

**INSTITUTO BRASILIENSE DE DIRETO PÚBLICO – IDP**

**ESCOLA DE DIREITO DE BRASÍLIA - EDB**

**MESTRADO ACADÊMICO EM DIREITO CONSTITUCIONAL**

**MAURO RIBEIRO NETO**

**UMA ANÁLISE CONSTITUCIONAL DOS PROCESSOS DE  
DESINVESTIMENTO DAS EMPRESAS ESTATAIS**

BRASÍLIA,  
JANEIRO 2020

**MAURO RIBEIRO NETO**

**UMA ANÁLISE CONSTITUCIONAL DOS PROCESSOS DE  
DESINVESTIMENTO DAS EMPRESAS ESTATAIS**

Dissertação apresentada ao curso de Mestrado Acadêmico em Direito Constitucional como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Direito Constitucional, na linha de pesquisa Ordem Econômica e Social, Desenvolvimento e Inovação, pelo Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP.

Orientador: Professor Gilmar Ferreira Mendes

BRASÍLIA – DF,  
2020

**MAURO RIBEIRO NETO**

**UMA ANÁLISE CONSTITUCIONAL DOS PROCESSOS DE  
DESINVESTIMENTO DAS EMPRESAS ESTATAIS**

Dissertação apresentada ao curso de Mestrado Acadêmico em Direito Constitucional como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Direito Constitucional, na linha de pesquisa Ordem Econômica e Social, Desenvolvimento e Inovação, pelo Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP.  
Brasília-DF, 19 de dezembro de 2019.

---

Professor Gilmar Ferreira Mendes  
Orientador

---

Professor Doutor Marcelo Proença  
Examinador (IDP)

---

Professor Doutor Rodrigo de Bittencourt  
Mudrovitsch  
Examinador (IDP)

## **DEDICATÓRIA**

Dedico esse trabalho a minha família, razão maior das minhas batalhas e conquistas, em especial aos meus pais, minha irmã e meu sobrinho, João. Aos meus amigos, apoiadores incondicionais e protagonistas da minha felicidade. A minha namorada, Regina, pela compreensão e doçura nesta caminhada. Aos meus alunos da graduação e a todos os brilhantes mestres que tive o prazer de desfrutar do conhecimento nesta jornada acadêmica e de vida.

## RESUMO

Os movimentos de Desinvestimento do Estado Empresário brasileiro são relativamente recentes na trajetória das empresas públicas e sociedades de economia mista. A atualidade da temática acentua ainda mais a sua relevância, sobretudo em um cenário no qual as empresas estatais buscam reduzir a alavancagem financeira e recuperar a capacidade de investimento produtivo. A adequada delimitação do instituto do desinvestimento, bem como a análise da sua ritualística, passa necessariamente pelo conhecimento do perfil constitucional do Estado Empresário e das necessárias distinções dos processos de privatização, tanto sob a perspectiva da natureza jurídica quanto procedimental. O objetivo do presente estudo é justamente demonstrar a compatibilidade do novel instituto do desinvestimento com a Constituição Federal de 1988, com os princípios da Administração Pública e com a Lei de Responsabilidade das Estatais.

**Palavras-chave:** Estado Empresário. Desinvestimento. Empresa Estatal. Privatização. Governança Corporativa. Autonomia Empresarial.

## ABSTRACT

The Divestment movements of the Brazilian Entrepreneur State are relatively recent in the trajectory of state-owned enterprises. The timeliness of the theme further emphasizes its relevance, mostly in a scenario in which state-owned enterprises seek to reduce financial leverage and recover productive investment capacity. The proper delimitation of the divestment institute, as well as the analysis of its ritualistic, necessarily involves the knowledge of the constitutional profile of the Entrepreneur State and the distinctions of the privatization processes, in light of the procedural and legal nature. The following study aims to demonstrate the compatibility between the novel divestment institute, the 1988 Federal Constitution, the principles of Public Administration and the State-Owned Enterprises Responsibility Law.

**Keywords:** Entrepreneur State. Divestment. State-Owned Enterprises. Privatization. Corporate governance. Business Autonomy.

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>5</b>
<b>1DO ESTADO EMPRESÁRIO.....</b>	<b>14</b>
1.1 Da Ordem Econômica na Constituição Federal de 1988 e das Formas de Atuação do Estado no Processo Econômico.....	14
1.2 Da análise do art. 173 da Constituição Federal e da Exploração Direta da Atividade Econômica pelo Estado.....	19
1.3 Da Lei de Responsabilidade das Estatais: Lei nº 13.303, de 2016.....	26
1.4 Da Análise do artigo 37, XIX e XX da Constituição Federal: das Empresas Públicas, Sociedades de Economia Mista, Subsidiárias ou Controladas e Empresas Público-Privadas ou meras Participações Privadas.....	34
<b>2DA PRIVATIZAÇÃO DE EMPRESAS ESTATAIS.....</b>	<b>40</b>
2.1 Do Conceito de Privatização de Empresas Estatais.....	40
2.2 Do Histórico de Privatizações no Brasil.....	45
2.3 Uma Análise do Programa Nacional de Desestatização: Lei nº 9.491/1997.....	48
2.4 Do Papel do Congresso Nacional e do Tribunal de Contas da União – TCU nos Processos de Privatização.....	52
<b>3DO DESINVESTIMENTO DE EMPRESAS ESTATAIS .....</b>	<b>56</b>
3.1 Construindo o conceito de Desinvestimento de Empresas Estatais: Uma análise do Acórdão nº 442/2017 do Tribunal de Contas da União e do Decreto nº 9.188/2017.....	56
3.2 Do Desinvestimento como Instrumento de Concretização da Autonomia de Gestão das e Empresas Estatais e da sua Compatibilidade com o art.173 da Constituição Federal.....	64
3.3 Do Rito de Desinvestimento Constante do Decreto nº 9.188, de 2017, e da Desnecessidade de Procedimento Licitatório.....	69
3.4 Da Importância da Governança Corporativa para Higiene dos Processos de Desinvestimento e Cumprimento dos Princípios da Administração Pública.....	79
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>83</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>87</b>

## INTRODUÇÃO

A última década foi marcada pelo baixo crescimento da economia brasileira e pela elevação do endividamento público. Estudos recentes do Instituto Brasileiro de Economia, da Fundação Getúlio Vargas (Ibre/FGV), apontam que de 2011 a 2020, o crescimento médio do Produto Interno Bruto – PIB deve ser de 0,9% ao ano. Se esta previsão se confirmar, o desempenho será mais fraco do que o observado nos anos 1980, período chamado de "Década Perdida", no qual a economia avançou em média 1,6% ao ano. Por sua vez, em 2018, o endividamento do setor público atingiu 76,7% do PIB, o que equivale a R\$3,8 trilhões de reais.

Esta combinação de fatores – baixo crescimento econômico e alto endividamento do setor público – acabou impactando o setor produtivo, sobretudo o chamado Estado Empresário Brasileiro, que possui relação direta com a capacidade de investimento e finanças do setor público. Trata-se de mais de 400<sup>1</sup> empresas estatais, sendo 133<sup>2</sup> só no universo federal, divididas em 46 estatais de controle direto, Empresas Públicas e Sociedade de Economia, e 87 estatais subsidiárias ou controladas indiretamente. No caso das estatais ligadas à União, o endividamento destas companhias alcançou R\$ 544 bilhões de reais em 2015 e seus investimentos produtivos atingiram o menor patamar dos últimos 10 anos, saindo de R\$ 113,5 bilhões de reais em 2013 para R\$ 50,4 bilhões de reais em 2017<sup>3</sup>.

A título de elucidação, a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, talvez o mais emblemático caso de intervenção direta no domínio econômico, atingiu um endividamento de R\$ 492,8 em 2015, alcançando o posto de segunda maior dívida bruta em dólares da América Latina e Estados Unidos<sup>4</sup>. No mesmo sentido a Eletrobrás, em 2015, detinha a maior dívida do setor elétrico brasileiro, alcançando R\$ 48,2 bilhões de reais ou 32,7% do total de passivos do setor.

Por óbvio que este nível de endividamento impactou também os investimentos destas companhias. No caso da Eletrobrás, o seu Plano Diretor de Negócios e Gestão – 2017/2021 revela uma queda de investimento de 29% em relação ao Plano aprovado de 2015/2019. Por

---

<sup>1</sup>OECD. The size and sectoral distribution of SOEs in OECD and partner countries. Setembro de 2014.

<sup>2</sup> BRASIL, Ministério da Economia. Boletim das Empresas Estatais Federais. Disponível em: <<http://www.economia.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais-federais/arquivos/10a-edicao-boletim-das-empresas-estatais-federais.pdf/view>>. Acesso em: 09/08/2019.

<sup>3</sup>Idem.

<sup>4</sup> BRASIL, ECONOMATICA. Dívida estável e Caixa no maior valor desde 2010. Dívida de Curto Prazo aumenta entre empresas de capital aberto brasileiras. Disponível em: <<http://economica.com/estudo.html?20180410a>> Acesso em: 09/08/2019.

sua vez a Petrobras viu seus investimentos declinarem de U\$ 206,8 bilhões de dólares (PNDG 2014/2018) para U\$ 130,3 bilhões de dólares (PNDG 2015/2019).

Pois bem, em situações de crise empresarial, marcadas por um endividamento acentuado e pela restrição ao crédito, resta ao empresário basicamente três alternativas: pedir recuperação judicial ou falência, nos termos da Lei Falimentar; receber aporte de capital próprio dos seus acionistas; ou alienar seus próprios bens para gerar recursos e alívio econômico-financeiro. É assim que o mercado usualmente busca reerguer ou dar soluções para os agentes econômicos em situações adversas.

Ocorre que em razão da natureza jurídica híbrida das empresas estatais, reguladas, a um só tempo, pelo Direito Administrativo, Econômico e Empresarial, estas alternativas são bem mais escassas. Em outras palavras, ao Estado Empresário não é conferida toda a esfera de liberdade e flexibilidade que os agentes eminentemente privados e, muitas vezes concorrentes das próprias empresas estatais, dispõem para superação de crises.

A título de elucidação, a falência ou recuperação judicial, institutos jurídicos genuinamente vocacionados à superação de adversidades empresariais, são juridicamente vedados, nos termos do art. 2º da Lei 11.101/2005. Por sua vez, os aportes por parte dos acionistas públicos, além de burocráticos<sup>5</sup> dada a exigência de Decreto Presidencial, não são factíveis diante da deterioração das contas públicas e do Novo Regime Fiscal, instituído pela Emenda Constitucional de nº 95/2016<sup>6</sup>.

Restou às empresas estatais, desta forma, tão somente a terceira alternativa, qual seja: a alienação e reestruturação do seu portfólio de ativos, inclusive de suas participações societárias, de modo a reduzir o endividamento, recuperar a capacidade de investimento e de geração de caixa e voltarem a ser competitivas. É justamente neste contexto de necessidade de reestruturação dos ativos das empresas estatais e recuperação da capacidade produtiva que surge a expressão “Desinvestimentos”. A partir de 2014 é possível observar a forte presença da expressão nos Planos de Negócios de algumas empresas estatais federais, tais como Petrobras e Eletrobrás.

É preciso compreender que em um primeiro momento a expressão não foi utilizada com a precisão jurídica que se tem hoje, tampouco com a conotação que se pretende explorar na presente dissertação: venda de participações societárias detidas indiretamente pelo Estado,

---

<sup>5</sup> Decreto-Lei nº 1.678, de 1979.

<sup>6</sup> O Novo Regime Fiscal (NRF) impôs limites anuais, ou “tetos de gastos”, para despesas primárias da União durante o período de 2017 a 2036. De acordo com a nova regra, o crescimento anual dessas despesas, no citado período, está limitado à inflação medida pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

sobretudo quando há transferência do poder de controle. O conteúdo era muito mais econômico e estratégico do que do mundo do Direito. A palavra “Desinvestimento” fazia alusão, nos planos de negócios das empresas estatais, à alienação de qualquer tipo de bem: áreas de exploração de petróleo, linhas de transmissão, bens imóveis, parques eólicos, valores mobiliários, participações societárias, dentre outros ativos.

Contudo, na presente reflexão, o enfoque será o conceito mais estreito de “Desinvestimento”, ligado à alienação de participações societárias indiretas do Estado Empresário, mais especificamente a venda do controle societário em empresas estatais subsidiárias ou de segundo grau por empresas públicas e sociedades de economia mista, que hoje somam 87(oitenta e sete) ativos no âmbito federal. A título de elucidação, a Petrobras possui atualmente 34 (trinta e quatro) subsidiárias ou empresas estatais de segundo grau em seu conglomerado, tais como Transpetro e Liquigas. Por sua vez a Eletrobras possui 30 (trinta) e o Banco do Brasil 16 (dezesesseis).

O conceito de desinvestimento é relativamente novo e se diferencia substancialmente da já conhecida “Privatização” de empresas estatais, bem como da sistemática consagrada do Programa Nacional de Desestatização, constante de Lei nº 9.491, de 1997. Por esta razão é imprescindível a pesquisa a respeito da compatibilidade destes processos com a Constituição Federal de 1988.

Embora seja difícil determinar com precisão quando a expressão desinvestimento fora utilizada pela primeira vez com o sentido que se pretende explorar na dissertação, é possível apontar o Acórdão de nº 442, de 2017, do Tribunal de Contas da União – TCU, como o embrião da sistematização dos aludidos processos. Foi nesta decisão que a Corte de Contas diferenciou de forma clara os desinvestimentos das privatizações de empresas estatais, tanto sob uma perspectiva conceitual quanto sob aspectos de motivação e procedimento.

Na oportunidade, o Tribunal de Contas da União, após uma representação da Secretaria de Fiscalização de Infraestrutura de Petróleo, Gás Natural e Mineração – SeinfraPetroleo, analisou a sistemática de desinvestimento de ativos e empresas do conglomerado Petrobras. O referido exame debruçou-se, em suma, sobre três relevantes aspectos. O primeiro diz respeito à necessidade, ou não, de lei específica autorizativa para a alienação do controle de empresas estatais, tendo em vista o disposto nos artigos 37, XIX e XX, 173 da Constituição Federal e o princípio do paralelismo das formas.

O segundo aspecto analisado foi a eventual obrigatoriedade de utilização da Lei nº 9.491 de 1997 (Lei do PND), e todos os seus consectários procedimentais sempre que

envolvesse a alienação do controle de empresas estatais abrangidas no Conglomerado Petrobras. Por sua vez, o terceiro aspecto reside justamente sobre o procedimento em si de desinvestimento. Isto porque, uma vez afastada a sistemática do PND, era preciso analisar se o rito implementado respeitava os princípios da Administração Pública, mormente o da transparência e da competitividade, tendo em vista que a companhia não se utilizava do processo licitatório clássico para as referidas alienações.

Em conclusão, a Corte referendou a sistemática de desinvestimentos da Petrobras, afastando tanto a necessidade de lei específica quanto a obrigatoriedade das regras do Programa Nacional de Desestatização, permitindo que a companhia prosseguisse com o seu vasto programa de alienações no sentido de diminuir a sua alavancagem financeira e recuperar a sua capacidade de investimento. Contudo, na mesma decisão, o TCU recomendou ao Poder Executivo, na figura da Casa Civil da Presidência da República, que avaliasse a conveniência e oportunidade em se editar norma geral para sistematizar e regulamentar os processos de desinvestimento de empresa estatais.

Com base nesta recomendação da Corte de Contas e no afã de se garantir uma uniformidade mínima entre os processos de alienação adotados pelas empresas estatais federais, foi editado o Decreto nº 9.188, em primeiro de novembro de 2017. Trata-se de normativo fundado na recente Lei de Responsabilidade das Estatais (Lei nº 13.303, de 2016) e que estabeleceu regras de governança, transparência e boas práticas de mercado para a adoção de regime especial de desinvestimento de ativos pelas sociedades de economia mista federais.

Em síntese, o Decreto, além de elencar a amplitude, as motivações e objetivos dos desinvestimentos, inaugurou uma ritualística própria no sentido de se alcançar segurança jurídica, transparência e competitividade às alienações de ativos estatais. O propósito do normativo foi garantir, a um só tempo, autonomia e flexibilidade para as empresas estatais gerirem o seu portfólio de ativos, sem se descuidar do necessário cumprimento dos princípios constitucionais da Administração Pública, de aplicação imperativa aos agentes estatais.

Como já era esperado, dada novidade e sensibilidade política do assunto, diversas ações judiciais foram impetradas questionando a constitucionalidade dos processos de desinvestimento implementados pelas empresas estatais, tanto sem sede de controle difuso<sup>7</sup> quanto em sede de controle abstrato<sup>8</sup>. As judicializações questionavam, em sua maioria, a ausência de lei específica para venda do controle de empresas estatais de segundo grau ou

---

<sup>7</sup> Suspensão de Liminar e de Sentença nº 2.461 – SE (2018/0346383-7)

<sup>8</sup> Ação Declaratória de Inconstitucionalidade – ADI de nº 5.624, 5.846, 5.924 e 6.029.

subsidiárias; a inexistência de certame licitatório para escolha do vencedor e o desrespeito ao rito já consagrado do Programa Nacional de Desestatização, constante da Lei nº 9.491, de 1997, para alienação destes ativos no bojo dos processos de desinvestimento.

