendimento aos *stakeholders* sobre a lógica da detenção e manutenção, pelo Estado, de determinadas participações societárias.¹²

A OCDE recomenda ainda que a política de propriedade, para ser formulada ou atualizada, seja submetida à consulta pública de modo que representantes do setor privado e entidades de Governo possam debater e contribuir para o seu conteúdo.¹³

Por fim, a OCDE destaca que o Estado pode escolher exercer a função de acionista controlador por meio de vários modelos de estrutura, mas indica que a concentração dessa função em uma única entidade independente pode facilitar a implementação da política de propriedade, uma vez que essa concentração tende a ajudar a esclarecer e orientar todos os interessados sobre a política, bem como garantir uma interpretação e uma adoção da política mais consistentes.

No âmbito nacional, as orientações gerais sobre a adoção de uma política de propriedade são corroboradas pelo IBGC, pelo Ministério Público de Contas e pelo Tribunal de Contas da União (TCU). O primeiro, em seu código de boas práticas para empresas estatais, esclareceu que

[o] Estado deve agir como um proprietário informado, ativo e responsável, com um elevado grau de transparência. Para tanto, deve elaborar, aprovar e

OECD Publishing, 2018, p. 33-34. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

¹² ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris: OECD Publishing, 2018, p. 32. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

¹³ ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris: OECD Publishing, 2018, p. 33. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

divulgar uma política de propriedade clara e consistente. Essa política deve definir e justificar os propósitos do Estado no papel de proprietário, esclarecer como se dá sua atuação como proprietário, prever a adoção de boas práticas de governança corporativa e assegurar autonomia operacional à administração da empresa estatal.¹⁴

O Ministério Público de Contas, por sua vez, ao analisar um caso que envolve a Petrobras, recomendou ao Ministério da Economia

que avalie a oportunidade e a conveniência de aprimorar a política de propriedade das participações acionárias da União, de modo a abranger as justificativas gerais para a posse de empresas estatais pelo Estado, seu papel na governança das empresas estatais, respectivas funções e responsabilidades das instâncias de governo envolvidas na sua implementação, nos termos da Justificativa da Propriedade Estatal entabulada na edição de 2015 das Diretrizes da OCDE sobre Governança Corporativa de Empresas Estatais.¹⁵

Referida recomendação foi reforçada em decisão do TCU que tratou do mesmo caso.¹⁶

2. Panorama de implementação de políticas de propriedade

Desde a divulgação das Diretrizes em 2015, a OCDE vem promovendo uma série de estudos para averiguar a forma pela qual os Estados se organizam para administrar a propriedade estatal e quais são os requisitos de transparência e *accountability* presentes nas respectivas organizações institucionais para o exercício da função de propriedade. O objetivo desses estudos é verificar em que medida os Estados estão aderentes ou vêm adotando medidas para se adequar às Diretrizes e,

¹⁴ INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBCG). *Boas práticas de governança corporativa para empresas estatais*. São Paulo: IBGC, 2020 (Série: IBGC Segamentos), p. 12. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24336>. Acesso em: 17 jan. 2022.

¹⁵ Parecer do Ministério Público de Contas, de 21.09.2020, apresentado nos autos do Processo TCU TC 029.691/2018-4, em que foi proferido o Acórdão 3.153/2020, de relatoria de Raimundo Carreiro e julgado pelo Plenário em 25.11.2020.

¹⁶ Parecer do Ministério Público de Contas, de 21.09.2020, apresentado nos autos do Processo TCU TC 029.691/2018-4, em que foi proferido o Acórdão 3.153/2020, de relatoria de Raimundo Carreiro e julgado pelo Plenário em 25.11.2020.

em especial, qual a adesão das principais jurisdições às recomendações sobre política de propriedade.

Em 2020, a OCDE realizou um levantamento que teve como foco identificar em que medida países vêm adotando políticas de propriedade e quais são as abordagens para desenvolver o racional que justifica a propriedade estatal.¹⁷ Tendo em vista que o modo com que diferentes países têm implementado as Diretrizes e as suas respectivas políticas de propriedade não é uniforme, a OCDE considerou que políticas de propriedade podem ser adotadas de forma explícita, quando há um documento ou um conjunto de documentos que definem de forma expressa os objetivos e o modo pelo qual será exercida a propriedade estatal, ou implícita, quando os temas pertinentes a uma política são tratados em normas, regulamentos ou outros instrumentos sem serem identificados como políticas ou sem que haja de alguma forma uma coordenação entre eles.

A OCDE também investigou qual a fonte normativa para o racional da propriedade estatal ou da política de propriedade em si, fosse ela implícita, fosse explícita. Nesse sentido, a entidade observou que políticas de propriedade podem ser consubstanciadas em diferentes instrumentos, a saber: (i) decisões, regulamentações ou decretos; (ii) políticas (*policy statements*); (iii) legislação específica; (iv) atos relacionados especificamente a empresas estatais; e/ou (v) diretrizes e recomendações (*soft law*). Muito frequentemente, as políticas de propriedade são formadas por um conjunto desses instrumentos.