Neste universo de questionamentos judiciais, a ADI nº 5.624 – DF talvez tenha sido a que mais chamou a atenção, tanto do meio acadêmico quanto do meio político. Isto porque, foi com base nesta Ação Declaratória de Inconstitucionalidade, que o Ministro Ricardo Lewandowski, no dia de 27 de junho de 2018, de forma monocrática, conferiu interpretação conforme à Constituição ao art. 29, caput, XVIII, da Lei 13.303/2016, afirmando que a venda de ações de empresas públicas, sociedades de economia mista ou de suas subsidiárias ou controladas exige prévia autorização legislativa e processo licitatório, sempre que se cuide de alienar o controle acionário. Em suma, a medida esvaziou os recentes processos de desinvestimento em curso e a distinção conceitual das privatizações, impedindo que as empresa estatais, no âmbito de suas esferas de autonomia, dessem continuidade aos planos de alienação de ativos.

Para justificar a necessidade de autorização legislativa prévia o Ministro relator utilizou-se do princípio do paralelismo das formas e do art. 37, XIX da Constituição Federal, argumentando que se a criação de empresas estatais exige o controle prévio do poder legislativo, pela mesma razão ele deveria ocorrer quando da alienação destes ativos. Já para justificar a obrigatoriedade de procedimento licitatório, apontou os princípios da Administração Pública e o rito constante da Lei nº 9.491, de 1997.

A decisão pouco aprofundou a respeito da distinção conceitual, de motivação ou procedimental, entre desinvestimento e privatização de empresas estatais. Pelo contrário, tratou qualquer venda de controle de empresa estatal, incluindo neste conceito empresa pública, sociedade de economia mista e subsidiárias e controladas, de forma única, impondo sempre autorização legal prévia e certame licitatório.

Deve-se registrar que a referida liminar foi julgada recentemente pelo plenário do Supremo Tribunal Federal, mais especificamente no dia 6 de junho de 2019. Na oportunidade, o Tribunal referendou, em parte, a medida cautelar anteriormente concedida, para conferir ao art. 29, caput, inciso XVIII, da Lei nº 13.303/2016, interpretação conforme à Constituição Federal, nos seguintes termos: i) a alienação do controle acionário de empresas públicas e sociedades de economia mista exige autorização legislativa e licitação; e ii) a exigência de autorização legislativa, todavia, não se aplica à alienação do controle de suas subsidiárias e controladas.

No caso de alienação do controle de subsidiárias e controladas de empresas estatais, a Corte ressaltou que a operação poderia ser realizada sem a necessidade de licitação, desde que observados os princípios da Administração Pública inscritos no art. 37 da Constituição Federal e a necessária competitividade. Pois bem, ainda que o plenário do Supremo Tribunal Federal – STF tenha corrigido temporariamente os equívocos da liminar proferida em 2018, o Tribunal não se aprofundou sobre as diferenças conceituais e procedimentais entre os processos de Desinvestimento e Privatização.

A ausência de aprofundamento sobre o tema também pode ser percebida no meio doutrinário. Se a respeito dos processos de privatização tivemos uma grande profusão de produção acadêmica nos meados da década de noventa, auge destes processos de alienação, sobre desinvestimentos há pouco arcabouço doutrinário. Parte da escassez de conteúdo produzido pode ser explicada pela atualidade da temática. Por muitos anos a diretriz imperante nas empresas estatais era expandir as suas atividades através da constituição e aquisição de diversos ativos, sejam eles ligados ao seu objeto principal<sup>9</sup>, sejam eles acessórios ou desvinculados<sup>10</sup> de suas atividades precípuas.

Se desfazer destes ativos, como já dito, só se tornou uma alternativa quando as empresas estatais atingiram elevados níveis de endividamento que passaram a prejudicar seus negócios e sua capacidade de investimento produtivo. Ante a impossibilidade jurídica de pedido de recuperação judicial e inviabilidade fática de aportes por parte do acionista público, as empresas estatais tiveram que reanalisar o seu portfólio de ativos, inclusive participações societárias, de modo a perseguir eficiência operacional e sustentabilidade financeira.

O déficit de aprofundamento em torno do conceito jurídico de “desinvestimento” também pode ser explicado pela interdisciplinaridade da temática. Se por um lado esta característica permite a discussão por diversas disciplinas, por outro acarreta uma análise superficial sob o argumento de que o estudo mais acurado é da competência de ramo jurídico diverso.

---

<sup>9</sup> Em 2009, conforme fatos relevantes divulgados, o Banco do Brasil BB adquiriu o controle compartilhado do Banco Votorantin e de Instituto de Resseguro do Brasil. Disponível em: <<https://ri.bb.com.br/publicacoes-e-comunicados/fatos-relevantes-comunicados-e-avisos/>> Acesso em: 20.10.2019

<sup>10</sup> A Petrobras concluiu em abril de 2018 a alienação de 100% das ações detidas na Companhia Petroquímica de Pernambuco - Petroquímica Suape e na Companhia Integrada Têxtil de Pernambuco - Citepe para o Grupo Petrotex e a Dak Americas Exterior, subsidiárias da Alpek, do México. A operação foi concluída com o recebimento pela Petrobrás de R\$ 1,523 bilhão (US\$ 435 milhões), após ajustes previstos no contrato de compra e venda e cumprimento de todas as condições precedentes, incluindo a reestruturação das dívidas de longo prazo das duas companhias e aprovação da operação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Fato relevante. Disponível em: <<https://www.investidorpetrobras.com.br/pt/resultados-e-comunicados/comunicados-ao-mercado/2018>> Acesso em: 20.10.2019

Neste sentido, o Direito Constitucional, tendo em vista que a criação e extinção de empresas estatais se inserem na organização da Administração Pública, delega o tratamento para o Direito Administrativo. Este por sua vez, examina o tema sob uma perspectiva estritamente formal, isto é, tecendo meramente um diagnóstico a respeito da natureza jurídica das empresas estatais e dos seus requisitos de criação, delegando ao Direito Econômico aspectos ligados a justificativas e formas de atuação direta do Estado no Domínio Econômico.

Este último ramo, por seu turno, pouco explora os requisitos e procedimentos para alienação do controle de empresas estatais. A sua dedicação está muito mais ligada aos aspectos estáticos dos instrumentos de intervenção do que às condições e dinâmica de alienação destes ativos. Por fim, o Direito Empresarial é vocacionado ao estudo das empresas eminentemente privadas, não se imiscuindo no chamado Estado Empresário. Prova disto é que a própria Lei de Falências e Recuperação de Empresas não é aplicável às empresas estatais.

Esta falta de aprofundamento acadêmico é de certa forma preocupante. Isto porque o tema vem ganhando cada vez mais protagonismo na agenda do atual Governo Federal e das próprias empresas estatais federais. A título de elucidação, na estrutura do novo Ministério da Economia do Governo Federal, fruto da fusão de diversas outras pastas, o Decreto nº 9.745, de 2019, criou-se a Secretaria Especial de Desestatização e Desinvestimento. O referido órgão, além de ter incorporado a Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais do extinto Ministério do Planejamento, tem por missão o acompanhamento dos desinvestimentos das empresas estatais federais.

A presente dissertação pretende justamente se debruçar sobre o conceito de Desinvestimento das empresas estatais, mais especificamente sobre os processos de alienação de controle de empresas estatais controladas indiretamente pela União e diretamente por Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista Federais, as chamadas subsidiárias ou controladas. Mais do que delimitar o conceito e diferenciá-lo dos já consagrados processos de privatização, a dissertação pretende demonstrar que as motivações, objetivos, procedimento e formas de controle são inconfundíveis.

Assentar as delimitações precisas da Privatização e do Desinvestimento torna-se relevante para comprovar a plena convivência dos institutos perante a ordem constitucional. Tão somente após este labor é que será possível reafirmar a compatibilidade dos recentes movimentos de desinvestimento das empresas estatais com a Constituição Federal de 1988, sobretudo com a Ordem Econômica vigente e com os princípios da Administração Pública. O exame da temática, além de oportuno dada a novidade destes processos, propiciará maior

segurança jurídica às diversas alienações iminentes e contribuirá para o ainda incipiente debate acadêmico. No afã de atingir estes objetivos, a presente dissertação será dividida em três capítulos: (i) Do Estado Empresário; (ii) Da privatização de empresas estatais; e (iii) Do desinvestimento de empresas estatais.

No primeiro capítulo, a proposta é desvendar qual é a Ordem Econômica insculpida na Constituição Federal de 1988, bem como o perfil e condições de atuação do Estado Empresário brasileiro. Com este propósito será relevante examinar as formas de intervenção no processo econômico, a possível predileção do constituinte por uma atuação específica e o sistema econômico no qual as relações de produção e equilíbrio de oferta e demanda foram estabelecidas no texto constitucional.

Ainda neste capítulo a intenção é proceder o aprofundamento sobre as hipóteses constitucionais de atuação direta do Estado no processo econômico, sobretudo as constantes dos artigos 173 (atividade econômica em sentido estrito), 175 (prestação de serviços públicos) e 177 (monopólios constitucionais) da Constituição Federal. Aqui será oportuna a análise da excepcionalidade da figura do Estado Empresário, bem como das condições e diretrizes constitucionais que irão nortear o regime jurídico de atuação das empresas estatais. Não por outra razão será necessário o exame da novel Lei de Responsabilidade das Estatais (Lei nº 13.303/16), que regulamentou o parágrafo 1º do art. 173 em plano nacional e trouxe avanços significativos em governança corporativa e autonomia de gestão para as empresas estatais.

Por fim, analisar-se-á as formas de manifestação do Estado Empresário brasileiro, sobretudo as distintas espécies de empresas estatais e as condições constitucionais de criação de cada uma delas. Além de sedimentar os alicerces para o exame dos processos de privatização e desinvestimento que seguirá nos próximos capítulos, será relevante a interpretação sistemática dos artigos 37, XIX e XX e art. 173, dentro da perspectiva do sistema econômico constitucional vigente.

Após o estudo do Estado Empresário Brasileiro e todas as suas nuances, a análise se voltará para a temática da privatização de empresas estatais. O primeiro elemento analisado será o próprio conceito do instituto de modo que se crie condições para diferenciá-lo dos desinvestimentos. Neste ponto será oportuno traçar uma pequena digressão histórica dos processos de privatização de empresas estatais ocorrido no Brasil. Só assim será possível compreender as suas motivações, objetivos e consequências, que serão utilizadas no último capítulo para a adequada distinção dos desinvestimentos. Ainda no segundo capítulo, tem-se

como proposta uma análise da atual Lei nº 9.491/97 que dispõe sobre o Programa Nacional de Desestatização – PND.

Ultrapassado o conceito, histórico e normativo vigente, será imperiosa a análise do papel do Tribunal de Contas da União e do Congresso Nacional nos processos de privatização de empresas estatais. Quanto às atribuições do Poder Legislativo impõe-se o debate a respeito da necessidade ou não de lei prévia e específica para a alienação do controle de empresas estatais no âmbito do Programa Nacional de Privatização.

Por fim, estabelecidas as premissas e conceitos necessários, passa-se no terceiro capítulo à figura central da dissertação, qual seja: Os Desinvestimentos de Empresas Estatais. O primeiro passo será delimitar o conceito jurídico de desinvestimento, lembrando que no presente trabalho será examinado o conceito estrito ligado à alienação de empresas estatais subsidiárias ou de segundo grau. A construção deste conceito demandará uma análise dos dois pilares que sustentam o instituto no universo jurídico: o Acórdão do TCU nº 442, de 2017, e o Decreto nº 9.188, de 2017.

Neste derradeiro capítulo tentar-se-á demonstrar que os processos de desinvestimento fazem parte da concretização da autonomia de gestão das empresas estatais, sobretudo no que diz respeito à gestão do seu portfólio de ativos, sendo plenamente compatíveis com o art. 173 da Constituição Federal de 1988. Ademais, analisar-se-á o rito do regime especial de desinvestimento, com todas as suas fases e premissas que buscam trazer competitividade, qualidade ao processo decisório e maior retorno econômico às empresas estatais. Aqui será preciso demonstrar que o processo licitatório, além de inaplicável aos desinvestimentos do ponto de vista legal, revela-se como um instrumento incapaz de garantir a melhor decisão empresarial e maior retorno econômico ao Estado Empresário.

Por fim, será discutida a importância da Governança Corporativa nas Empresas Estatais de modo a garantir a higidez dos Processos de Desinvestimento e cumprimento dos princípios constitucionais da Administração Pública. Em outras palavras, será demonstrado que as estruturas e princípios de governança são suficientes e adequados para substituir os certames licitatórios, sem quaisquer prejuízos à lisura dos desinvestimentos, conferindo autonomia de gestão e competitividade às empresas estatais.

## **1 DO ESTADO EMPRESÁRIO**

### **1.1 Da Ordem Econômica na Constituição Federal de 1988 e das formas de atuação do Estado no processo econômico.**

O conceito de Ordem Econômica está longe de qualquer unanimidade. A depender da perspectiva do observador pode ganhar os mais diversos contornos. Existem ao menos três conotações para a expressão. Em um primeiro sentido, pode ser definido como um modo de ser empírico de uma economia concreta, isto é, um conceito fático ou do mundo do ser que se refere a uma inerente articulação do mundo econômico com o fato.

Em uma segunda acepção, pode designar o conjunto de todas as normas, sejam elas jurídicas, religiosas ou morais, que dizem respeito à regulação do comportamento dos sujeitos econômicos, configurando-se no sistema normativo (sentido sociológico) da ação econômica. A terceira conotação, por sua vez, faz alusão à própria Ordem Jurídica Econômica, isto é, o conjunto de normas jurídicas que instrumentalizam e conformam o processo econômico em determinado Estado<sup>11</sup>.

Na lição de José Afonso da Silva, a Ordem Econômica consiste na racionalização jurídica da vida econômica com o fim de se garantir o desenvolvimento sustentável da Nação. No presente trabalho tratar-se-á Ordem Econômica como parcela da ordem jurídica (mundo do dever ser) que de forma sistematizada e ideologicamente orientada estabelece um conjunto de normas que institucionaliza uma determinada ordem econômica (mundo do ser)<sup>12</sup>.

Os primeiros textos constitucionais escritos não se atentaram para a disciplina da atividade econômica dentro da perspectiva normativa, ocupando-se tão somente com os direitos e garantias individuais fundamentais, com a organização política do Estado e a separação dos Poderes Constituídos. Contudo, já no início do século XX, sobretudo no período após a primeira guerra mundial, a necessidade de regulamentação do mercado econômico se fez presente. A conjuntura sociopolítica fez com que a temática fosse alçada a nível constitucional com o propósito claro de conformar as atividades dos detentores dos fatores de produção aos também legítimos interesses da coletividade.

Neste contexto é que a Constituição de Weimar (1918-1933) é apontada como a precursora do processo de constitucionalização de normas econômicas, ditando regras e princípios para que o fenômeno econômico encontrasse limites e garantias para atender a

---

<sup>11</sup>MOREIRA, Vital. A ordem económica do capitalismo. Lisboa: Caminho.

<sup>12</sup>SILVA, José Afonso da. Curso de Direito Constitucional Positivo. 23. ed. São Paulo: Malheiros, 2004.

sociedade e assegurar a justiça social. A referida Constituição foi a pioneira a abandonar a concepção formalista e individualista oriunda do liberalismo do século XIX, para ocupar-se da justiça e do social, estabelecendo que a ordem econômica tem por objetivo garantir a todos uma existência justa e digna. Só nestes limites ficaria assegurada a liberdade econômica do indivíduo.

Esta integração entre Ordem Econômica e jurídica resultou na chamada “Constituição Econômica” que corresponde a um arcabouço de instituições e normas voltadas a regulamentar e conformar a atividade econômica. Em outras palavras, a Constituição Econômica é o conjunto de preceitos e instituições jurídicas estabelecidos para disciplinar o processo de interferência do Estado na condução da vida econômica da nação.

No caso do Estado brasileiro, desde 1934 é possível perceber dispositivos de índole econômica nos textos constitucionais. Em um primeiro momento, na Constituição de 1934<sup>13</sup>, sob o título “Da Ordem Econômica e Social” é perceptível a influência da Carta alemã, sobretudo no estabelecimento dos princípios da justiça social e da dignidade humana como objetivos da atividade econômica.

Já na Carta de 1937, no título denominado “Da Ordem Econômica”, é possível depreender uma nítida política econômica nacionalista, com uma crescente concentração de poderes no Executivo e preocupação em nacionalizar atividades e indústrias consideradas essenciais à Nação. A título de elucidação, o artigo 144 da aludida Carta, determinava a nacionalização progressiva das minas, jazidas minerais e quedas d'água ou outras fontes de energia assim como das indústrias consideradas básicas ou essenciais à defesa econômica ou militar da Nação. De lá para cá, em níveis distintos de intensidade, todo o catálogo de Constituições brasileiras reservou um espaço para o trato da temática, sempre vocacionado, por óbvio, a implementar a ideologia econômica de sua época.

A última delas, a Constituição Federal de 1988, dedicou um título e quatro capítulos específicos para tratar da Ordem Econômica e Financeira, que se inicia no art. 170. De acordo com Eros Grau, a ordem econômica na Constituição consagrou um regime de mercado organizado afetado por preceitos de ordem pública, optando por um tipo liberal de processo

---

<sup>13</sup>Art. 115 - A ordem econômica deve ser organizada conforme os princípios da Justiça e as necessidades da vida nacional, de modo que possibilite a todos existência digna. Dentro desses limites, é garantida a liberdade econômica.

econômico, que só admitiria a intervenção do Estado para coibir abusos e preservar a livre concorrência<sup>14</sup>.

Em suma, a Constituição de 1988 contemplou uma economia de mercado, distanciada do modelo liberal puro e ajustada à ideologia neoliberal. Neste sentido, o texto constitucional repudiou o dirigismo econômico, acolhendo o instituto da intervenção, não contra, mas a favor do mercado, como instrumento de atuação pontual do Estado na economia. Estabeleceu-se assim uma Constituição Capitalista pautada na propriedade privada dos meios de produção, na livre iniciativa para empreender e na garantia da livre concorrência como mecanismo de manter a paridade de armas entre os agentes geradores de riquezas.

Ao contrário do que se pode crer, longe de uma liberdade absoluta, o capitalismo insculpido no texto constitucional revela uma forte preocupação do Estado com a qualidade dos pilares e objetivos que nortearão a atividade econômica de titularidade precípua dos agentes privados. É justamente com este propósito que o art. 170 da Constituição Federal, embora tenha elencado a livre iniciativa como pilar fundamental, não se descuidou da necessidade de valorização do trabalho humano, tampouco da busca incessante pela existência digna e justiça social.

O dispositivo, da mesma forma, esclarece de forma incontestada que a autodeterminação ou liberdade empresarial só será exercida de forma legítima e constitucional na medida em que se comprometer com a observância de diversos princípios, tais como a função social da propriedade, a defesa do meio ambiente, a redução das desigualdades, a busca do pleno emprego, dentre outros.

Neste contexto, embora o protagonismo da atividade econômica repouse nos agentes privados, os quais decidem como, quando e em quais setores irão empreender, esta prerrogativa será sempre exercida de forma alinhada aos ditames e objetivos maiores estabelecidos na Ordem Econômica Constitucional. E é justamente para garantir a observância dos aludidos princípios e a concretização dos propósitos constitucionais que se impõe a atuação do Estado no processo econômico.

De acordo com a Constituição vigente, esta atuação no domínio econômico pode se revestir das mais variadas formas, desde a participação mais intensa ou direta, como Empresário, até aquelas mais brandas ou indireta, nas quais o Estado se restringe às funções de normatizar e fiscalizar as atividades produtivas.

---

<sup>14</sup>GRAU, Eros Roberto. A Ordem Econômica na Constituição de 1988. Livro. 17ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

No primeiro caso, através das chamadas empresas estatais, sejam elas públicas ou sociedades de economia mista, atua “no domínio econômico” comprometendo-se com alguma atividade produtiva nas hipóteses taxativamente previstas na Constituição de 1988. Esta atuação pode ocorrer em regime de monopólio, isto é, o Estado absorve a exploração exclusiva de determinada atividade produtiva sem a possibilidade de concorrência privada, como ocorre na exploração de minerais nucleares (Eletronuclear), nos termos do art. 177 da Constituição Federal. Ou em regime de participação, no qual o Estado Empresário é só mais um agente que concorre com os demais exploradores privados de determinada atividade econômica, como ocorre com a participação dos Bancos Públicos (Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil) no Sistema Financeiro Nacional – SFN, nos termos do art. 173 da Constituição Federal.

Por sua vez, no segundo caso, atua sobre o domínio econômico, através da normatização, fiscalização, incentivo ou planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado, nos termos do art. 174 da Constituição Federal. Pela atuação indireta, o Estado se porta como agente normativo e regulador da atividade econômica. Nesta perspectiva, além de editar normas cogentes que determinam certos comportamentos e preceitos que incutem incentivos aos agentes privados, também tem poder de fiscalizar o cumprimento das normas editadas.

É preciso reconhecer que pouco eficiente seria o poder normativo, isto é, de edição de normas cogentes ou de indução, sem as atribuições respectivas de acompanhamento e fiscalização que acabam por garantir, ainda que pelo constrangimento, o alinhamento dos agentes privados com os objetivos colimados pela Ordem Econômica Constitucional.

Como exemplo da primeira espécie de normas – as cogentes – cita-se os comandos imperativos editados pelas Agências Reguladoras em seus respectivos setores de regulação, tais como a Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL ou a Agência Nacional de Aviação Civil – ANAC. Por outro turno, como exemplo de normas indutivas de comportamentos, pode-se elencar as isenções tributárias condicionadas ou onerosas<sup>15</sup>. Nelas, o Estado, longe de impor determinado comportamento, oferece ao agente privado um estímulo, uma incitação vinculada a uma opção econômica de interesse coletivo.

Na lição do mestre José Joaquim Gomes Canotilho, na moderna concepção de posicionamento estatal em relação à economia, o Estado assume uma postura de regulador de

---

<sup>15</sup> Art. 178 - A isenção, salvo se concedida por prazo certo e em função de determinadas condições, pode ser revogada ou modificada por lei, a qualquer tempo, observado o disposto no inciso III do art. 104.

atividades econômicas, podendo, inclusive, a regulação ser delegada a entidades administrativas independentes, não diretamente subordinadas ao poder político governamental, quando se fizer necessário<sup>16</sup>.

Na doutrina pátria, Alexandre Santos de Aragão define a regulação da atividade econômica como o conjunto de medidas legislativas, administrativas e convencionais, abstratas ou concretas, pelas quais o Estado, de maneira restritiva da liberdade privada ou meramente indutiva, determina, controla ou influencia o comportamento dos agentes econômicos, evitando que lesem os interesses sociais definidos no marco da Constituição e orientando-se em direções socialmente desejáveis<sup>17</sup>.

Para Carlos Ari Sundfeld, regulação é um instituto de cunho eminentemente político, indo além do direito, razão pela qual afirma que enquanto espécie de intervenção estatal, manifesta-se tanto por poderes e ações com objetivos declaradamente econômicos (o controle de concentrações empresariais, a repressão de infrações à ordem econômica, o controle de preços e tarifas, a admissão de novos agentes no mercado) como por outros com justificativas diversas, mas efeitos econômicos inevitáveis (medidas ambientais, urbanísticas, de normalização, de disciplina, das profissões etc.). Fazem regulação autoridades cuja missão seja cuidar de um específico campo de atividades considerado em seu conjunto (o mercado de ações, as telecomunicações, a energia, os seguros de saúde, o petróleo), mas também aquelas com poderes sobre a generalidade dos agentes da economia (exemplo: órgãos ambientais)<sup>18</sup>.

Pela leitura sistemática dos artigos 173 e 174 da Constituição Federal é possível depreender uma clara predileção do constituinte pela intervenção indireta do Estado na Economia, deixando o protagonismo e execução da atividade produtiva com os agentes privados. Esta conclusão é alcançada na medida em que a Constituição só autoriza ao Estado vestir-se da roupagem de empresário em situações excepcionais taxativamente previstas em seu texto, conforme preconiza o princípio da subsidiariedade. A preferência pela atuação mais branda do Estado na economia é ainda condizente com o sistema capitalista eleito pelo constituinte, no qual as relações de produção estão assentadas na propriedade privada dos bens em geral e tem por pressuposto a liberdade de iniciativa e de concorrência dos agentes privados.

---

<sup>16</sup>CANOTILHO, José Joaquim Gomes. Direito constitucional e teoria da constituição. 7. ed. Coimbra: Almedina, 2006.

<sup>17</sup>ARAGÃO, Alexandre. Agências Reguladoras e a Evolução do Direito Administrativo Econômico. Rio de Janeiro: Forense, 2002. p. 37.

<sup>18</sup>SUNDFELD, Carlos Ari. Introdução às Agências Reguladoras. In: Direito Administrativo Econômico. São Paulo: Malheiros, 2000

Tendo em vista que o objeto central do presente trabalho consiste justamente na análise da constitucionalidade dos desinvestimentos implementados pelo Estado Empresário, o exame acurado das condições e contornos da intervenção direta do Estado no domínio econômico, através de empresas públicas e sociedades de economia mista, demanda um detalhamento específico e apartado. Desta maneira, examinada a Ordem Econômica Constitucional, bem como as formas de atuação indireta do Estado no processo econômico, passa-se à análise específica do art. 173 da Constituição vigente, bem como dos demais dispositivos que autorizam a exploração de atividade econômica em sentido amplo.

## **1.2 Da Análise do art. 173 da Constituição Federal e das outras hipóteses de exploração direta da atividade econômica pelo Estado.**

O artigo 173 da Constituição Federal de 1988 é apontado como o principal sustentáculo da exploração da atividade econômica pelo Estado e, na mesma medida, de garantia ao agente privado de protagonismo no que tange ao processo econômico. Isto porque, embora o dispositivo autorize a intervenção direta no domínio econômico, através das empresas estatais, o faz de forma nitidamente excepcional, tão somente nas hipóteses previstas constitucionalmente. Em outras palavras, cabe ao Poder Público atuar subsidiariamente à iniciativa privada na ordem econômica, dentro de um sistema constitucional em que cabe ao Estado precipuamente regular e ao privado produzir.

Contudo, é preciso compreender que esta excepcionalidade da intervenção direta nem sempre foi a tônica das Constituições brasileiras. Textos anteriores já autorizaram que, mediante interesse público e autorização legislativa, determinada atividade econômica fosse alvo de monopólio estatal, ensejando a absorção dos fatores de produção, exclusão de competidores privados e atuação exclusiva do Estado.

A Constituição de 1934, por exemplo, autorizava que, mediante interesse público e mera autorização legal, a União monopolizasse qualquer indústria ou atividade econômica<sup>19</sup>. Da mesma forma a Constituição de 1946, no artigo 146<sup>20</sup>, admitia que a lei afastasse os agentes privados de determinado nicho econômico, expropriando os meios de produção, e tornando a atividade de titularidade exclusiva do Estado. As Constituições de 1967, no artigo

---

<sup>19</sup>Art. 116 - Por motivo de interesse público e autorizada em lei especial, a União poderá monopolizar determinada indústria ou atividade econômica, asseguradas as indenizações, devidas, conforme o art. 112, n° 17, e ressalvados os serviços municipalizados ou de competência dos Poderes locais.

<sup>20</sup>Art. 146 - A União poderá, mediante lei especial, intervir no domínio econômico e monopolizar determinada indústria ou atividade. A intervenção terá por base o interesse público e por limite os direitos fundamentais assegurados nesta Constituição.

157, parágrafo oitavo, e a de 1969, no artigo 163, também seguiram a mesma tendência, inclusive via Decreto-lei.

Esta postura constitucional pregressa de se admitir monopólios estatais infraconstitucionais, além de trazer insegurança aos agentes privados, dado que poderiam ser surpreendidos a qualquer tempo com a absorção de sua atividade empresarial pelo Estado, fazia da intervenção direta no domínio econômico, não a exceção, mas a regra preferencial de atuação estatal. Em sentido diametralmente oposto, a Constituição vigente abandonou a prerrogativa de monopolização de setores através de medidas infraconstitucionais, optando por um regime excepcional ou subsidiário de intervenção estatal direta no processo econômico de forma a privilegiar a livre iniciativa, a propriedade privada dos meios de produção e a livre concorrência.

Este direcionamento é perceptível na medida em que o citado artigo 173 propugna que, ressalvados os casos previstos na Constituição Federal de 1988, a exploração da atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei. Em complemento, o art. 177 traz as hipóteses nas quais se admite a exploração direta de atividade econômica em regime de monopólio estatal, não deixando espaço para criação de novos regimes de exclusividade de atuação mediante iniciativa infraconstitucional, como fazia as Cartas anteriores.

Desta forma, mais do que suprimir a possibilidade de absorção de determinado setor por medida legal, a Constituição atual prima por trazer clareza às situações nas quais serão admitidas a figura do Estado Empresário. Passa-se a analisar, assim, os dois conceitos constantes do citado art. 173 e que legitimam a intervenção direta no domínio econômico: imperativo de segurança nacional e relevante interesse coletivo.

O conceito de segurança nacional, embora dotado de elevado grau de abstração e indeterminação, não pode servir para que o Poder Público atue de forma arbitrária, perpetrando excessos em face do agente privado, sob pena de esgarçar a livre iniciativa. Ainda que possa variar de acordo com a época, deve sempre se referir a atividades estratégicas e necessárias à garantia da Soberania do Estado e da Independência da Nação.

Como exemplos elucidativos de empresas estatais criadas com base no aludido conceito, podemos citar as empresas públicas federais Indústria de Material Bélico do Brasil – IMBEL e a Empresa Gerencial de Projetos Navais - EMGEPRON. Enquanto a primeira

desenvolve atividades no setor bélico, de produtos de defesa e de segurança, a segunda promove e executa atividades vinculadas à obtenção e manutenção de material militar naval.

Por sua vez, a atuação fundamentada no relevante interesse coletivo reflete a necessidade de persecução de uma utilidade ou vantagem transindividual. Esta necessidade social, se não perseguida pelo Estado Empresário, dificilmente seria eleita como prioritária pelos agentes privados, dado os seus interesses precípuos, mas legítimos, pela percepção contínua e cada vez maior de lucros.

Como exemplo de exploração de atividade econômica pelo Estado pautada em relevante interesse coletivo, podemos citar a Caixa Econômica Federal – CEF, empresa pública que atua em regime de competição com outros bancos privados e tem por missão operar no setor habitacional como sociedade de crédito imobiliário e principal agente do Banco Nacional de Habitação, com o objetivo de facilitar e promover a aquisição de casa própria pelas classes de menor renda da população.

Neste ponto é importante salientar que as duas hipóteses de atuação do Estado Empresário acima descritas estão longe de qualquer imutabilidade ou perenidade. Os avanços tecnológicos, socioculturais e políticos de uma sociedade não raras vezes impõe transformações que podem esvaziar o conteúdo estratégico ou de caráter transindividual de determinada atividade econômica. Em outras palavras, setores que outrora eram sensíveis e exigiam uma atuação estatal podem se tornar passíveis de exploração por um agente privado, restringindo-se o papel do Poder Público à normatização e regulação. Nestes casos, caberá ao Estado promover a sua reordenação estratégica na economia através das privatizações, tema que será analisado no capítulo 3 da presente dissertação.

É preciso reconhecer que, embora o art. 173 seja o principal alicerce da intervenção direta do Estado na economia, há na Constituição também outras duas possibilidades que permitem a manifestação do Estado Empresário, quais sejam: a prestação direta de serviço público (art. 175) e os monopólios constitucionais (art. 177).

Neste ponto é importante registrar que estas hipóteses não colidem com a excepcionalidade ou subsidiariedade da atuação do Poder Público na ordem econômica. Pelo contrário, tão somente reafirmam a taxatividade constitucionalmente prevista de manifestação do Estado Empresário. A própria literalidade do art. 173, ao estabelecer “ressalvados os casos previstos nesta Constituição”, deixa assente a existência de outras situações nas quais se admite a criação de empresas estatais.

Não existe uma distinção intrínseca entre atividade econômica e serviço público, ambos organizam recursos escassos para a satisfação de necessidades individuais. No caso dos serviços públicos, o que se tem de especial é o objetivo de suprir necessidades humanas ligadas a direitos fundamentais que o mercado por si só não é capaz de prover. Já a denominada atividade econômica em sentido estrito tem como escopo suprir necessidade não ligada diretamente a direitos fundamentais ou cuja satisfação integral o mercado é capaz de promover.

De acordo com Eros Grau, ao contrário da atividade econômica em sentido estrito cuja titularidade recai precipuamente no agente privado, o serviço público configura atividade cujo desenvolvimento compete preferencialmente ao setor público, podendo ser delegada ao setor privado através do regime de concessão ou permissão. Logo, atividade econômica, para o texto constitucional, seria gênero no qual se compreende duas espécies: atividade econômica em sentido estrito e serviço público<sup>21</sup>.

Nos termos do artigo 175 da Constituição, a execução do serviço público compete, precipuamente, ao Estado, que deverá prestá-lo diretamente, por meio de seus órgãos de execução, ou indiretamente, através da Descentralização Administrativa. O serviço descentralizado é todo aquele no qual o Poder Público transfere sua titularidade ou sua execução, por meio de outorga ou delegação, que pode ser feita a fundações, empresas estatais ou empresas privadas.

De acordo com Hely Lopes Meirelles, a Administração, centralizada ou descentralizada, é exercida diretamente pelo Estado. A execução de serviços públicos é que pode ser direta, quando realizada pela própria Administração, centralizada ou descentralizada, ou indireta, quando confiada a particulares. Desta forma, as figuras da Administração Direta e Indireta não correspondem respectivamente às figuras do exercício direto ou indireto de atividades econômicas. Tanto a Administração Pública Direta como a Indireta são instrumento de exercício direto pelo Estado da atividade<sup>22</sup>.