Das 32 jurisdições investigadas no estudo, 17 declararam possuir uma política de propriedade explícita.¹⁸ O Brasil, porém, foi um dos países que afirmou possuir uma política de propriedade implícita. De acordo com as informações prestadas pelo Estado brasileiro à OCDE, a política

¹⁷ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 55. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

¹⁸ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 56-57. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

de propriedade nacional estaria refletida, principalmente, na Lei das Estatais e em sua regulamentação.¹⁹

No entanto, como exposto anteriormente, o escopo desse diploma legal, embora enderece algumas questões ligadas à governança e aos controles internos de estatais, é muito mais restrito do que o conteúdo típico de uma política de propriedade nos termos das Diretrizes. Corroborando essa percepção, em recente estudo específico sobre as empresas estatais brasileiras, a própria OCDE recomendou ao Brasil a adoção de uma política de propriedade explícita.²⁰

2.1. Justificativa para propriedade estatal e processo de revisão

Ainda em 2020, a OCDE apurou como as diversas jurisdições justificam a propriedade estatal de empresas e em que medida existem processos organizados, objetivos e periódicos para verificar a pertinência da manutenção de participações societárias.

Sem surpresa, a entidade multilateral apurou que as justificativas para a propriedade estatal variam de país para país e, com muita frequência, são bastante amplas e refletem as hipóteses em que é admitida a intervenção do Estado na economia.²¹ Em geral, a estratégia adotada por outras jurisdições possui moldes semelhantes àqueles previstos no art. 173 da Constituição Federal brasileira, que, sempre vale lembrar, permite “a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só [...]

¹⁹ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Implementing the OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Review of Recent Developments*. 2020, p. 19. Disponível em: <https://www.oecd.org/fr/gouvernementdentreprise/implementing-the-oecd-guidelines-on-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-review-of-recent-developments-4caa0c3b-en.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

²⁰ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Brazil*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 147-148. Disponível em: <http://www.oecd.org/corporate/soe-review-brazil.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

²¹ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 58-61. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei”.²²

No caso brasileiro, ao tratar dessa matéria, o art. 27, *caput* e § 1º, da Lei das Estatais previu parâmetros genéricos para a definição de interesse coletivo, citando a ampliação do acesso de consumidores aos produtos e serviços da empresa pública ou da sociedade de economia mista e o desenvolvimento ou emprego de tecnologia brasileira para produção e oferta de produtos e serviços, ambas as hipóteses condicionadas à sustentabilidade econômica da companhia. Esses parâmetros, no entanto, são suficientemente amplos para justificar muitas estratégias e, consequentemente, conferem, de um lado, grande margem para a definição de objetivos do Estado em casos concretos e, de outro, pouca orientação para os agentes que têm como função exercer os direitos de propriedade do Estado.²³

Em comparação, há uma série de países que impõem perguntas ou requisitos mais específicos para justificar essa propriedade. Um exemplo é a Noruega, onde, quando uma empresa não desenvolve uma política pública explícita e delimitada, o investimento pelo Estado é condicionado à verificação de outras vantagens, como a manutenção da sede de

²² BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Brasília: Presidência da República, 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm. Acesso em: 19 abr. 2022.

²³ Nesse sentido, o art. 27, *caput* e § 1º, da Lei das Estatais dispõe que: “Art. 27. A empresa pública e a sociedade de economia mista terão a função social de realização do interesse coletivo ou de atendimento a imperativo da segurança nacional expressa no instrumento de autorização legal para a sua criação. § 1º A realização do interesse coletivo de que trata este artigo deverá ser orientada para o alcance do bem-estar econômico e para a alocação socialmente eficiente dos recursos geridos pela empresa pública e pela sociedade de economia mista, bem como para o seguinte: I – ampliação economicamente sustentada do acesso de consumidores aos produtos e serviços da empresa pública ou da sociedade de economia mista; II – desenvolvimento ou emprego de tecnologia brasileira para produção e oferta de produtos e serviços da empresa pública ou da sociedade de economia mista, sempre de maneira economicamente justificada” (BRASIL. *Lei n. 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. Brasília: Presidência da República, 2016. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/13303.htm. Acesso em: 19 abr. 2022).

uma empresa em território norueguês, a correção de falhas de mercado ou a proteção de recursos naturais.²⁴

Em relação às justificativas específicas para o investimento estatal em cada empresa, uma análise de documentos públicos de outras jurisdições indica que as justificativas específicas para cada empresa estatal constam, em sua grande maioria, da lei de criação ou dos documentos constitutivos da respectiva empresa. Essa lógica se reflete nas políticas de propriedade de países como Alemanha,²⁵ Costa Rica,²⁶ Coreia do Sul,²⁷ Nova Zelândia,²⁸ Portugal²⁹ e Suécia³⁰ e permite a conclusão de que, com frequência, tais objetivos se confundem com o objeto social das empresas em questão. Isso é o que ocorre também no caso brasileiro, em que a justificativa específica para criação consta da lei de criação da estatal e é, via de regra, repetida nos documentos societários da compa-

²⁴ NORUEGA. Ministry of Trade, Industry and Fisheries (approved in the Council of State). *The State's Direct Ownership of Companies – Meld. St. 8 (2019-2020) Report to the Storting (White Paper)*, p. 17-20. Disponível em: <https://www.regjeringen.no/contentassets/44ee372146f44a3eb70fc0872a5e395c/en-gb/pdfs/stm201920200008000engpdfs.pdf>. Acesso em: 28 jul. 2022.

²⁵ ALEMANHA. Federal Ministry of Finance. *Principles of Good Corporate Governance and Active Management of Federal Holdings*. 2020. p. 33. Disponível em: https://bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Press_Room/Publications/Brochures/principles-good-corporate-governance.pdf?__blob=publicationFile&v=3. Acesso em: 17 jan. 2022.

²⁶ COSTA RICA. Unidad Asesora de la Propiedad Accionaria del Estado. *Protocolo de Entendimiento de las Relaciones entre el Estado y las Empresas Propiedad del Estado*. 2019. p. 23-26. Disponível em: <https://documentos.mideplan.go.cr/share/s/pdA9jT8rSZKqMqWruw86jw>. Acesso em: 17 jan. 2022.

²⁷ COREIA DO SUL. *Act on the Management of Public Institutions*. 2007, Article 16, (1), 1. Disponível em: https://elaw.klri.re.kr/eng_service/lawView.do?hseq=41210&lang=ENG. Acesso em: 17 jan. 2022.

²⁸ NOVA ZELÂNDIA. *Public Act 1986 No. 124 (State-Owned Enterprises Act 1986)*. Section 14. Disponível em: <https://www.legislation.govt.nz/act/public/1986/0124/latest/whole.html>. Acesso em: 17 jan. 2022.

²⁹ PORTUGAL. Decreto-Lei n. 133/2013. 2013, art. 6º. Disponível em: <https://dre.pt/pesquisa/-/search/500215/details/normal?q=Decreto+n.%C2%BA%20133%2F2013%2C%20de+3+de+outubro>. Acesso em: 10 jan. 2022.

³⁰ SUÉCIA. *State Ownership Policy and Principles for State-Owned Enterprises*. 2020. p. 5. Disponível em: <https://www.government.se/reports/2020/07/state-ownership-policy-and-principles-for-state-owned-enterprises-2020/>. Acesso em: 17 jan. 2022.

nhia. No Brasil, essa justificativa específica é, com frequência, bastante genérica.

Contudo, esse não é o único modelo possível. Como exemplo, a Finlândia destaca em sua política de propriedade cada uma das empresas às quais foi atribuída a execução de políticas públicas específicas, indicando qual o objetivo de cada uma e qual o ministério setorial ou órgão do governo responsável por essa atribuição.³¹

A OCDE também verificou que alguns países têm processos organizados ou formalizados para verificar a pertinência da manutenção de participações societárias. Em outras palavras, investigou-se em que jurisdições, de maneira expressa, um órgão estatal específico tem a obrigação de revisar o racional e os objetivos que justificam a participação do Estado em empresas, por meio de procedimentos e critérios pré-estabelecidos, e a partir dessa análise fazer sugestões a respeito do destino de tais companhias.

Basicamente metade dos países que afirmaram ter uma política de propriedade expressa indicou a existência de algum processo organizado e periódico de revisão dos objetivos da propriedade estatal, entre eles Alemanha, Chile, Holanda, Noruega e Suécia.³² No entanto, a periodicidade e o processo de avaliação adotados por esses países variam imensamente.

Na Alemanha, por exemplo, existe a previsão de que cada ministério responsável pela administração de determinadas participações deve identificar os objetivos a serem atingidos por tais empresas estatais, traduzi-los em metas, acompanhar a consecução dessas metas e revisá-las periodicamente.³³ Mais do que isso, o ministério responsável deve

³¹ FINLÂNDIA. Prime Minister's Office. *Government Resolution on the State Ownership Policy*. 2020. p. 25-32. Disponível em: https://vnk.fi/documents/10616/1221497/State+Ownership+Policy_08042020.pdf/581f2a9c-ca52-83ac-44e6-0d6684950125/State+Ownership+Policy_08042020.pdf. Acesso em: 17 jan. 2022.

³² ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020. p. 62. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

³³ ALEMANHA. Federal Ministry of Finance. *Principles of Good Corporate Governance and Active Management of Federal Holdings*. 2020. p. 43-44. Disponível em: https://bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Press_Room/Publications/

avaliar de forma recorrente se o interesse que justificou a participação do Estado alemão em determinada empresa permanece, se deixou de existir ou se foi modificado, bem como se a participação em referida empresa ainda é a forma mais eficiente de se atingir o objetivo perseguido sob o ponto de vista econômico. Para tanto, as regras alemãs exigem que o ministério em questão compare as premissas feitas em estudo de viabilidade econômica realizado antes da aquisição da participação ou durante a sua revisão mais recente com os resultados efetivos e compare os pressupostos assumidos quanto às alternativas consideradas antes da criação da empresa ou da aquisição da participação com novas experiências e conhecimentos, de modo a reavaliar a relação entre custo e eficiência no que diz respeito a tal participação.³⁴ Essa análise se torna pública e é dividida com o mercado em relatórios anuais.