No caso da descentralização do serviço público para empresas estatais, sejam públicas ou sociedades de economia mista, o Estado Empresário atua como agente delegado independentemente de concessão contratual, como se fosse uma extensão descentralizada do Poder Público. O que se tem nesta situação é o próprio Estado, através de um agente dotado de personalidade jurídica privada quem presta o serviço público específico. Como exemplo

---

<sup>21</sup>GRAU, Eros Roberto. A Ordem Econômica na Constituição de 1988. Livro. 17ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

<sup>22</sup>MEIRELLES, Hely Lopes. Direito administrativo brasileiro, 25ª edição. São Paulo: Malheiros, 2000.

desta descentralização através de uma empresa estatal, pode-se citar a Companhia Docas do Espírito Santo – CODESA, que tem por atribuição prestar o serviço público de autoridade portuária no âmbito do porto organizado, nos termos da Lei nº 12.815, de 2013.

Por sua vez, o art. 177 elenca as hipóteses de monopólios constitucionais, os quais também podem ser explorados de forma descentralizada pelo Estado Empresário brasileiro. Conforme exposto, estas hipóteses encontram-se taxativamente previstas na Constituição, não cabendo ao legislador ordinário ampliá-las, uma vez que a Ordem Econômica brasileira se fundamenta na livre-iniciativa. Assim, somente o Poder Constituinte Derivado Reformador poderia ampliar os casos de monopólio estatal.

Da leitura do referido dispositivo, pode-se depreender que o Estado reservou para si o monopólio estatal das duas principais matrizes energéticas globais: o combustível fóssil derivado e os materiais nucleares. Contudo, deve-se destacar que os referidos monopólios foram alvos de flexibilização mediante as Emendas Constitucionais de nº 09/1995 e nº 49/2006. Enquanto a primeira permitiu a contratação, por parte da União, de empresas estatais ou privadas, para as atividades relacionadas ao abastecimento de petróleo, a segunda flexibilizou no tocante aos minérios e minerais nucleares para retirar a exclusividade da União sobre a produção, a comercialização e a utilização de radioisótopos de meia-vida curta, para usos medicinais, agrícolas e industriais, delegando-a ao particular sob regime de permissão.

Nos casos de monopólio o que se tem é uma verdadeira absorção constitucional da atividade econômica pelo Estado, inviabilizando a entrada de qualquer agente privado no setor eleito pela Constituição Federal. Aqui também é perceptível a figura do Estado Empresário como forma de intervenção direta na economia. Como exemplo desta hipótese, cita-se a Eletrobrás Termonuclear S.A. – Eletronuclear, sociedade de economia mista criada com a finalidade específica de explorar, em nome da União, atividades nucleares para fins de geração de energia elétrica.

Esclarecidos estes pontos, um questionamento relevante que se impõe diz respeito ao regime jurídico que norteará a atuação deste Estado Empresário, seja na exploração de atividade econômica em sentido estrito (art. 173); seja na prestação descentralizada de serviços públicos (art. 175); ou nos casos de absorção ou monopólios constitucionalmente definidos (art. 177).

De acordo com o parágrafo primeiro do art. 173 da Constituição Federal, a lei estabelecerá o Estatuto Jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens

ou de prestação de serviços. O mesmo dispositivo estabelece que este regime jurídico legal deverá dispor, dentre outros assuntos, sobre: a função social e formas de fiscalização pelo Estado e pela sociedade; a sujeição ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários; regime de licitação e contratação de obras, serviços, compras e alienações; o funcionamento dos conselhos de administração e responsabilidade dos administradores.

Esta determinação no sentido de se editar um Estatuto Jurídico para as empresas estatais é fruto da Emenda Constitucional nº 19/1998 (Reforma Administrativa) que pretendia introduzir na Administração Pública um modelo gerencial, no qual os controles dos processos administrativos passaram a ser substituídos pelo controle dos resultados, trazendo maior flexibilidade e eficiência para a atuação do Estado, sobretudo quando revestido da roupagem empresarial.

É importante que se diga que parte considerável da doutrina e da própria jurisprudência do Supremo Tribunal Federal – STF<sup>23</sup> propugna uma distinção rígida de regimes jurídicos aplicáveis às empresas estatais exploradoras de atividade econômica em sentido estrito e aquelas prestadoras de serviço público, sendo que estas últimas não seriam abarcadas pelo regime do art. 173, mas sim pelo artigo 175. Desta forma, a Emenda Constitucional não alcançaria indiscriminadamente todas as empresas estatais.

Este raciocínio, que diferencia os braços do Estado Empresário em razão da atividade exercida, é fundamentado principalmente na necessária imposição de princípios publicistas e regras de natureza pública no regime de prestação de serviços públicos, os quais não seriam aplicáveis às atividades econômicas em sentido estrito, já que estas seriam exercidas pelo Estado em paridade de armas com os agentes privados. Em suma, a doutrina entende que a natureza administrativa dos serviços públicos exige um regime jurídico próprio, permeado pela supremacia do interesse público e inconfundível com as atividades eminentemente privadas que o Estado executa, nos termos dos artigos 173, caput, e 177.

Por mais que se reconheça esta distinção doutrinária e jurisprudencial de regimes de tratamento das empresas estatais, a recém editada Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016, que 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, não fez quaisquer diferenciações. Pelo contrário, o art. 1º da denominada Lei de Responsabilidade das

---

<sup>23</sup> BRASIL, Supremo Tribunal Federal. ADI 1642, rel. Min. Eros Grau, Tribunal Pleno, julgado em 03.04.2008, DJe-177, publicação 19.09.2008. Disponível em: <<http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1677835>> Acesso em: 11.11.2019

Estatais apregoa que o regime ali disposto é aplicável de maneira homogênea a todas as estatais que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, ainda que a referida atividade esteja sujeita ao regime de monopólio ou se consubstancie na prestação de serviços públicos.

Depreende-se, desta forma, que o diploma seria aplicável às três manifestações possíveis do Estado Empresário: exploração de atividade econômica em sentido estrito (art. 173); prestação descentralizada de serviços públicos (art. 175); e nos casos de absorção ou monopólios constitucionalmente definidos (art. 177). Com a máxima vênia aos entendimentos doutrinários diversos<sup>24</sup>, agiu de forma correta o legislador na medida em que não há qualquer impropriedade na aplicação da Lei nº 13.303, de 2016, a todo o universo de empresa estatais.

Não há que se confundir o regime estrutural institucional das empresas estatais, intrínseco a natureza privada destas, com o regime funcional com o qual suas atividades são prestadas. Por certo que as regras e princípios aplicáveis à prestação de serviços públicos, tais como política tarifária e caducidade, por exemplo, são próprios do regime funcional de cada setor e inaplicáveis às atividades econômicas exercidas em regime concorrencial. É justamente por esta razão que a recém editada legislação não se imiscui na dinâmica de prestação dos serviços públicos, tampouco na relação entre usuário e prestador, mas tão somente nos aspectos ligados ao regime estrutural institucional das empresas estatais.

Este regime, por sua vez, está relacionado à natureza jurídica privada das empresas estatais, bem como a sua forma de constituição e dinâmica de atuação empresarial. Mais especificamente quanto ao regime societário; o relacionamento com controlador; as atribuições e responsabilidade dos dirigentes; a estruturação de sua governança; e a fiscalização. Estes temas sempre serão comuns às empresas estatais, independentemente da atividade econômica explorada.

Ademais, como será demonstrado no momento adequado, a natureza da atividade exercida pela empresa estatal é indiferente para o conceito de desinvestimento explorado na presente dissertação. O processo é muito mais ligado à iniciativa, motivação e procedimento com a qual se desenvolve a alienação, do que com o objeto social de cada empresa. Em suma, o desinvestimento está atrelado à autonomia de gestão das empresas estatais, sejam elas exploradoras de atividade econômica, sejam prestadoras de serviços públicos.

---

<sup>24</sup>“Note-se que o estatuto legal de que fala o art. 173 diz respeito unicamente às exploradoras de atividade econômica. Deveras, não apenas o parágrafo está referido à exploração de atividade econômica, mas a própria cabeça do artigo – e que obviamente comanda a inteligência de seus parágrafos – reporta-se à "exploração direta de atividade econômica pelo Estado". (BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. **Curso de direito administrativo**. 14ª ed. São Paulo: Malheiros, 2002, p. 187.)

### **1.3 Da Lei de Responsabilidade das Estatais: Lei nº 13.303, de 2016.**

Após quase duas décadas de lacuna normativa, em 30 de junho de 2016, foi publicada a Lei nº 13.303, de 2016, também conhecida como Lei de Responsabilidade das Empresas Estatais ou simplesmente Lei das Estatais, com o propósito de regulamentar a atuação e o regime jurídico das empresas controladas, direta ou indiretamente, pelo Poder Público.

Do ponto de vista político-social, o diploma emerge de um clamor social por maior transparência e prestação de contas por parte do Estado Empresário brasileiro. Esta situação pode ser explicada tanto por questões financeiras, quanto por questões de natureza política ligadas ao excesso de interferência governamental e desvio de conduta em algumas empresas estatais.

Neste contexto, a Lei de Responsabilidade das Estatais, além de responder aos reclamos da sociedade por maior transparência e eficiência, vem à tona para regulamentar a estrutura e o funcionamento de parte considerável da economia brasileira, conferindo tratamento jurídico condizente com a natureza privada destas empresas, sem se descuidar do posicionamento governamental delas.

É importante registrar que existem no Brasil atualmente mais de 400<sup>25</sup> empresas estatais, sejam prestadoras de serviços públicos, sejam exploradoras de monopólios constitucionais ou de atividade econômica em sentido estrito. A título de comparação, na França existem 51; na Alemanha, 71; Suíça, apenas quatro; Bélgica, 12; Áustria, 10; e Dinamarca, 21. Estados Unidos e Reino Unido, apenas 16. Na América Latina, Argentina possui 59, e Colômbia, 39; enquanto o Chile tem 25. Austrália e Japão possuem oito empresas estatais.

Destas mais de 400 empresas estatais brasileiras, 133 delas são federais, controladas pela União e com um patrimônio estimado em R\$655 bilhões de reais. Estas empresas estimam gastos em 2019 com serviços, custeio, contratações e investimentos na ordem de R\$1,78 trilhões de reais, o que representa, em ordem de grandeza, cerca de um quarto do Produto Interno Bruto brasileiro do ano de 2018.<sup>26</sup>

Das cerca de 390 empresas de capital aberto listadas na Bolsa de Valores de São Paulo ou B3, nosso principal mercado interno bursístico, 30 delas são manifestações do Estado

---

<sup>25</sup>De acordo com levantamento feito pelo Observatório das Estatais, da Fundação Getúlio Vargas (FGV), disponível em: [https://fgvprojetos.fgv.br/sites/fgvprojetos.fgv.br/files/arquivos/marcio\\_holland.pdf](https://fgvprojetos.fgv.br/sites/fgvprojetos.fgv.br/files/arquivos/marcio_holland.pdf)

<sup>26</sup>BRASIL, Acervo Infraero. Boletim das Empresas Estatais. 10º Boletim das Empresas Estatais Federais. Disponível em: <<http://www.economia.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais-861502federais/arquivos/10a-edicao-boletim-das-empresas-estatais-federais.pdf/view>> Acesso em: 20.10.2019

Empresário brasileiro. Juntas estas companhias estatais representam de 20 a 25% do volume médio de negociação de papéis, bem como 15% do valor de mercado das empresas que compõe o índice Ibovespa.

Estes números por si só demonstram o quão importante foi a edição da Lei das Estatais para estabelecer um regime jurídico próprio para o Estado Empresário e, conseqüentemente, maior solidez jurídica a parcela expressiva da economia brasileira. Mais do que a simples regulamentação em si destes ativos, a importância do diploma está em seu direcionamento no sentido de alinhar a estrutura, os mecanismos de transparência e prestação de contas, a governança e a gestão destas empresas às práticas já adotadas nos empreendimentos eminentemente privados.

E é justamente este maior alinhamento proporcionado entre as empresas estatais e privados, independentemente do objeto explorado, que serve de alicerce para a construção e segurança jurídica dos processos de desinvestimento objeto de estudo. Não se está a afirmar, em hipótese alguma, que os processos de desinvestimento só se tornaram factíveis após a Lei das Estatais. Todavia, é preciso reconhecer que o referido diploma contribuiu para a sistematização destas operações e introdução de instrumentos empresariais que buscam garantir maior robustez à decisão de desinvestimento.

Dentre os inúmeros avanços trazidos pela nova Lei, ao menos quatro inovações contribuíram de forma definitiva para a qualidade do processo de desinvestimento. A Governança Corporativa, como mecanismo de transparência e segregação de funções dentro das instituições; o Planejamento Empresarial, como instrumento de garantia de decisões racionais e sustentabilidade econômico e financeira; a definição clara dos deveres e responsabilidades dos administradores das empresas estatais e, por fim, a reafirmação da Autonomia Empresarial destas empresas. Passa-se a tecer uma breve análise a respeito destes avanços.

A Governança Corporativa é apontada pela doutrina como o principal pilar da Lei nº 13.303, de 2016, ao ponto de alguns autores se referirem ao diploma como a “Lei de Governança das Estatais”. O instituto pode ser conceituado como conjunto de práticas e estruturas administrativas que, calcadas na transparência e prestação de contas, visam otimizar o desempenho empresarial, garantir o acesso pleno a informações por parte de todos os interessados e arrefecer os potenciais conflitos de interesse.

A introdução da temática no universo das empresas estatais tem por espoco trazer maior transparência à atuação destes empreendimentos, sobretudo no tocante aos

compromissos, metas, recursos a serem utilizados para alcançar os seus objetivos e os seus resultados. Não havia até a edição da Lei das Estatais uma regulação uniforme que obrigasse as companhias estatais a publicarem suas políticas e informações, tampouco a prestarem contas de sua administração e de suas atividades empresariais.

Neste sentido, o artigo 8º da Lei, ao determinar uma série de publicações, tais como Carta Anual de Governança, Informações Relevantes, Políticas Corporativas, Dados Econômicos e Financeiros, Remuneração de Dirigentes, funciona como um genuíno mecanismo de prestação de contas à sociedade e órgãos de controle, bem como de aprimoramento do desempenho empresarial, aproximando as empresas estatais das práticas já consolidadas nas grandes corporações privadas.

Isto porque a maioria destes mecanismos já estavam previstos em regulamentações da Comissão de Valores Mobiliários, como por exemplo a divulgação da remuneração dos dirigentes, ou da própria Bolsa de Valores Mobiliários, como a Carta Anual de Governança. O constrangimento da transparência e prestação contínua de contas traz em seu bojo uma maior dose de zelo e cuidado com a administração das empresas estatais. A vigilância constante destes ativos, permitida pela divulgação de informações, incute em sua administração a necessidade de aperfeiçoamento e melhoria contínua de seus resultados.

Todavia, para além da transparência, a implementação de ondas de Governança Corporativa nas Empresas Estatais, trouxe uma nítida segregação de funções que contribui para a melhoria da qualidade do processo decisório dentro das corporações, sobretudo no tocante às operações de desinvestimento. O diploma, ao disciplinar a constituição obrigatória de Assembleia Geral, Conselhos, Comitês e outros órgãos voltados a controles internos e mitigação de riscos, distribuiu de forma equânime e com o devido cuidado o peso e as responsabilidades das decisões nevrálgicas empresariais.

A segregação de funções entre Diretores, Conselhos, Assembleias e Comitês é de crucial relevância para a organização e estruturação dos processos de desinvestimento, desde a escolha do ativo e adequação à estratégia da companhia até o processo de liquidação da operação. Em suma, é justamente a Governança Corporativa, lastreada na transparência e segregação de funções, que garantirá que, embora não realizado certame licitatório, haja integral respeito aos princípios da Administração Pública nos processos de desinvestimento.

Neste contexto, alinhado a estas premissas de Governança Corporativa, o próprio Decreto nº 9.188, de 2017, que regulamenta os desinvestimentos das empresas estatais, define

como objetivos<sup>27</sup> do regime: a aproximação das melhores práticas de governança e gestão reconhecidas pelo setor privado; a transparência e impessoalidade aos processos de alienação; e a qualidade e a probidade do processo decisório que determina o desinvestimento.

A Lei das Estatais trouxe também como um dos seus pilares a figura do Planejamento Empresarial como obrigatório para todas as empresas estatais. Neste sentido, determinou que a Diretoria das empresas apresentasse para aprovação do Conselho de Administração não só o Plano Anual de Negócios, mas também a estratégia de longo prazo atualizada com análise de riscos e oportunidades para, no mínimo, os próximos 5 (cinco) anos.

Ademais, incumbirá ao Conselho de Administração de cada empresa estatal, sob pena de seus integrantes responderem por omissão, promover anualmente análise de atendimento das metas e resultados na execução do plano de negócios e da estratégia de longo prazo, devendo publicar suas conclusões e informá-las à Casa Legislativa e Tribunal de Contas respectivo. A Lei ainda determinou como condição para investidura em cargo de diretoria da empresa estatal a assunção de compromisso com metas e resultados específicos a serem alcançados de acordo com o Plano de Negócios.

O planejamento é ferramenta crucial para a sustentabilidade empresarial de qualquer empreendimento, privado ou público. É através dele que se estabelecem as prioridades, objetivos e meios de alcançá-los, proporcionando maior clareza de propósito e, conseqüentemente, sustentabilidade econômica e financeira. Com um planejamento bem delineado é possível que as empresas estatais mensurem os riscos que podem afetar a sua atividade e assim possam garantir maior previsibilidade e racionalidade para a tomada de decisão.

Neste sentido, a Lei nº 13.303, de 2016, exigiu um planejamento de curto e longo prazo de cada empresa estatal, bem como a publicação e prestação de contas a respeito destes documentos. De forma alinhada a estes comandos, o Decreto nº 9.188, de 2017, também se preocupou com o planejamento e racionalidade dos processos de alienação de ativos pelas

---

<sup>27</sup>Art. 2º O regime especial de desinvestimento de ativos previsto neste Decreto tem os seguintes objetivos: I - incentivar a adoção de métodos de governança corporativa que assegurem a realização do objeto social pela sociedade de economia mista; II - conferir transparência e impessoalidade aos processos de alienação; III - garantir segurança jurídica aos processos de alienação por meio da observância da legislação e das demais normas aplicáveis; IV - permitir a fiscalização, nos termos da legislação; V - garantir a qualidade e a probidade do processo decisório que determina o desinvestimento; VI - permitir a obtenção do maior retorno econômico à sociedade de economia mista e a formação de parcerias estratégicas; VII - estimular a eficiência, a produtividade e o planejamento de longo prazo das atividades e dos negócios afetos à sociedade de economia mista; VIII - aproximar as sociedades de economia mista das melhores práticas de governança e gestão reconhecidas pelo setor privado; IX - proporcionar ambiente de previsibilidade e racionalidade para a tomada de decisão pelos agentes envolvidos no setor; e X - garantir a sustentabilidade econômica e financeira da sociedade de economia mista.

empresas estatais. Nesta perspectiva, além de ter elencado o planejamento de longo prazo e a racionalidade da decisão do desinvestimento como objetivos do regime, estabeleceu no art. 3º que os programas devem ter clareza quanto aos propósitos e metas, bem como devem indicar a conveniência e a oportunidade na alienação, considerados o plano estratégico, o plano de negócios, o plano plurianual ou instrumentos similares<sup>28</sup>.

Além da Governança Corporativa e do Planejamento Empresarial, a definição clara dos Deveres e Responsabilidade dos administradores das empresas estatais consubstanciada na Lei nº 13.303, de 2016, foi decisiva para aproximar estes ativos da dinâmica privada de gestão e criar mecanismos de controle adequado dos atos empresariais envolvidos nos processos de desinvestimento.

É preciso assinalar que antes do advento da Lei, o regime jurídico aplicável aos administradores de empresas estatais era marcado por uma dose de nebulosidade. Dada a natureza jurídica híbrida destas entidades, reguladas pelo Direito Administrativo e Empresarial a um só tempo, sempre foi custosa a definição das regras e normativos aplicáveis aos tomadores de decisão destas empresas.

Esta indefinição, além de gerar insegurança jurídica à atuação dos dirigentes das estatais, tem como efeito colateral a limitação da capacidade de desenvolvimento de negócios e melhoria dos resultados empresariais. Isto porque, na ausência de certeza no tocante aos limites da responsabilidade pessoal pelos atos praticados, a tendência dos agentes é se pautar da forma mais conservadora possível de forma a evitar responsabilizações inesperadas e desproporcionais, o que acaba reduzindo a amplitude de atuação das empresas estatais.

Os desinvestimentos se inserem justamente nesta dinâmica negocial. Como será demonstrado oportunamente, o regime licitatório não é o mais adequado para estes processos de alienação, tendo em vista que não consegue capturar as nuances estratégicas, sinergias e ganhos não financeiros proporcionados por estas operações. Logo, é essencial que os administradores tenham liberdade e autonomia para negociar tratativas que atendam aos interesses empresariais intrínsecos aos processos de desinvestimento. Por esta razão é tão importante a definição clara dos deveres e limites de atuação negocial dos dirigentes das estatais.

---

<sup>28</sup> Art. 3º A Diretoria-Executiva das sociedades de economia mista poderá elaborar e propor programa de desinvestimento de ativos, o qual indicará, no mínimo: I - os segmentos de negócio nos quais o desinvestimento será concentrado; II - os objetivos e as metas a serem alcançados; III - a compatibilidade da medida com o interesse da sociedade de economia mista; IV - a conveniência e a oportunidade na alienação, considerados o plano estratégico, o plano de negócios, o plano plurianual ou instrumentos similares; V - as perspectivas e as premissas macroeconômicas envolvidas; e VI - o procedimento específico interno de apoio ao desinvestimento.

Neste contexto, a Lei das Estatais, em seu art. 16, optou por trazer o regime jurídico aplicável aos administradores das Sociedades Anônimas, constante do art. 153 ao 160 da Lei nº 6.404, de 1976. O regime, além de atrair os deveres fiduciários da lealdade, diligência e do não conflito, prima por pressupor a boa-fé dos administradores na condução dos negócios empresariais, inclusive dos processos de desinvestimento.

De acordo com a Lei de Sociedades Anônimas, o julgador poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia, nos termos do parágrafo sexto do art. 159. Neste ponto a legislação positivou a já consagrada Teoria norte americana do “*Business Judgment Rule*” ou a “Regra da Decisão Empresarial” que visa, em síntese, proteger a necessária discricionariedade empresarial dos administradores bem-intencionados, eximindo-os do dever de indenizar por eventuais prejuízos gerados à companhia desde que a decisão tenha sido bem informada, refletida e desprovida de qualquer tipo de conflito de interesses.

Trata-se de regra de contenção do ímpeto punitivista e ao mesmo tempo respeito profundo à posição de administrador de negócios, cujo risco empresarial é intrínseco à atividade. A postura legislativa permite que as empresas estatais se aproximem da gestão privada incrementando o apetite para operações mais arriscadas e, conseqüentemente, com maiores retornos, melhoria na prestação dos serviços e competitividade.

Como será analisado no capítulo 3, os processos de desinvestimento passam necessariamente pela tomada de uma série de decisões empresariais, desde o nascedouro da intenção de alienar determinado ativo até às negociações finais e assinatura. Estas decisões, individuais ou colegiadas, são afetas a questões estratégicas não aferíveis pelos critérios objetivos e estáticos de um processo licitatório. Desta forma, garantir um âmbito de discricionariedade negocial e presumir a boa-fé dos administradores das empresas estatais, como o faz a Lei nº 13.303, de 2016, confere maior qualidade aos processos decisórios dos desinvestimentos e previsibilidade jurídica aos tomadores de decisão que implementarão estas operações.

Por fim, a Lei das Estatais foi um marco também no tocante à maior autonomia para as empresas conduzirem o seu dia-dia empresarial, bem como gerirem o seu portfólio de ativos de forma mais eficiente. Como já abordado na introdução, as alternativas disponíveis às empresas estatais para superarem as situações de crise são bem mais restritas que aquelas à disposição dos agentes privados.

Diante de um acentuado endividamento público do acionista controlador (União, Estados, Municípios e Distrito Federal) e da baixa capacidade de investimento, não é factível ao Estado Empresário receber aportes de capital, tampouco pleitear recuperação judicial nos termos da lei falimentar. Resta, desta forma, tão somente a possibilidade de reorganização dos seus ativos de forma a alienar aqueles que pouco contribuem para o soerguimento da atividade empresarial ou cujos custos ou objeto são incompatíveis com a estratégia da empresa estatal.

Esta reestruturação de ativos, além de essencial para recuperação da capacidade produtiva e redução do endividamento do Estado Empresário, precisa ser concretizada com agilidade e estratégia. O primeiro atributo tem o condão de permitir tanto uma alienação mais célere, o que pode resultar em um reinvestimento mais eficiente, quanto uma diminuição de despesas relacionadas a ativos deficitários, o que pode reduzir o nível de endividamento. Por sua vez, o segundo atributo, garante que a alienação levará em conta aspectos não só financeiros, mas também concorrenciais na medida em que muitas destas empresas atuam em um ambiente de competitividade.

Desta forma, é relevante destacar dois dispositivos da Lei das Estatais, os artigos 28 e 29, que além de concretizarem esta maior autonomia para gestão empresarial e de portfólio de ativos, serviram como fundamento legal para construção do Regime de Desinvestimento consubstanciado no Decreto nº 9.188, de 2017.

O art. 28, sobretudo os seus parágrafos 3º e 4º, veio conferir segurança às empresas estatais para compra e venda de ativos estratégicos, desde que evidenciadas características particulares e oportunidades de negócio definidas e específicas, sem a necessidade de procedimento licitatório. Se a formação de parcerias já possuía certo respaldo na doutrina e jurisprudência, o tema de alienação de ativos estratégicos ainda era pouco versado. Desta forma, a inovação legislativa veio colocar fim às controvérsias quanto a possibilidade de alienação de ativos das empresas estatais fora do âmbito do Programa Nacional de Desestatização – PND (Lei nº 9.491, de 1997), ainda que mediante transferência de controle societário, bem como no tocante ao afastamento do processo licitatório para as respectivas alienações.

A medida vai ao encontro das recomendações da Comissão Europeia que, reconhecendo a inadequação dos procedimentos licitatórios para a celebração de parcerias societárias, o que se encaixa também nos casos envolvendo alienações de participações societárias, propugna que:

(i) os procedimentos licitatórios são programados para operar sob condições de certeza; (ii) eles proíbem consultas e comunicações informais entre as partes (o que é essencial para o desenvolvimento de parcerias); (iii) eles estão focados no menor preço, enquanto a celebração ou desfazimento de parcerias podem visar outros fatores estratégicos; e (iv) a obrigação de especificações completas na licitações deixam poucos espaços para variações e negociações.<sup>29</sup>

Por sua vez, o art. 29 elevou substancialmente as hipóteses nas quais a licitação é dispensável, trazendo maior agilidade para celebração de negócios, venda de ativos e compra de insumos. No caso específico dos desinvestimentos das empresas estatais, chama a atenção o inciso XVIII, o qual admite a contratação direta nos casos na compra e venda de ações de forma abrangente, sem fazer qualquer referência a participação minoritária ou de controle.

Foi justamente o aludido inciso que fora objeto de decisão recente o plenário do Supremo Tribunal Federal – STF no bojo da ADI nº 5.624. Na oportunidade, o Tribunal referendou, em parte, a medida cautelar anteriormente concedida, para conferir ao dispositivo interpretação conforme à Constituição Federal, confirmando o entendimento de que a alienação do controle acionário de subsidiárias e controladas das empresas públicas e sociedades de economia mista não exige autorização legislativa específica, tampouco procedimento licitatório, desde que observados os princípios da administração pública inscritos no art. 37 da Constituição Federal e a necessária competitividade.

Desta forma, ainda que liminarmente, o Supremo Tribunal Federal confirmou a constitucionalidade do inciso XVIII do art. 29 da Lei das Estatais, que fundamenta, junto com o art. 28, os processos de desinvestimento das empresas estatais, inclusive no sentido de se permitir que estes processos ocorram através da contratação direta e sem necessidade de licitação, o que será mais bem explorado no capítulo 4 da presente dissertação.

Explorada a Ordem Econômica estabelecida na Constituição Federal de 1988; as formas de intervenção no domínio econômico, com ênfase na atuação direta; bem como os avanços da Lei de Responsabilidade das Estatais para os processos de desinvestimento; passa-se a analisar as formas de manifestação do Estado Empresário brasileiro, sobretudo as distintas espécies de empresas estatais e as condições constitucionais de criação de cada uma delas. Para tanto incumbe examinar os incisos XIX e XX do art. 37 da Constituição Federal de 1988.

---

<sup>29</sup> Comissão Europeia. **Guidelines for successful public-private partnerships**. Bruxelas: Comissão Europeia, 2003. p. 42 e 52.

#### **1.4 Da Análise dos artigos 37, XIX e XX da Constituição Federal: das Empresas Públicas, Sociedades de Economia Mista, Subsidiárias ou Controladas e Empresas Público-Privadas ou participações privadas.**

No ordenamento jurídico brasileiro as empresas sob o controle societário do Estado são denominadas genericamente de “empresas estatais”. As duas principais e mais conhecidas espécies do gênero são as empresas públicas e as sociedades de economia mista. Ambas possuem personalidade jurídica de direito privado e integram a Administração Pública Indireta, sendo constituídas para desenvolverem atividades de conteúdo econômico tão somente após prévia e específica autorização legislativa, conforme o 37, inciso XIX da Constituição Federal de 1988<sup>30</sup>.

No plano infraconstitucional, as empresas públicas e sociedades de economia mista são tratadas no artigo 5º, inciso II e III, do Decreto-Lei nº 200/1967, art. 3º e 4º da Lei nº 13.303, de 2016, e art. 2º do Decreto nº 8.945, de 2016, que regulamentou a Lei das Estatais em âmbito federal. Para fins do presente trabalho, adotar-se-á o conceito estabelecido neste último Decreto que teve por mérito sistematizar, ainda que no âmbito da União, todas as formas de manifestação do Estado Empresário.

De acordo com o Decreto nº 8.945, de 2016, a Empresa Pública é uma espécie de empresa estatal cuja maioria do capital votante pertence diretamente à União e cujo capital social seja constituído de recursos provenientes exclusivamente do setor público. Por sua vez, a Sociedade de Economia Mista é uma empresa estatal cuja maioria das ações com direito a voto pertence diretamente à União, contudo, admite em seu capital social a participação do setor privado. Nota-se que nas duas espécies a configuração como empresa estatal depende do chamado “controle majoritário”, isto é, maioria do capital votante ou cinquenta por cento mais uma ação com direito à voto, não se admitindo o controle instrumentalizado por outras formas societárias, como por exemplo os acordos de acionistas.

Por esta definição depreende-se que as duas figuras se aproximam na medida em que o controle societário majoritário repousa diretamente, sem intermediários, nas mãos do Ente Político Governamental, mas distanciam-se na medida em que na Sociedade de Economia Mista é permitida a participação do setor privado como acionista. Como exemplos de cada empresa estatal, pode-se citar a Caixa Econômica Federal e os Correios como empresas

---

<sup>30</sup> Art. 37, XIX - somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação;

públicas, nas quais a União detém cem por cento do capital social; e a Petrobrás e a Eletrobrás como espécies de Sociedades de Economia Mista, nas quais o Poder Público mantém o controle, mas convive com diversos acionistas privados.

De acordo com a Constituição Federal de 1988, para a criação de qualquer destas duas manifestações do Estado Empresário será preciso a concordância prévia e específica do Poder Legislativo. Tão somente após esta aquiescência parlamentar é que será possível a criação da empresa estatal pelo Poder Executivo, através da elaboração do seu ato privado constitutivo (Estatuto ou Contrato Social), o qual deverá ser registrado na Junta Comercial respectiva.

Diferentemente das instituições de natureza pública integrantes da Administração Pública Indireta (Autarquias e Fundações de índole Pública), no caso das empresas estatais, a medida legislativa serve como instrumento de autorização e não como mecanismo de criação propriamente dito do ente.

Desta forma, mesmo após a edição da medida legislativa que propiciará a intervenção direta do Estado no domínio econômico, caberá ainda um juízo de conveniência e oportunidade quanto a efetiva criação por parte do Poder Executivo. Este juízo poderá recair tanto sobre questões fiscais ou orçamentárias, quanto sobre o princípio da subsidiariedade da intervenção direta no domínio econômico, que pode recomendar uma atuação menos intensa do Poder Público, como por exemplo, a fiscalização ou incentivo.

Não sendo a lei constante do inciso XIX o elemento de criação da empresa estatal, como ocorre nos casos das autarquias e boa parte das fundações públicas, tampouco vinculante no sentido de obrigar que o ente seja constituído, há de se questionar se o seu papel constitucional seria tão somente de organização da Administração Pública ou se haveria outro desiderato mais relevante. Pois bem, para se alcançar o verdadeiro propósito desta reserva legal, é preciso uma análise sistemática do dispositivo com o art. 173 da Constituição Federal.

Como analisado no item 2.2, a intervenção direta no domínio econômico, excetuada a prestação de serviço público e os monopólios, somente ocorrerá em situações excepcionais, nas quais sejam reveladas o relevante interesse coletivo ou o imperativo de segurança nacional. Neste sentido, a autorização legal constante do art. 37, XIX, bem mais do que um instrumento formal de organização da Administração Pública, serve como garantia de cumprimento do princípio da subsidiariedade ou excepcionalidade.