A Holanda, por sua vez, avalia, a cada sete anos, se a detenção de participação em cada uma das empresas estatais continua a ser o melhor instrumento para que o Estado resguarde o interesse público que justificou aquele investimento. Geralmente, o país avalia duas estatais por ano e, ao final da avaliação, os responsáveis mandam os resultados para o parlamento nacional para que a pertinência da manutenção do investimento seja apreciada.³⁵

Há países que fazem essa avaliação periódica ainda que esse processo não esteja previsto na regulação. Israel é um bom exemplo. Lá a função de propriedade é concentrada em uma entidade, a *Government Companies Authority* (GCA), que estabeleceu critérios para definir companhias como empresas governamentais de importância baixa, média e alta.

Brochures/principles-good-corporate-governance.pdf?__blob=publicationFile&v=3. Acesso em: 17 jan. 2022.

³⁴ ALEMANHA. Federal Ministry of Finance. *Principles of Good Corporate Governance and Active Management of Federal Holdings*. 2020. p. 43-44. Disponível em: https://bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Press_Room/Publications/Brochures/principles-good-corporate-governance.pdf?__blob=publicationFile&v=3. Acesso em: 17 jan. 2022.

³⁵ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Implementing the OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Review of Recent Developments*. 2020, p. 62. Disponível em: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Press_Room/Publications/Brochures/principles-good-corporate-governance.pdf?__blob=publicationFile&v=3. Acesso em: 17 jan. 2022.

Como exemplo, uma empresa cujo objeto é prover um “bem ou serviço público que claramente o mercado não pode prover” ou “conduzir atividades empresariais em um ambiente de monopólio natural” tem importância alta. De outro lado, uma empresa que tem como objetivo “apoiar a economia nacional” ou “promover o desenvolvimento econômico, criar empregos ou desenvolver infraestrutura” tem uma importância baixa.³⁶ Com base nessa classificação, a autoridade israelense tem promovido a privatização gradual de companhias estatais cuja importância é baixa e, como consequência, o número de estatais no país tem diminuído substancialmente nos últimos anos.³⁷

Outro aspecto que parece importante mencionar é o fato de alguns países inserirem em suas políticas de propriedade uma descrição dos diferentes instrumentos ou arranjos jurídicos disponíveis para que o Estado desempenhe suas atividades, incluindo a possibilidade de atuação por meio da administração pública direta e a apresentação dos diferentes tipos jurídicos que poderiam integrar a administração pública indireta, de modo a deixar claros os motivos, os parâmetros, as vantagens e as desvantagens envolvidos na decisão estatal de adquirir ou manter participações em empresas. Nesse sentido, é possível mencionar como exemplos as explicações constantes das políticas de propriedade da Costa Rica³⁸ e da Noruega.³⁹

³⁶ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 63-65. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

³⁷ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 63-68. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

³⁸ COSTA RICA. Unidad Asesora de la Propiedad Accionaria del Estado. *Protocolo de Entendimiento de las Relaciones entre el Estado y las Empresas Propiedad del Estado*. 2019, p. 17-21. Disponível em: <https://documentos.mideplan.go.cr/share/s/pdA9jT8rSZKqMqWruw86jw>. Acesso em: 17 jan. 2022.

³⁹ NORUEGA. Ministry of Trade, Industry and Fisheries (approved in the Council of State). *The State's Direct Ownership of Companies – Meld. St. 8 (2019-2020) Report to the Storting (White Paper)*, p. 20-24. Disponível em: <https://www.regjeringen.no/contentassets/44ee372146f44a3eb70fc0872a5e395c/en-gb/pdfs/stm201920200008000engpdfs.pdf>. Acesso em: 28 jul. 2022.

Apesar de o processo de avaliação da pertinência da manutenção da propriedade estatal poder ter início em procedimentos e critérios de avaliação estabelecidos em uma política de propriedade, a análise das políticas de outras jurisdições demonstra que esse tipo de política, em geral, não é o instrumento utilizado para delinear as regras ou detalhar os procedimentos aplicáveis aos processos de desinvestimento parcial ou desestatização. Assim, embora esses processos sejam mencionados em algumas políticas de propriedade, em geral, não é nelas que se encontram os procedimentos ou os responsáveis por conduzi-los.

No âmbito nacional, conforme já mencionado, a Constituição Federal e a Lei das Estatais se valeram de conceitos bastante amplos para a delimitação dos motivos que justificam a propriedade acionária detida pelo Estado. A análise da lei de criação e dos documentos constitutivos de empresas brasileiras revela que a definição dos “imperativos da segurança nacional” ou do “relevante interesse coletivo” se refere a um objetivo de política pública também amplo ou pouco preciso⁴⁰ e torna esses documentos sujeitos a diferentes interpretações, bem como pouco úteis para estabelecer parâmetros concretos e metas para a condução das atividades empresariais ou para a tomada de decisões negociais por parte de seus controladores e administradores. Conclusão semelhante foi alcançada em estudo conduzido pela OCDE a respeito das práticas de governança corporativa por empresas estatais no Brasil e implementação das Diretrizes.⁴¹

Essa imprecisão de balizadores e de metas para a consecução do objeto da empresa estatal, em especial aqueles ligados aos fins públicos que, em tese, justificaram o investimento pelo Estado, tende a se refletir no acompanhamento e na fiscalização por órgãos de controle – cujas metodologias e decisões têm sido objeto de muitas críticas nos últimos anos – e gerar insegurança em investidores privados, que acabam por

⁴⁰ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Brazil*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 89. Disponível em: <http://www.oecd.org/corporate/soe-review-brazil.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

⁴¹ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Brazil*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 89. Disponível em: <http://www.oecd.org/corporate/soe-review-brazil.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

impor descontos significativos no preço das sociedades de economia mista.