Isto porque, o ato legislativo que autoriza a criação da empresa estatal deverá declamar qual a finalidade pública que se amolda aos pressupostos de atuação direta no processo econômico constante do art. 173. Em outras palavras, quais os relevantes interesses coletivos

ou imperativos de segurança nacional exigem a intervenção e, por conseguinte, nortearão a atuação da respectiva empresa estatal<sup>31</sup>.

É possível encarar esta reserva legal também sob outra perspectiva de garantia, a do particular, titular precípua da prerrogativa de exploração de atividades econômicas na nossa Ordem Constitucional. Como demonstrado no 2.1 e 2.2, a Constituição Federal de 1988 adotou o sistema capitalista, fundado na propriedade privada dos meios de produção, na livre iniciativa e na livre concorrência. Por conseguinte, o exercício de atividades econômicas é de legitimidade dos agentes privados, os quais deverão explorá-las atentos à existência digna e justiça social.

Por esta razão, exigir autorização legislativa prévia e específica para a criação do Estado Empresário significa, a um só tempo, respeito à titularidade privada das atividades econômicas e garantia constitucional de previsibilidade e segurança jurídica do particular que investe recursos e mobiliza capital na exploração de determinado setor da economia.

Para além das espécies de empresas estatais já mencionadas – empresas públicas e sociedades de economia mista – há ainda duas outras figuras de manifestação do Estado Empresário constantes do art. 37, inciso XX, quais sejam: as subsidiárias e empresas público-privadas ou participações privadas.

As subsidiárias ou estatais de segundo grau, de acordo com o Decreto nº 8.945, de 2016, são aquelas empresas estatais cuja maioria das ações com direito a voto pertence direta ou indiretamente a empresa pública ou a sociedade de economia mista. Trata-se de sociedade empresária controlada indiretamente pelo Estado. De acordo com Diogo de Figueiredo

---

<sup>31</sup> De acordo com o art. 2º do Decreto-Lei nº 759/1969, que autoriza o Poder Executivo a constituir a empresa pública Caixa Econômica Federal e dá outras providências, a empresa pública terá por finalidade: a) receber em depósito sob a garantia da União, economias populares, incentivando os hábitos de poupança; b) conceder empréstimos e financiamentos de natureza assistencial, cooperando com as entidades de direito público e privado na solução dos problemas sociais e econômicos; c) operar no setor habitacional, como sociedade de crédito imobiliário e principal agente do Banco Nacional de Habitação, com o objetivo de facilitar e promover a aquisição de sua casa própria, especialmente pelas classes de menor renda da população; d) explorar, com exclusividade, os serviços da Loteria Federal do Brasil e da Loteria Esportiva Federal nos termos da legislação pertinente; e) exercer o monopólio das operações sobre penhores civis, com caráter permanente e de continuidade; f) prestar serviços que se adaptem à sua estrutura de natureza financeira, delegados pelo Governo Federal ou por convênio com outras entidades ou empresas; g) realizar, no mercado financeiro, como entidade integrante do Sistema Financeiro Nacional, quaisquer outras operações, no plano interno ou externo, podendo estipular cláusulas de correção monetária, observadas as condições normativas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional; (Incluído pelo Decreto-Lei nº 1.259, de 1973); h) realizar, no mercado de capitais, para investimento ou revenda, as operações de subscrição, aquisição e distribuição de ações, obrigações e quaisquer outros títulos ou valores mobiliários, observadas as condições normativas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional; (Incluído pelo Decreto-Lei nº 1.259, de 1973); i) realizar, na qualidade de Agente do Governo Federal, pôr conta e ordem deste, e sob a supervisão do Conselho Monetário Nacional, quaisquer operações ou serviços nos mercados financeiro e de capitais, que lhe forem delegados, mediante convênio. (Incluído pelo Decreto-Lei nº 1.259, de 1973)

Moreira Neto, com a Emenda Constitucional de nº 19, de 1988, as subsidiárias das empresas públicas e das sociedades de economia mista passaram a ser expressamente incluídas entre as paraestatais, ao lhes ser estendido tratamento jurídicos idêntico aos de suas respectivas empresa matrizes, ou seja, sujeitando-as ao mesmo estatuto jurídico (art. 173, parágrafo 1º, CF)<sup>32</sup>.

Sob a perspectiva econômica e empresarial, o fenômeno da criação de empresas estatais subsidiárias pode se justificar na necessidade de especialização, melhoria na eficiência ou expansão de algumas atividades que fazem parte do objeto social de empresas públicas ou sociedades de economia mista. Com a criação de uma subsidiária tem-se a constituição de um novo organismo empresarial autônomo, com administração e pessoal próprio, autonomia contratual e de gestão apartada da empresa controladora (empresa pública ou sociedade de economia mista).

Neste contexto, determinada atividade pode alcançar relevância estratégica ao ponto de demandar uma exploração apartada das atividades orgânicas da “empresa estatal-mãe” e, por conseguinte, requerer a criação de um novo ente com personalidade jurídica distinta para exploração daquele negócio específico. É o que ocorreu, por exemplo, com a constituição da subsidiária Caixa Seguridade, que explora atividade de seguros, pela Caixa Econômica Federal. Ou no caso da criação da BR Distribuidora, antiga subsidiária da Petrobras, alvo de processo de desinvestimento no ano de 2019, que tinha por missão a distribuição de combustíveis e lubrificantes.

Hoje, só no universo federal, são 87 empresas estatais de segundo grau ou de controle indireto da União, este número é quase o dobro do quantitativo de empresas de controle direto, que somam 46. Em primeiro lugar no número de subsidiárias está a sociedade de economia mista Petrobras, com 34 estatais; em segundo temos a Eletrobrás, com 30 e; em terceiro, o Banco do Brasil, com 16. Esta proliferação do Estado Empresário por intermédio de controladas indiretas pode ser explicada por razões negociais, mas também pela facilidade de constituição destes organismos quando em comparação com as de controle direto.

Isto porque o Supremo Tribunal Federal – STF, na ADI nº 1649/DF, ao interpretar o inciso XX, do art. 37 da Constituição Federal de 1988, definiu que é dispensável a autorização legislativa pontual e específica para a criação de empresas subsidiárias, desde que haja previsão para esse fim na própria lei que institui a empresa matriz, tendo em vista que a lei

---

<sup>32</sup> MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. **Curso de Direito Administrativo**. Rio de Janeiro: Forense, 2006. P. 264.

criadora é a própria medida autorizadora. Na oportunidade, o Tribunal destacou que a possibilidade de criação de subsidiárias ou participações em empresas privadas são operações inerentes à realização das atividades que constituem objetivos das empresas estatais.

Desta forma, enquanto para a criação de empresas públicas e sociedades de economia mista é exigível uma lei específica e individual para cada estatal, no caso das subsidiárias é admissível uma autorização genérica, constante na maioria das vezes na lei de criação da empresa-mãe, que permitirá a constituição de diversas empresas de controle indireto. É o que ocorre com a Petrobras, por exemplo, na medida em que a Lei do Petróleo (Lei nº 9.478/97) admite que a estatal, para o estrito cumprimento de atividades de seu objeto social que integrem a indústria do petróleo, está autorizada a constituir subsidiárias, as quais poderão associar-se, majoritariamente ou minoritariamente, a outras empresas.

Pois bem, as três formas de manifestação do Estado Empresário exploradas até o momento – empresas públicas, sociedades de economia mista e subsidiárias – guardam duas semelhanças entre si. Nelas há o controle majoritário do Estado, direto ou indireto, e todas integram a Administração Pública Indireta. Todavia, há ainda outra forma do Estado participar do processo econômico, empreendendo sem o controle societário e sem as amarras inerentes ao Poder Público.

Trata-se das denominadas Empresas Público-Privadas ou participações privadas, constantes do mesmo art. 37, XX, da Constituição Federal de 1988. De acordo com o Decreto nº 8.945, de 2016, são elas entidade dotadas de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e cuja maioria do capital votante não pertence direta ou indiretamente à União, a Estado, ao Distrito Federal ou a Município. Em suma, são empresas genuinamente privadas, de controle privado, mas com alguma participação do Estado, direta ou indiretamente.

Esta participação minoritária tem sido utilizada para a formação de parcerias estratégicas que exigem maior flexibilidade e agilidade de atuação, sobretudo nos setores competitivos. Neste sentido, o Estado detém uma parcela inferior a cinquenta por cento do capital votante da empresa, absorvendo parte dos resultados do empreendimento, sem que seja aplicável a ele o regime jurídico das empresas estatais, dispensando-se concursos e licitações. Por óbvio que este instrumento deve ser manejado de forma sustentável e devidamente justificado, sob pena de burla aos princípios da Administração Pública.

Como exemplos deste tipo de participação minoritária, pode-se citar a Cielo S.A, companhia privada na qual o Banco do Brasil, sociedade de economia mista, detém 28,65%<sup>33</sup> do seu capital social; ou o IRB-BRASIL Resseguros S.A, companhia estatal privatizada nos anos de 2000, mas que até julho deste ano contava com uma participação minoritária no capital da União, com 11,69%, e da Banco do Brasil, com 15,23%.

É preciso salientar que estas participações minoritárias do Estado podem ser fruto tanto de processos de privatização, como ocorreu no caso do IRB onde o Estado alienou o controle mas reservou-se uma parcela minoritária do capital, ou dos próprios processos de desinvestimento, como ocorreu recentemente na BR Distribuidora, na qual a Petrobras alienou o controle da referida estatal, permanecendo tão somente com uma parcela privada do capital. Em ambos os processos, não havendo controle majoritário estatal, o que se tem é uma empresa privada não integrante da Administração Pública Indireta.

Da mesma forma que ocorre com as empresas estatais subsidiárias, nas Empresas Público-Privadas ou participações privadas, também é exigida, conforme art. 37, XX da Constituição, autorização legal prévia. Aplicando-se também nestes casos a interpretação feita pelo Supremo Tribunal Federal – STF na ADI nº 1649/DF, isto é, basta uma lei autorizativa genérica para permitir participações minoritárias de empresas estatais em empresas privadas.

Neste contexto, depreende-se que, se para a criação de empresas públicas e sociedades de economia mista é necessária autorização legislativa específica, para a criação de subsidiárias e participações privadas basta autorização genérica.

Por fim, é importante registrar que não raras vezes estas manifestações do Estado Empresário atuam de forma conjunta e orgânica, formando os chamados Conglomerados ou Grupo Empresariais Estatais, compostos por empresas de controle direto, indireto e participações privadas, todas elas atuando de forma complementar no mesmo setor econômico. A título de elucidação, cita-se o Grupo Petrobras, composto por uma Sociedade de Economia Mista mãe, a Petróleo Brasileiro S.A.; 34 empresas subsidiárias, tais como a Transepto S.A e Liquigás; e ainda participações privadas, como a BR Distribuidora S.A..

Analisadas todas as espécies de empresas estatais e figuras correlatas de atuação direta do Estado no processo econômico, passa-se a analisar a temática da Privatização constante na Lei nº 9.491/97. O estudo será essencial para a consolidação dos alicerces que permitirão o

---

<sup>33</sup> BRASIL, Cielo. Composição Acionária. Disponível em: <<https://ri.cielo.com.br/sobre-a-cielo/composicao-acionaria/>> Acesso em: 22.10.2019

exame mais acurado dos processos de desinvestimento, sobretudo os seus pontos de distinção conceitual das privatizações.

## 2 DA PRIVATIZAÇÃO DE EMPRESAS ESTATAIS

### 2.1 Do Conceito de Privatização de Empresas Estatais.

O conceito de privatização não é unívoco na literatura jurídica. O termo, a depender da perspectiva de análise, pode ter múltiplos significados. Para o administrativista José María Souvirón Morenilla a expressão privatização abrange um conjunto de variantes e fórmulas que tem em comum o questionamento do chamado setor público e de suas pautas de organização e funcionamento. O pano de fundo deste entendimento é a ideia de que o setor público tem de ser “devolvido” às mãos privadas e a gestão dos serviços públicos levada a cabo preferencialmente pelo setor privado<sup>34</sup>.

Por sua vez, Sebastián Martín Retortillo constata a existência de três acepções para o termo privatizações: fuga para o direito privado; transferência de uma atividade ou função pública para o setor privado; e criação, pelo Estado, de sociedades mercantis<sup>35</sup>.

No Brasil, segundo Marcos Jordão Teixeira do Amaral Filho, o conceito de privatização foi cunhado no seio de um processo de desestatização levado a cabo a partir do Governo Figueiredo, com forte caráter ideológico, significando uma política ampla voltada para a efetiva redução do papel do Estado na vida social e econômica como resposta à crônica ineficiência do Estado. O conceito de privatização designaria a transferência das empresas de propriedade do Estado e atividades por ele exercidas para o setor privado. De acordo com o autor, este seria o sentido conferido pela Lei nº 8.031/1990, que instituiu o Plano Nacional de Desestatização<sup>36</sup>.

Seguindo a doutrina europeia, Odete Medauar propugna duas acepções, uma mais ampla e outra restrita. A primeira abrange vários mecanismos de redistribuição de atividades do setor público para o setor privado, já a segunda diz respeito à transferência de empresas estatais para o setor privado<sup>37</sup>.

---

<sup>34</sup> MORENILLA, José María Souvirón. **La actividad de la administración y el servicio público**. Granada: Comares, 1998, p. 54-55.

<sup>35</sup> MARTÍN-RETORTILLO, Sebastián. **Sentido y formas de la privatización de la Administración Pública**. In: Os caminhos da privatização da administração pública. Coimbra: Coimbra Editora, 2001, P. 19-30.

<sup>36</sup> AMARAL FILHO, Marcos Jordão Teixeira do. **Privatização no Estado Contemporâneo**. São Paulo: Ícone, 1996, p. 41-47.

<sup>37</sup> MEDAUAR, Odete. **Direito Administrativo em evolução**. 2.ed. São Paulo: RT, 2003, p.249.

No mesmo sentido, Maria Sylvia Zanella Di Pietro observa a existência de um sentido mais amplo que remonta a todas as medidas adotadas com o objetivo de diminuir o tamanho do Estado; e um mais restrito, que significaria apenas a transferência de ativos ou de ações de empresas estatais para o setor privado, sendo esta a modalidade prevista na Lei nº 9.491/97<sup>38</sup>.

Por sua vez, o autor Marcos Juruena Vilela Souto, apregoa que a retirada da presença do Estado de atividades reservadas constitucionalmente à iniciativa privada (princípios da livre iniciativa) ou de setores em que ela possa atuar com maior eficiência (princípio da economicidade); é o gênero, do qual a privatização é uma das espécies, ao lado das concessões, permissões, terceirizações e gestão associada de funções públicas.

Em suma, a Privatização é uma parcela da Desestatização, caracterizando-se pela transferência para a iniciativa privada de empresas controladas pelo poder público<sup>39</sup>. Nesta acepção, longe de um mero mecanismo de obtenção de receita ou combate de ineficiência em certos setores da economia, é uma verdadeira imposição constitucional de retorno aos limites de intervenção do Estado estabelecidos no Título VII – Da Ordem Econômica e Financeira – da Constituição Federal de 1988. Trata-se de medida de redimensionamento do Estado que deixa de lado o papel de empresário para transformar-se em regulador e fiscalizador das atividades econômicas.

Em outras palavras, a privatização, em sentido estrito, é um instrumento governamental de uma reordenação estratégica do Estado na economia transferindo à iniciativa privada atividades indevidamente exploradas por empresas estatais de forma a permitir a retomada dos investimentos nestes ativos e que a Administração Pública concentre seus esforços nas atividades em que a presença estatal seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais.

No âmbito normativo, o conceito mais amplo de privatização ou de desestatização, nos termos da doutrina defendida por Marcos Juruena Vilela Souto, pode ser extraído ainda que de forma embrionária, do Decreto Lei nº 200, de 1967. Nele, desde 1967, já havia um comando, ainda que tímido, no sentido de se reduzir o tamanho do Estado na medida em que o diploma elencou como objetivo do Poder Público o controle do crescimento desmesurado da máquina administrativa. O normativo estabeleceu ainda o dever do Estado de desobrigar-se

---

<sup>38</sup> DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Parcerias na administração pública**. 10. Ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 5.

<sup>39</sup> SOUTO, Marcos Juruena Vilela. **Desestatização, privatização, concessões e terceirizações**. Rio de Janeiro: Lumem, 2000, p.9.

da realização material de tarefas executivas, recorrendo, sempre que possível, à execução indireta, mediante delegação à iniciativa privada<sup>40</sup>.

Nove anos depois o mesmo diploma foi alterado para estabelecer que as empresas públicas e as sociedades de economia mista, integrantes da Administração Federal Indireta, e as demais sociedades sob o controle direto ou indireto da União, que acusem a ocorrência de prejuízos, estejam inativas, desenvolvam atividades já atendidas satisfatoriamente pela iniciativa privada ou não previstas no objeto social, poderiam ser dissolvidas ou incorporadas a outras entidades<sup>41</sup>.

Depreende-se que em ambos os dispositivos do Decreto-Lei nº 200, de 1967, embora não haja um conceito explícito de privatização em sentido estrito, já é perceptível uma acepção mais ampla do vocábulo que remonta justamente aos mecanismos de diminuição do Estado, como apregoa Maria Sylvia Zanella Di Pietro; ou de redistribuição de atividades do setor público para o setor privado, conforme Odete Medauar.