Até bem pouco tempo atrás, não parecia haver regras ou práticas hígdas e predefinidas para a condução de avaliações sobre a pertinência de implementar os objetivos do Estado por meio de investimento em companhias, seja no momento do investimento estatal, seja de maneira recorrente e periódica.

No entanto, é importante observar que, em 2020, o Decreto n. 10.263/2020 alterou o regramento sobre o Programa Nacional de Desestatização (PND – Decreto n. 2.594/1998), passando a exigir que a sustentabilidade econômico-financeira e as razões que justificaram a criação de cada empresa estatal com participação da União sejam avaliadas periodicamente – bienalmente no caso das empresas estatais dependentes e quadrienalmente no caso das demais.⁴²

Apesar do avanço representado por essa previsão no sentido de exigir a mobilização da União para a revisão periódica dos objetivos das empresas em que participa, tal responsabilidade foi atribuída ao Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República (CPPI), que é um órgão eminentemente político, tendo em vista sua subordinação direta ao Presidente da República e composição

⁴² Nesse sentido, o art. 10, § 6º, do Decreto n. 2.594/1998 passou a vigorar com a seguinte redação: “O CND, para fins da recomendação de inclusão de empresas no PND, ressalvada a prerrogativa de exercício a qualquer tempo da competência de que trata o inciso I do caput, deverá: I – avaliar, quadrienalmente, a sustentabilidade econômico-financeira de todas as empresas estatais com controle direto da União, além de verificar se permanecem as razões de imperativo à segurança nacional ou de relevante interesse público que justificaram a sua criação; e II – avaliar, bienalmente, a sustentabilidade econômico-financeira de todas as empresas estatais dependentes, observado o disposto no inciso III do caput do art. 2º da Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000, além de verificar se permanecem as razões de imperativo à segurança nacional ou relevante interesse público que justificaram a sua criação” (BRASIL. Decreto n. 2.594, de 15 de maio de 1998. Regulamenta a Lei n. 9.491, de 9 de setembro de 1997, que dispõe sobre o Programa Nacional de Desestatização e dá outras providências. Brasília: Presidência da República, 1998. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d2594.htm. Acesso em: 19 abr. 2022). Nota-se, porém, que, a despeito da referência feita ao Conselho Nacional de Desestatização (CND) pelos Decretos n. 2.594/1998 e 10.263/2020, as funções do antigo CND foram atribuídas ao CPPI nos termos do art. 7º, V, “c”, da Lei n. 13.334/2016.

majoritária de ministros de Estado.⁴³ Dessa forma, as decisões sobre a manutenção de participações ou desinvestimento tendem a ser mais influenciadas pelo viés ideológico do governo naquele momento do que por critérios técnicos ligados à eficiência econômica da consecução do fim público a que se destina aquela empresa estatal ou à pertinência de determinado objetivo público.

Além disso, ressalta-se que o objetivo da avaliação exigida nas regras de 2020 é a verificação da necessidade de inclusão das estatais no PND. Assim, tal avaliação não enseja necessariamente o aprofundamento das estratégias da atuação do Estado como acionista nos casos em que não se conclua pela pertinência da desestatização.

Outro aspecto relevante quanto à definição dos objetivos das estatais no Brasil está compreendido na Lei das Estatais, que exige, desde 2016, que o conselho de administração das empresas públicas e sociedades de economia mista elabore uma carta anual, explicitando, no art. 8º, I, os

compromissos de consecução de objetivos de políticas públicas pela empresa pública, pela sociedade de economia mista e por suas subsidiárias, em atendimento ao interesse coletivo ou ao imperativo de segurança nacional que justificou a autorização para suas respectivas criações, com definição clara dos recursos a serem empregados para esse fim, bem como dos impactos econômico-financeiros da consecução desses objetivos, mensuráveis por meio de indicadores objetivos.⁴⁴

Trata-se, porém, de um documento da administração da companhia, e não de um documento elaborado pelo Estado como acionista. Não há na lei nem em outros documentos do Estado brasileiro a previsão de qualquer mecanismo que assegure um alinhamento entre o documento elaborado pela administração e as expectativas do Estado.

Assim, ainda que, sob diferentes perspectivas, existam disposições no ordenamento brasileiro que exijam, em nível federal, a discussão e a

⁴³ Lei n. 13.334/2016, art. 7º, § 1º.

⁴⁴ BRASIL. *Lei n. 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. Brasília: Presidência da República, 2016. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/113303.htm. Acesso em: 19 abr. 2022.

revisão dos objetivos do Estado como acionista e o racional de atuação em cada empresa estatal, essas iniciativas não parecem suficientes para assegurar que esses procedimentos se deem de maneira coordenada, para fins de planejamento, estabelecendo metas e balizadores concretos ou conferindo maior previsibilidade e transparência à atuação do Estado como acionista.

2.2. Organização institucional da função propriedade estatal

Outro aspecto relevante que a OCDE pesquisou em 2020 foi o arranjo institucional que cada país adota para implementar a função de proprietário de participações societárias. Isso porque, conforme já mencionado, as Diretrizes recomendam que os órgãos da administração estatal responsáveis pelo exercício da função de proprietário de participações societárias sejam claramente identificados.

Mais do que isso, as Diretrizes recomendam a centralização dessas funções em uma única entidade independente ou, caso não seja possível tal concentração, que a função de propriedade seja conduzida por uma entidade coordenadora de todos os órgãos de Estado envolvidos no processo de exercício de direitos de sócio. A entidade responsável pelo exercício ou pela coordenação do exercício da propriedade estatal, nos termos das recomendações da OCDE, deve ser dotada de poderes e competências que permitam exercer suas funções de maneira efetiva.⁴⁵

Para a OCDE, a criação de uma entidade que concentre a função de proprietário do Estado tende a criar corpos técnicos mais bem qualificados e evitar que os profissionais que trabalham para o exercício dos direitos políticos e patrimoniais do Estado em relação a companhias estatais cumulem funções que possam estar em conflito com a política de propriedade ou o melhor interesse do Estado como sócio. Particularmente, a criação de tal entidade pode evitar que se cumule a função de proprietário e de regulador do setor em que certas estatais atuam.

⁴⁵ ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris: OECD Publishing, 2018, p. 9. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

Diante dessas recomendações, a OCDE analisou como 32 jurisdições se organizavam para exercer a propriedade de participações societárias e chegou à conclusão de que “[o]ften it is difficult to place existing organizational structures into a rigid model”.⁴⁶ Mais adiante complementou: “[n]o two states ownership models of SOEs are exactly the same and no one country generally applies one single ownership model without exceptions to certain organizational structures or legal requirements (general company law, listing requirements, anti-trust)”.⁴⁷

Independentemente das dificuldades apontadas anteriormente, a OCDE agrupou os países participantes do estudo em seis categorias, que vão desde aquelas jurisdições que, como recomendam as Diretrizes, adotam uma entidade centralizadora da função de propriedade (correspondentes a 47% da amostra do estudo, incluindo jurisdições como Israel, Itália e Coreia⁴⁸) até aquelas que, no outro extremo, adotam uma organização descentralizada na qual diversos ministérios ou órgãos governamentais de alto nível exercem os direitos de sócios em companhias estatais (correspondentes a 19% da amostra, incluindo jurisdições como Argentina, Alemanha e Japão).⁴⁹

As respostas dadas pelas autoridades brasileiras levaram a OCDE a classificar o Brasil como um país com uma organização institucional de “dupla propriedade”, na qual dois ministérios ou dois órgãos governamentais de alto nível exercem conjuntamente a titularidade das partici-

⁴⁶ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 11. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

⁴⁷ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 11. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

⁴⁸ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 12. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

⁴⁹ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 12. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

pações societárias. Acompanham o Brasil nesse grupo: Suíça, República Tcheca e Estônia, correspondendo a 12% da amostra do estudo.⁵⁰

No entanto, para alocar o Brasil nesse grupo de “dupla propriedade” pode ter sido necessária uma simplificação demasiada dos processos que realmente ocorrem no país. Há hoje um intrincado sistema de normas que versam sobre as atividades do Estado em relação às empresas por ele investidas, que, por sua vez, envolve diversas estruturas governamentais responsáveis pela execução e pela observância dessas regras.

Notadamente, no âmbito federal, o Ministério da Economia centraliza a tomada de certas decisões e papéis de coordenação; o ministério supervisor de cada empresa estatal também detém prerrogativas, como a de ser ouvido antes do exercício dos direitos políticos inerentes a tais participações; a Casa Civil atua principalmente na indicação dos administradores; a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) representa a União como acionista nas assembleias de estatais; a Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias da União (CGPAR) estabelece diretrizes relacionadas à governança corporativa; e a Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST), componente integrante do Ministério da Economia, cuida do programa de dispêndio, além de operacionalizar muitas das atividades da União como acionista controlador.⁵¹

A estrutura conta ainda com órgãos de controle, como o TCU e a Controladoria-Geral da União (CGU), cada um, no seu âmbito de competências, também tem responsabilidades de supervisão de companhias estatais.

⁵⁰ ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020, p. 12. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

⁵¹ A respeito da base normativa da atuação do Governo Federal como sócio de empresas estatais e do papel de estruturas governamentais nesse procedimento, conferir: BRASIL. Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST). *Manual do Conselheiro de Administração*. 3. ed. Brasília/DF, 2017, p. 15. Nota-se, apenas, que, com a edição do Decreto n. 9.745/2019, a SEST deixou de integrar o antigo Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão e passou a integrar a Secretaria Especial de Desestatização, Desinvestimento e Mercados do Ministério da Economia.

Caminhar por esse conjunto de instituições, entender as prerrogativas e responsabilidades de cada uma delas e como elas se coordenam para exercer o controle sobre as participações societárias do Estado não é uma tarefa trivial para as empresas estatais e seus administradores – que muitas vezes ignoram o funcionamento da máquina pública –, para os funcionários públicos lotados nessas organizações, tampouco para investidores e público em geral. Há sobreposições, zonas cinzentas e, claramente, lacunas importantes.