O conceito de privatização em sentido estrito, isto é, de transferência de empresas estatais para o setor privado com o nítido propósito de reordenação estratégica do Estado na Economia, foi inaugurado, sob a perspectiva normativa, com o advento da Lei nº 8.031, de 1990, que cria o Programa Nacional de Desestatização. O aludido diploma utilizou a expressão privatização de forma bastante restrita, para designar tão somente a transferência de empresas de propriedade do Estado para o setor privado.

Esta restrição conceitual pode ser depreendida da análise de diversos dispositivos. O parágrafo 1º do art. 2º, por exemplo, estabelecia que se considera privatização a alienação, pela União, de direitos que lhe assegurem, diretamente ou através de outras controladas, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores da sociedade.

Por sua vez, o art. 7º fazia uma nítida diferenciação entre concessão de serviços públicos e privatização de empresas estatais. Embora a concessão pudesse ser classificada

---

<sup>40</sup> Art. 10, § 7º Para melhor desincumbir-se das tarefas de planejamento, coordenação, supervisão e controle e com o objetivo de impedir o crescimento desmesurado da máquina administrativa, a Administração procurará desobrigar-se da realização material de tarefas executivas, recorrendo, sempre que possível, à execução indireta, mediante contrato, desde que exista, na área, iniciativa privada suficientemente desenvolvida e capacitada a desempenhar os encargos de execução. (Decreto-Lei nº 200, de 1967)

<sup>41</sup> Art. 178. As autarquias, as empresas públicas e as sociedades de economia mista, integrantes da Administração Federal Indireta, bem assim as fundações criadas pela União ou mantidas com recursos federais, sob supervisão ministerial, e as demais sociedades sob o controle direto ou indireto da União, que acusem a ocorrência de prejuízos, estejam inativas, desenvolvam atividades já atendidas satisfatoriamente pela iniciativa privada ou não previstas no objeto social, poderão ser dissolvidas ou incorporadas a outras entidades, a critério e por ato do Poder Executivo, resguardados os direitos assegurados, aos eventuais acionistas minoritários, nas leis e atos constitutivos de cada entidade. (Redação dada pelo Decreto-Lei nº 2.299, de 1986)

como uma modalidade de desestatização ou privatização em sentido amplo, era inconfundível com a privatização da empresa estatal prestadora do aludido serviço público. Desta forma, mesmo com a alienação (privatização) da empresa estatal ao setor privado, ainda assim o Estado remanesceria titular da atividade material por ela explorada, devendo outorgar uma concessão/permissão para que a empresa – antes estatal e agora privada – prosseguisse no mercado.

Em sentido diverso, o atual diploma que rege a temática, a Lei nº 9.491, de 1997, que revogou a Lei nº 8.031, de 1990, optou pela noção de desestatização em sentido mais amplo de modo a desvencilhar-se dos infundáveis debates políticos que permearam a expressão privatização constante do diploma anterior. O intuito foi arrefecer os desgastes experimentados em torno da acepção utilizada pela Lei anterior, buscando renovar a narrativa política de redução do tamanho do Estado e de sua atuação no domínio econômico, sem citar expressamente o vocábulo privatização.

Desta forma, o art. 2, parágrafo 1º, da atual Lei nº 9.491/97, estabeleceu que se considera desestatização:

- a) a alienação, pela União, de direitos que lhe assegurem, diretamente ou através de outras controladas, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores da sociedade;
- b) a transferência, para a iniciativa privada, da execução de serviços públicos explorados pela União, diretamente ou através de entidades controladas, bem como daqueles de sua responsabilidade;
- c) a transferência ou outorga de direitos sobre bens móveis e imóveis da União, nos termos desta Lei.

No mesmo sentido, o art. 4º, ao estabelecer as modalidades de execução das desestatizações traz em seu bojo, ao lado da alienação do controle de empresas estatais, concessões, permissões ou autorizações de serviços públicos.

Depreende-se pelos dispositivos citados que enquanto a legislação anterior atribuía à noção de privatização um sentido restrito, a legislação superveniente e atualmente vigente, substituiu-lhe pela denominação desestatização, com significação ampla, abrangendo não só a transferência da propriedade de empresas estatais como também a outorga da execução de atividades públicas ao setor privado.

Como dito, a opção está ligada a questões estratégicas no sentido de desvencilhar-se dos extenuantes enfrentamentos políticos ocorridos em torno das tentativas de privatização. Em outros termos, a mudança terminológica busca revigorar o debate público com a sociedade a respeito da transferência das empresas estatais para o controle privado.

Pois bem, embora a atual legislação – Lei nº 9.491/97 – tenha optado pela expressão desestatização em sentido amplo, a doutrina continuou identificando o vocábulo privatização como o instrumento de transferência para a iniciativa privada de empresas controladas pelo poder público. Desta forma, a desestatização representa o todo e a privatização uma parcela desta voltada justamente à alienação do controle de empresas estatais.

Para fins do presente trabalho, sobretudo para se alcançar a necessária distinção dos processos de desinvestimento de empresas estatais, adotar-se-á o conceito restrito de privatização, nas linhas defendidas pela doutrina majoritária e na forma estabelecida pela lei anterior, a Lei nº 8.031, de 1990. Trata-se de conceito em perfeita consonância com a Lei nº 9.491/97, que repaginou e conferiu novos ares ao Programa Nacional de Desestatização.

Neste contexto, pode-se conceituar a privatização como um movimento governamental exógeno de reordenação estratégica do Estado na Economia, através do qual se busca transferir empresas estatais, indevidamente controladas pelo Poder Público, para a iniciativa privada. Estes movimentos de alienação almejam contribuir precipuamente para a reestruturação econômica do setor público, bem como permitir que a Administração Pública concentre seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental e prioritária.

Por este conceito, depreende-se que a privatização é uma decisão governamental do Estado brasileiro pautada por razões de interesse público e dissociada da governança e gestão das empresas estatais a serem alienadas. Em outras palavras, trata-se de decisão justificada e deliberada exclusivamente pelo Poder Público, de fora para dentro, sem que seja necessária a concordância e alinhamento do estatal objeto de transferência para o setor público.

E não podia ser diferente. Os motivos e objetivos dos processos de privatização são alheios à vontade corporativa das empresas alvo de alienação. Não se trata de decisão empresarial, mas governamental por parte do controlador público que deve respeitar as circunstâncias constitucionais que autorizam a intervenção direta no domínio econômico, quais sejam: relevante interesse coletivo e imperativo de segurança. Desta maneira, evidenciando o Poder Público que, em determinado momento, alguma empresa estatal afastou-se dos limites constitucionais, tem ele o dever de promover a reordenação estratégica do seu posicionamento na Economia.

Foi justamente o que ocorreu com diversas empresas estatais privatizadas ao longo das últimas décadas, tais como: Companhia Vale do Rio Doce – VALE; Instituto de Resseguro do Brasil – IRB; Embraer e Companhia Siderúrgica Nacional – CSN. Estes empreendimentos

foram alvo de decisões governamentais exógenas que, de forma fundamentada, as incluíram no Programa Nacional de Desestatização – PND para posterior privatização de modo a reordenar a intervenção do Estado no processo econômico.

Delimitado o conceito de privatização e as peculiaridades que circundam a expressão, é imperiosa uma breve digressão histórica a respeito destes movimentos de alienação de empresas estatais. De forma mais ou menos intensa, é possível perceber, desde a década de 80, a atenção dos governantes para a dimensão do Estado Empresário brasileiro e suas consequências para as contas públicas e desenvolvimento econômico do país. Neste sentido, passa-se a analisar o histórico das privatizações no Brasil.

## **2.2 Do Histórico de Privatizações no Brasil.**

O histórico de privatizações de empresas estatais federais no Brasil pode ser resumido em cinco grandes fases. Algumas mais significativas, outras bastante tímidas do ponto de vista de quantidade de ativos alienados e montante arrecadado. Estas fases, em sua maioria, apresentam complementariedade e continuidade na medida em que algumas privatizações, dada a resistência política e morosidade intrínseca do processo de alienação, iniciaram-se sob gestão de um governo e findaram tão somente no mandato político posterior.

É possível depreender também que algumas fases tiveram enfoques setoriais específicos, tais como siderurgia, telecomunicações ou energia. O que é natural, dado que alguns setores, de tempos em tempos, ou passam a ser desenvolvidos de forma satisfatória pelo setor privado ou perdem seu caráter estratégico e de segurança nacional. Neste contexto, só resta ao Estado se reorganizar estrategicamente no processo econômico, deixando de intervir de forma direta em áreas já devidamente providas pelos agentes privados, e passando a intervir de forma mais branda, através da regulação e fiscalização.

A primeira fase de privatizações, ainda bastante modesta e sob a égide da Constituição anterior, inicia-se na década de 80 e perdura até o período pós Constituição cidadã de 1988. Nesta etapa foi possível observar o movimento de alienação de 38 empresas estatais de pequeno porte, cujas alienações renderam cerca de US\$ 780 milhões<sup>42</sup>. Os alvos eram empreendimentos que haviam sido absorvidas pelo Estado anteriormente em razão de dificuldades financeiras. Em outras palavras, eram empresas privadas que tinham sido

---

<sup>42</sup> BRASIL, Banco Nacional do Desenvolvimento. Histórico. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/desestatizacao/processos-encerrados/Historico>> Acesso em: 25.10.2019.

estatizadas e saneadas para posterior alienação. Por esta razão o período foi alcunhado de “Reprivatização”.

Não era possível evidenciar ainda neste momento uma intenção governamental explícita de implementar um programa de privatização em larga escala e uma reordenação estratégica na economia. O objetivo era bem restrito, evitar que o governo ampliasse sua presença no setor produtivo e corrigir distorções pontuais geradas pela estatização de empreendimentos pelo Estado brasileiro. Os movimentos começaram a se acentuar tão somente na década de 90, especificamente nos governos Fernando Collor de Mello, Itamar Franco e Fernando Henrique Cardoso, como será observado.

A segunda grande fase iniciou-se justamente sob a gestão do Governo Collor (1990-1992). Na oportunidade foi criado o primeiro marco legal explícito de privatizações no país, a Lei nº 8.031, de 1990, que instituiu o Programa Nacional de Desestatização – PND, o qual passou a ser parte integrante das reformas econômicas a serem implementadas naquele governo. Aqui já é perceptível uma intenção governamental clara de arrefecer a intervenção direta do Estado no domínio econômico, sobretudo em setores como o siderúrgico e petroquímico, e fazê-lo voltar às suas atividades básicas, tais como educação, saúde, saneamento e habitação.

O plano de privatizações, além de voltado para a ampliação de receitas e corte de gastos com empresas deficitárias, inovou ao admitir as chamadas "moedas de privatização" – títulos representativos da dívida pública federal – para a compra das estatais. No referido programa foram incluídas 68 empresas, 18 destas foram efetivamente privatizadas, representando uma arrecadação de 4 bilhões de dólares, montante bem superior ao experimentado na década de 80. Como símbolo maior deste período de privatizações pode-se destacar a alienação da Usiminas em 1991. Tratava-se de estatal criada no governo Juscelino Kubitschek, em 1956, com atuação no setor siderúrgico, especificamente na produção e comercialização de aços planos laminados.

A terceira grande fase de privatizações pode ser compreendida a partir do Governo Itamar Franco, de 1992 até 1995. No intuito de ampliar e democratizar o Programa de Privatizações foram introduzidas mudanças na legislação para permitir a ampliação do uso de créditos contra o Tesouro Nacional como meios de pagamento; a venda de participações minoritárias, detidas direta ou indiretamente pelo Estado; e a eliminação da discriminação contra investidores estrangeiros, permitindo sua participação em até 100% do capital votante das empresas a serem alienadas.

O período foi marcado pela conclusão da desestatização do setor siderúrgico, abrangendo a transferência do controle da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), da Aço Minas Gerais (Açominas) e da Companhia Siderúrgica Paulista (Cosipa) para a iniciativa privada. Durante o aludido governo foi concluída também a privatização da Embraer, criada em 1969, cuja missão era produzir aviões comerciais, executivos, agrícolas e militares, peças aeroespaciais, serviços e suporte na área. Ao todo foram privatizadas quinze empresas estatais perfazendo o montante de 4,5 bilhões de dólares de arrecadação.

A quarta e penúltima grande fase inicia-se no Governo Fernando Henrique Cardoso (1995-2003). Talvez este tenha sido o período de maior intensidade na temática das privatizações, seja pela quantidade de setores alcançados e valores levantados, seja pelas mudanças legislativas que buscaram aperfeiçoar o modelo até então vigente de redução do Estado Empresário.

Ao longo dos oito anos de mandato do Presidente Fernando Henrique Cardoso<sup>43</sup>, as privatizações atingiram 78,61 bilhões de dólares, sendo 95% em moeda corrente, e com grande participação dos investidores estrangeiros, que contribuíram com 53% do total arrecadado. Deste total, 22,23 bilhões de dólares referem-se à privatização do setor elétrico e, 29,81 bilhões de dólares à do setor de telecomunicações.

O grande marco de privatização do período foi a transferência da Companhia Vale do Rio Doce – VALE para iniciativa privada, que era até o momento um dos maiores símbolos do Estado Empresário brasileiro. O consórcio Brasil, liderado pela CSN (Companhia Siderúrgica Nacional) foi o grande vencedor do certame de privatização, adquirindo 41,73% das ações com direito a voto da estatal por R\$ 3.338.178.240,00. A companhia foi privatizada com um ágio de 19,99% em relação ao preço mínimo fixado pelo governo. Cada ação foi vendida por R\$ 32,00, contra um preço mínimo de R\$ 26,67.

Foi durante este período também que inovações legislativas relevantes foram concretizadas. Em 1995 foi editada a Lei nº 8.987/95, que tratou do regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previstos no art. 175 da Constituição Federal. O diploma foi essencial para trazer segurança jurídica e previsibilidade aos investidores interessados em adquirir parcela do Estado Empresário brasileiro que exploravam serviços públicos em geral. No mesmo sentido, a edição da Lei nº 9.472/97, que tratou sobre a organização dos serviços de telecomunicações e da criação e funcionamento de um órgão

---

<sup>43</sup> Idem.

regulador – Agência Nacional de Telecomunicações - ANATEL –, impulsionou as privatizações no referido setor.

Além de mudanças legislativas específicas que visaram facilitar as privatizações em determinados setores, foi editado também um novo marco geral para a temática, que viria a substituir a Lei nº 8.031/1990. Trata-se da já comentada e ainda vigente Lei nº 9.491/97 que revigorou o já conhecido Programa Nacional de Desestatização – PND e permanece até hoje vigente. Tendo em vista a relevância do aludido diploma, sobretudo para delimitação das diferenças entre privatizações e desinvestimentos de empresas estatais, proceder-se-á uma análise individual e apartada dos seus principais pontos no próximo capítulo.

Pois bem, de 2003 até 2016, foi possível evidenciar desestatizações em sentido amplo, isto é, concessões de rodovias e ferrovias ao setor privado, bem como leilões de geração e transmissão de energia. Contudo, estas alienações não se enquadram no escopo do presente trabalho, cujo enfoque é a figura do Estado Empresário brasileiro.

A última grande fase de privatização de empresas estatais federais, ainda aparentemente em aberto, pode ser compreendida a partir do ano de 2016, no Governo do Presidente Michel Temer. Aqui é possível destacar a privatização de seis empresas estatais que atuavam no setor de distribuição de energia elétrica, quais sejam: Companhia Energética do Piauí (CEPISA); Companhia Energética de Alagoas (CEAL); Companhia de Eletricidade do Acre (ELETROACRE); Centrais Elétricas de Rondônia (CERON); Boa Vista Energia S.A. (BOA VISTA); e Amazonas Distribuidora de Energia S.A. (AMAZONAS ENERGIA).

Estas empresas estatais pertenciam aos governos dos Estados Federativos e foram alvos de federalização na década de 90 com o intuito de saneamento e posterior privatização pela União<sup>44</sup>. Ao todo, estas privatizações demandaram quase três décadas para serem concluídas, o que demonstra a sensibilidade política e complexidade dos processos de redução do Estado Empresário.

Examinadas as cinco grandes fases históricas de privatizações de empresa estatais federais, passa-se a uma breve análise do conteúdo da Lei nº 9.491, de 1997, que regulamenta atualmente os processos de alienação destes ativos.

### **2.3 Uma Análise do Programa Nacional de Desestatização: Lei nº 9.491/1997.**

---

<sup>44</sup> Idem.

A análise da lei de privatização de empresas estatais – a Lei nº 9.491, de 1997 – é essencial para a perfeita distinção dos processos de desinvestimento, fundados na Lei das Estatais e disciplinados pelo Decreto nº 9.188, de 2017. Embora ambos os processos se aproximem em razão da alienação do poder de controle, característica comum dos dois institutos, distanciam-se sobremaneira pelas suas motivações, objetivos e dinâmica de operacionalização.