Assim, a elaboração de uma política de propriedade explícita, para além dos objetivos já identificados em outras partes deste texto, poderia contribuir, no mínimo, para a sistematização das diversas regras referentes às participações detidas pelo Estado brasileiro e, consequentemente, para a melhor orientação e compreensão de quais participações estão sujeitas a cada conjunto de normas, que órgãos são responsáveis por cada decisão e como eles devem se coordenar.

Dando um passo mais ousado, a política de propriedade poderia criar uma entidade que, no mínimo, coordenasse todo esse processo de maneira transparente ou, quiçá, concentrar o exercício dessa função em uma agência independente que pudesse, de maneira técnica e transparente, exercer em nome do Estado-acionista os direitos políticos e patrimoniais tendo em vista os objetivos públicos da detenção de participações societárias.

Conclusões

O presente capítulo é um convite à reflexão sobre os próximos passos para o avanço da governança de empresas estatais no Brasil, objeto e principal objetivo da Lei das Estatais. Conforme ficou demonstrado, há uma dimensão do processo de avanço do exercício da função de propriedade do Estado sobre participações societárias que transcende a esfera das empresas. A forma com que o Estado se organiza para fazer investimentos em empresas e exercer os direitos políticos e patrimoniais inerentes a esses investimentos parece tão importante quanto os avanços que vieram da Lei das Estatais. No entanto, essa é uma matéria ainda pouco debatida pela doutrina jurídica brasileira.

Este texto demonstrou que, tendo como ponto de partida as Diretrizes sobre governança de estatais divulgadas pela OCDE, há pelo menos

dois aspectos importantes nos quais há muita oportunidade de melhoria no Brasil.

O primeiro deles diz respeito à definição e precisão dos fins públicos que justificam os investimentos estatais em participações societárias. Há muito que pode ser feito para estabelecer com mais clareza por quais motivos o Estado tem interesse de investir e manter determinada participação societária. A começar por, no momento do investimento, adotar uma estratégia mais transparente de análise das razões pelas quais constituir uma empresa ou investir seria o mecanismo mais eficiente de atingir determinado fim público, além de, no decorrer da vida desse investimento, fazer reavaliações periódicas sobre se tal investimento vem sendo bem-sucedido em atingir os objetivos que originalmente justificaram a sua realização.

Esse processo de reavaliação periódica dos objetivos que justificam a propriedade estatal pode tornar mais técnico e transparente o processo de decisão sobre a manutenção ou alteração dos objetivos específicos de cada empresa. Esse momento de reavaliação também pode ser usado para instruir, de forma técnica e transparente, a decisão do Estado de manter tal participação societária, iniciar um processo de desinvestimento ou mudar o meio pelo qual o Estado pretende atingir o objetivo público que justificou a criação da estatal em questão, transformando-a ou transferindo suas atribuições, por exemplo, à administração direta, a uma fundação pública ou a uma autarquia.

O segundo aspecto explorado neste capítulo e que pode ser objeto de aprimoramento no cenário brasileiro diz respeito à forma com que o Estado, em nível federal, organiza-se para exercer os direitos econômicos e patrimoniais inerentes às participações societárias que a União detém.

Ao contrário do que preconizam as Diretrizes, que recomendam que uma instituição independente exerça a função de proprietário do Estado em relação às suas participações societárias ou, ao menos, coordene os ministérios e órgãos envolvidos no exercício dos seus direitos políticos e patrimoniais, o Estado brasileiro usa um intrincado conjunto de normas e um número bastante grande de ministérios e outros órgãos para organizar essa função.

As atribuições e responsabilidades de cada um desses órgãos muitas vezes não estão claras para os funcionários públicos responsáveis por

exercê-las nem para as empresas e seus administradores, além de parecerem desordenadas para os investidores dessas companhias e para o mercado em geral. Esse complexo sistema de normas e órgãos participantes do processo de exercício da função de propriedade dificulta uma coesão geral de procedimentos e, principalmente, a atribuição e fiscalização da responsabilidade de cada participante.

Esses foram dois pontos aprofundados neste capítulo, mas há inúmeros outros a serem debatidos em torno da adoção de uma política de propriedade explícita pelo Estado brasileiro, como a comunicação entre o Estado e os administradores das estatais (atualmente feita, via de regra, casuística e informalmente), o estabelecimento de metas objetivas de desempenho financeiro e não financeiro, entre outras matérias. Assim, este texto é um convite à reflexão sobre a conveniência de se iniciar a discussão de uma política de propriedade nacional de forma mais abrangente.

Referências

- ALEMANHA. Federal Ministry of Finance. *Principles of Good Corporate Governance and Active Management of Federal Holdings*. 2020. Disponível em: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Press_Room/Publications/Brochures/principles-good-corporate-governance.pdf?__blob=publicationFile&v=3. Acesso em: 17 jan. 2022.
- BRASIL. *Decreto n. 10.263, de 5 de março de 2020*. Altera o Decreto n. 2.594, de 15 de maio de 1998, que regulamenta a Lei n. 9.491, de 9 de setembro de 1997, para dispor sobre o Programa Nacional de Desestatização. Brasília Presidência da República, 2020. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/decreto/D10263.htm. Acesso em: 17 jan. 2022.
- BRASIL. Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST). *Manual do Conselheiro de Administração*. 3. ed. Brasília/DF, 2017. Disponível em: https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/empresas-estatais-federais/publicacoes/manual-do-conselheiro/sest_manual_conselheiro_adm.pdf. Acesso em: 17 jan. 2022.
- BRASIL. *Lei n. 13.334, de 13 de setembro de 2016*. Cria o Programa de Parcerias de Investimentos – PPI; altera a Lei n. 10.683, de 28 de maio de 2003, e dá outras providências. Brasília Presidência da República, 2016. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/l13334.htm. Acesso em: 19 abr. 2022.

- BRASIL. *Lei n. 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. Brasília: Presidência da República, 2016. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/l13303.htm. Acesso em: 19 abr. 2022.
- BRASIL. *Decreto n. 2.594, de 15 de maio de 1998*. Regulamenta a Lei n. 9.491, de 9 de setembro de 1997, que dispõe sobre o Programa Nacional de Desestatização e dá outras providências. Brasília: Presidência da República, 1998. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d2594.htm. Acesso em: 17 jan. 2022.
- BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Brasília: Presidência da República, 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm. Acesso em: 19 abr. 2022.
- BRASIL. *Projeto de Lei de Governança das Estatais*. Disponível em: <http://static.psdb.org.br/wp-content/uploads/2015/06/expomotivos.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.
- BRASIL. Tribunal de Contas da União. *Processo TCU TC 029.691/2018-4*. Rel. Raimundo Carreiro, j. em 25 de novembro de 2020. Disponível em: <https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/redireciona/acordao-completo/%22ACORDAO-COMPLETO-2439161%22>. Acesso em: 17 jan. 2022.
- COREIA DO SUL. *Act on the Management of Public Institutions*. 2007. Disponível em: https://elaw.klri.re.kr/eng_service/lawView.do?hseq=41210&lang=ENG. Acesso em: 17 jan. 2022.
- COSTA RICA. *Unidad Asesora de la Propiedad Accionaria del Estado. Protocolo de Entendimiento de las Relaciones entre el Estado y las Empresas Propiedad del Estado*. 2019. Disponível em: <https://documentos.mideplan.go.cr/share/s/pdA9jT8rSZKqMqWruw86jw>. Acesso em: 17 jan. 2022.
- FINLÂNDIA. Prime Minister's Office. *Government Resolution on the State Ownership Policy*. 2020. Disponível em: https://vnk.fi/documents/10616/1221497/State+Ownership+Policy_08042020.pdf/581f2a9c-ca52-83ac-44e6-0d6684950125/State+Ownership+Policy_08042020.pdf. Acesso em: 17 jan. 2022.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). *Políticas de Propriedade Estatal*. São Paulo: IBGC, 2022. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24552>. Acesso em: 28 jul. 2022.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). *Boas práticas de governança corporativa para empresas estatais*. São Paulo: IBGC, 2020 (Série: IBGC Segmentos). Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24336>. Acesso em: 17 jan. 2022.
- NORUEGA. Ministry of Trade, Industry and Fisheries (approved in the Council of State). *The State's Direct Ownership of Companies – Meld. St. 8 (2019-2020) Report to the Storting (White Paper)*. Disponível em: <https://www.regjeringen>.

no/contentassets/44ee372146f44a3eb70fc0872a5e395c/en-gb/pdfs/stm201920200008000engpdfs.pdf. Acesso em: 28 jul. 2022.

NOVA ZELÂNDIA. *Public Act 1986 No. 124 (State-Owned Enterprises Act 1986)*. Disponível em: <https://www.legislation.govt.nz/act/public/1986/0124/latest/whole.html>. Acesso em: 17 jan. 2022.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Implementing the OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Review of Recent Developments*. 2020. Disponível em: <https://www.oecd.org/fr/gouvernementdentreprise/implementing-the-oecd-guidelines-on-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-review-of-recent-developments-4caa0c3b-en.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Organising the State Ownership Function*. Paris: OECD Publishing, 2020. Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/Organising-state-ownership-function.pdf>. Acesso em: 17 jan. 2022.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Brazil*. Paris: OECD Publishing, 2020. Disponível em: <http://www.oecd.org/corporate/soe-review-brazil.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa de empresas estatais*. Edição de 2015. Paris: OECD Publishing, 2018. Disponível em: <https://www.oecd.org/publications/diretrizes-da-ocde-sobre-governanca-corporativa-de-empresas-estatais-edicao-2015-9789264181106-pt.htm>. Acesso em: 17 jan. 2022.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Princípios de governo das sociedades do G20 e da OCDE*. Paris: OECD Publishing, 2015. Disponível em: https://www.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-governo-das-sociedades-do-g20-ocde_9789264259195-pt. Acesso em: 17 jan. 2022.

PORTUGAL. *Decreto-Lei n. 133/2013*. 2013. Disponível em: <https://dre.pt/pesquisa/-/search/500215/details/normal?q=Decreto+n.%C2%BA%20133%2F2013%2C%20de+3+de+outubro>. Acesso em: 10 jan. 2022.

SUÉCIA. *State Ownership Policy and Principles for State-Owned Enterprises*. 2020. Disponível em: <https://www.government.se/reports/2020/07/state-ownership-policy-and-principles-for-state-owned-enterprises-2020/>. Acesso em: 17 jan. 2022.