E é justamente para compreender estas distinções que se propõe o exame de quatro pilares constantes da lei geral de privatizações atualmente vigente, quais sejam: (i) objetivos fundamentais; (ii) objeto de privatização; (iii) modalidades operacionais de privatizações; e (iv) rito e licitação. O aprofundamento destes itens será essencial para diferenciação dos processos de desinvestimento

De acordo com o art. 1º do diploma, o Programa Nacional de Desestatização – PND tem como objetivos fundamentais, dentre outros, a reordenação da posição estratégica do Estado na economia, transferindo à iniciativa privada atividades indevidamente exploradas pelo setor público; a reestruturação econômica do setor público, especialmente através da melhoria do perfil e da redução da dívida pública líquida; a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vierem a ser transferidas à iniciativa privada; e a concentração de esforços da Administração Pública em atividades nas quais a presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais.

Pela leitura do dispositivo é possível depreender que os propósitos ali elencados são vocacionados a atender interesses eminentemente políticos e governamentais. A perspectiva decisória de um processo de privatização de empresas estatais é inteiramente externa e dissociada de questões corporativas empresariais. Em outras palavras, os objetivos fundamentais a serem perseguidos pela lei deixam claro que a decisão pela privatização de determinada empresa está muito mais ligada a uma questão de reestruturação da Administração Pública, do que a questões negociais do dia a dia empresarial.

Desta forma, ainda que se proceda uma análise prévia do negócio e setor explorado pela estatal para a formação da convicção do Estado a respeito da necessidade de privatização, a vontade empresarial ou da governança da empresa não é levada em consideração neste processo decisório. Isto porque se trata de uma decisão externa ou exógena que busca atender interesses governamentais muito mais amplos do que o mero objeto social de cada empresa estatal. Como será analisado oportunamente, este é um ponto de extrema relevância para diferenciação dos processos de desinvestimentos, já que nestes a decisão pela alienação parte

da governança de cada estatal e visa atender da forma mais satisfatória possível o seu objeto social.

Por sua vez o artigo 2º do diploma traz os ativos sujeitos ao Programa Nacional de Desestatização – PND. Para fins da presente dissertação importa destacar os incisivos I e II, bem como o parágrafo 1º, alínea “a”, que fazem referência à redução da figura do Estado Empresário. No primeiro caso os incisos tratam de empresas instituídas por lei, ato do Poder Executivo ou que, por qualquer motivo, passaram ao controle direto ou indireto da União. Por sua vez a alínea a, estabelece que se considera desestatização a alienação, pela União, de direitos que lhe assegurem, diretamente ou através de outras controladas, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores da sociedade.

Ainda no tocante aos ativos sujeitos ao procedimento estabelecido no Programa Nacional de Desestatização – PND, é importante o registro que a própria lei excepciona algumas empresas estatais de seu regramento. São elas: Banco do Brasil S.A.; Caixa Econômica Federal e empresas públicas ou sociedades de economia mista que exerçam atividades de competência exclusiva da União nos termos da Constituição Federal. Nestes casos, incumbe ao Congresso Nacional editar outro normativo que autorize e discipline as respectivas alienações.

Quanto às modalidades operacionais de privatização de empresas estatais, o normativo estabelece um leque de alternativas que buscam atender às peculiaridades de cada ativo e cada objetivo fundamental subjacente ao processo de alienação. Como exemplos pode-se citar a alienação do controle acionário, preferencialmente mediante a pulverização de ações, no caso das companhias de capital aberto; a abertura de capital, no caso das companhias fechadas; o aumento de capital, com renúncia ou cessão, total ou parcial, de direitos de subscrição, que pode ocorrer em companhias listadas ou não. Estabelece o dispositivo ainda que a transformação, a incorporação, a fusão ou a cisão de sociedades e a criação de subsidiárias integrais poderão ser utilizadas a fim de viabilizar a implementação da modalidade operacional de privatização escolhida.

O terceiro pilar característico dos processos de privatização de empresas estatais é o rito ou procedimento que ditará o ritmo e os movimentos de alienação, desde a inclusão e preparação do ativo até o efetivo pagamento. O primeiro passo consubstancia-se na inclusão da empresa no chamado no Programa Nacional de Desestatização – PND, hoje denominado de Programa de Parcerias de Investimentos – PPI. Para tanto é necessária a recomendação do Conselho Nacional de Desestatização – CND, atualmente designado de Conselho do

Programa de Parcerias de Investimentos – CPPI, e edição de Decreto presidencial para a efetiva inclusão no Programa.

Uma vez incluída, a empresa será alvo de uma série de estudos, diligências, instruções e avaliações conduzidas, direta ou indiretamente, pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES<sup>45</sup> e acompanhadas pelo Tribunal de Contas da União – TCU.

Todos estes atos preparatórios são voltados a conferir transparência e segurança ao processo, bem como auxiliar na escolha da melhor forma de alienação. Ao final destes estudos o assunto será novamente levado à alçada do CND/CPPI para que o órgão aprove: a modalidade operacional a ser aplicada a cada desestatização; os ajustes de natureza societária, operacional, contábil ou jurídica e o saneamento financeiro, necessários às desestatizações; as condições aplicáveis às desestatizações; a criação de ação de classe especial, a ser subscrita pela União; dentre outros assuntos.

Reunidas estas aprovações, o PND impõe ampla transparência e publicidade das condições em que se processará a alienação do controle acionário da empresa, assim como de sua situação econômica, financeira e operacional.

Desta forma, estabelece no artigo 11 que será dada ampla divulgação das informações necessárias, mediante a publicação de edital, no Diário Oficial da União e em jornais de notória circulação nacional, do qual constarão, dentre outros elementos: justificativa da privatização, indicando o percentual do capital social da empresa a ser alienado; data e ato que determinou a constituição da empresa originariamente estatal ou, se estatizada, data, ato e motivos que determinaram sua estatização; passivo das sociedades de curto e de longo prazo; situação econômico-financeira da sociedade, especificando lucros ou prejuízos,

---

<sup>45</sup> Art. 17. O Fundo Nacional de Desestatização será administrado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, designado Gestor do Fundo.

Art. 18. Compete ao Gestor do Fundo: I - fornecer apoio administrativo e operacional, necessário ao funcionamento do Conselho Nacional de Desestatização, aí se incluindo os serviços de secretaria; II - divulgar os processos de desestatização, bem como prestar todas as informações que vierem a ser solicitadas pelos poderes competentes;

III - constituir grupos de trabalho, integrados por funcionários do BNDES e suas subsidiárias e por servidores da Administração direta ou indireta requisitados nos termos da alínea "d" do § 4º do art. 6º, desta Lei, para o fim de prover apoio técnico à implementação das desestatizações; IV - promover a contratação de consultoria, auditoria e outros serviços especializados necessários à execução das desestatizações; V - submeter ao Presidente do Conselho Nacional de Desestatização as matérias de que trata o inciso II do art. 6º, desta Lei; VI - promover a articulação com o sistema de distribuição de valores mobiliários e as Bolsas de Valores; VII - selecionar e cadastrar empresas de reconhecida reputação e tradicional atuação na negociação de capital, transferência de controle acionário, venda e arrendamento de ativos; VIII - preparar a documentação dos processos de desestatização, para apreciação do Tribunal de Contas da União; IX - submeter ao Presidente do Conselho outras matérias de interesse do Programa Nacional de Desestatização.

Parágrafo único. Na contratação dos serviços a que se refere o inciso IV deste artigo, poderá o Gestor do Fundo estabelecer, alternativa ou cumulativamente, na composição da remuneração dos contratados, pagamento a preço fixo ou comissionado, sempre mediante licitação.

endividamento interno e externo, nos cinco últimos exercícios; e sumário dos estudos de avaliação.

Ainda quanto ao rito, incumbe destacar que a Lei nº 9.491, de 1997, crava a necessidade de observância de certame licitatório para definição dos vencedores do processo privatização, definindo o leilão como modalidade preferencial. Desta forma, o diploma tem uma predisposição clara pelo critério de maior preço pelo ativo, sem considerar questões outras estratégicas e negociais relacionadas ao perfil do potencial comprador.

Este ponto é de suma relevância na medida em que representa um grande diferencial dos processos de desinvestimentos, como será visto no momento oportuno. Isto porque o próprio Supremo Tribunal Federal – STF reconheceu em julgamento de liminar proferida na ADI nº 5.624 que os processos de desinvestimento podem ser realizados sem a necessidade de licitação, desde que observados os princípios da Administração Pública inscritos no art. 37 da Constituição Federal e a necessária competitividade.

Pois bem, é justamente o entendimento destes quatro pilares constantes do regramento das privatizações que permitirá apartar e diferenciar estas operações, do ponto de vista conceitual e procedimental, dos processos de desinvestimento de empresas estatais que serão aprofundados no capítulo 4. Passa-se ao estudo dos papéis do Congresso Nacional e do Tribunal de Contas da União – TCU nas privatizações.

#### **2.4 Do Papel do Congresso Nacional e do Tribunal de Contas da União – TCU nos Processos de Privatização.**

Existem duas grandes controvérsias em torno dos papéis do Congresso Nacional e do Tribunal de Contas da União – TCU nos processos de privatização de empresa estatais. A falta de debate acerca destes pontos, além de trazer inquietudes aos processos de redução do Estado Empresário, acaba por criar obstáculos ao exato entendimento das atribuições e competências destes dois órgãos.

A primeira diz respeito à necessidade de autorização legislativa prévia e específica para cada alienação de empresa estatal. A segunda refere-se à obrigatoriedade de exame e manifestação prévia do Tribunal de Contas da União – TCU para a concretização destes processos. Nada melhor para clarificar os papéis constitucionais destes atores do que demonstrar o desacerto destas duas afirmações.

Parte da doutrina propugna a necessidade de aprovação – prévia e específica – do Congresso Nacional para privatização de cada empresa estatal em razão do princípio da simetria ou do paralelismo das formas. O raciocínio é bastante singelo e se desenvolve da seguinte forma. Se a Constituição confere ao Poder Legislativo o poder de autorizar pontualmente a criação de uma empresa estatal, diante de relevante interesse coletivo e imperativo de segurança nacional, pela mesma razão caberia então ao Congresso Nacional, em cada caso, aprovar o encerramento ou a alienação do referido ente, em respeito ao princípio do paralelismo das formas.

A construção, embora sedutora em uma primeira análise, tendo em vista que simplifica a discussão ao analisar tão somente a literalidade do art. 37, XIX da Constituição Federal, desconsidera, a um só tempo, o histórico dos processos de privatização no Brasil e a jurisprudência do Supremo Tribunal Federal.

O histórico de privatizações porquanto todos os movimentos descritos no capítulo 3.2 da presente dissertação, quando narradas as diversas alienações concretizadas, tais como VALE e IRB, exigiram tão somente lei genérica autorizativa – Lei nº 8.031/90 e Lei nº 9.491/97 – bem como Decreto<sup>46</sup> de inclusão no Programa Nacional de Desestatização. Desta forma, a necessidade de autorização legal pontual e específica nunca foi elemento necessário quando o assunto é redução do Estado Empresário.

A própria jurisprudência do Supremo Tribunal Federal – STF reconhece este entendimento<sup>47</sup>. Desde a década de 90 a corte rechaça a necessidade de autorização legislativa específica para os processos de privatização, o que pode ser evidenciado nas ADI-MC nº 562 e 1703, ambas da relatoria do Min. Ilmar Galvão; na ADI nº 1549-MC, da relatoria do Min. Francisco Rezek; e na ADI-MC nº 3578, de relatoria do Min. Sepúlveda Pertence. Recentemente, em setembro de 2019, o tribunal referendou este entendimento ao julgar a ADI nº 1.724, da relatoria do Min. Gilmar Mendes, que analisava o processo de privatização de empresas estatais estaduais no Estado do Rio Grande do Norte.

Embora não se tratasse de empresa estatal federal, os fundamentos constitucionais aplicáveis são idênticos. Na oportunidade, prevaleceu o voto do Ministro Gilmar Mendes no sentido de que a legislação impugnada não apresentava desproporcionalidade de modo que não há a necessidade de haver uma lei específica que autorize a desestatização de determinada sociedade ou empresa pública. Desta forma, a autorização conferida ao Chefe do Poder

---

<sup>46</sup> Vale (Decreto nº 1.050, de 1995) e IRB (Decreto nº 2.423, de 1997).

<sup>47</sup> Ações Declaratórias de Inconstitucionalidade de nº 562; 1703; 1549; 3578 e 1724.

Executivo do Estado do Rio Grande do Norte para alienar o controle acionário de empresas públicas e sociedades de economia mista, a semelhança do que ocorre no plano federal, está subordinada às regras estabelecidas no Programa de Desestatização e que, portanto, as decisões administrativas estão submetidas a amplo controle social e judicial.

Pois bem, se não cabe ao Congresso Nacional<sup>48</sup> a chancela prévia e específica das alienações de empresas estatais, há de se questionar qual seria o seu papel constitucional. A resposta a esta indagação não requer muito esforço, suas atribuições nestes processos se inserem justamente em sua função típica de fiscalização e controle da Administração Pública. Incumbe a ele acompanhar e fiscalizar todos os processos de privatização, podendo, para tanto, instituir comissões temáticas; fomentar debates com a coletividade em audiências especificamente convocadas; demandar informações do Poder Executivo e do BNDES, na qualidade de assessor do processo; instalar comissões de acompanhamento e até convocar autoridades relacionadas para esclarecimentos e informações.

Desta forma, existe um enorme leque de instrumentos constitucionais à disposição do Poder Legislativo para o acompanhamento dos processos de privatização de forma que possa desempenhar sua típica função fiscalizatória, bem como zelar pela transparência e integridade do processo de redução do Estado Empresário. Contudo, cabe ressaltar deste entendimento as empresas estatais citadas no art. 3º da Lei nº 9.491, de 1997. Nestes casos, por expressa disposição legal será necessária autorização legislativa prévia e específica.

Já para delimitar o papel do Tribunal de Contas da União – TCU faz-se necessário analisar o entendimento de que cabe à aludida corte o exame e manifestação prévia aos processos de privatização. O raciocínio aqui é consequência lógica do exposto nos parágrafos anteriores. A Corte de Contas, de acordo com o art. 71 da Constituição Federal de 1988, tem por missão auxiliar o Congresso Nacional na fiscalização contábil, financeira, orçamentária, operacional e patrimonial da União e das entidades da administração direta e indireta, quanto à legalidade, legitimidade e economicidade. Se não tem o Poder Legislativo atribuição de aprovação prévia das privatizações, por mais razão não tem o TCU, haja vista o seu papel de auxílio do Congresso Nacional. Seria de todo desarrazoado atribuir ao auxiliar competência que extrapola o papel constitucional do próprio órgão a ser auxiliado.

---

<sup>48</sup> Art. 70. A fiscalização contábil, financeira, orçamentária, operacional e patrimonial da União e das entidades da administração direta e indireta, quanto à legalidade, legitimidade, economicidade, aplicação das subvenções e renúncia de receitas, será exercida pelo Congresso Nacional, mediante controle externo, e pelo sistema de controle interno de cada Poder.

Desta maneira, incumbe à Corte de Contas acompanhar os processos de privatização nos limites de suas atribuições estabelecidas no citado art. 71 da Constituição, sobretudo procedendo, por iniciativa própria, da Câmara dos Deputados, do Senado Federal, de Comissão técnica ou de inquérito, inspeções e auditorias de natureza contábil, financeira, orçamentária, operacional e patrimonial, nos termos do inciso II. Esta atribuição de fiscalização e controle, além de previsão específica no art. 18, VIII da Lei nº 9.491, de 1998, está regulamentada na recém editada Instrução Normativa nº 81, de 2018, do Tribunal de Contas da União – TCU.

O referido normativo traz, dentre outros aspectos, os prazos, documentos, informações e instruções necessárias ao acompanhamento e fiscalização dos processos de privatização de empresa estatais no âmbito da União. A sua edição veio em boa hora no sentido de consolidar as diversas instruções esparsas – IN nº 27, de 1998; IN nº 46, de 2004; e IN nº 52, de 2007. –, bem como atualizar e adequar o tratamento da temática às novas necessidades de controle externo.

Embora a Instrução Normativa nº 81 do TCU, de 2018, estabeleça diversas obrigações de conteúdo informacional quanto aos processos de privatização, o normativo não requer uma autorização prévia e necessária da Corte de Contas para a concretização dos processos de privatização de empresas estatais. O fluxo de informações e documentos tem por escopo o aprimoramento das ações de controle e correção de equívocos ou incongruências dos processos de forma a resguardar o patrimônio público. Em suma, cabe ao Tribunal acompanhar o processo e diligenciar para que eventuais precariedades sejam corrigidas, não fazendo parte do seu propósito conceder autorização formal às privatizações<sup>49</sup>.

É oportuno destacar que o Tribunal de Contas da União – TCU possui relevância ímpar no que tange a garantia de transparência e probidade nos processos de privatização das empresas estatais. O referido órgão tem tido papel de destaque no que tange à fiscalização destes processos, contribuindo para avanços institucionais significativos e proteção ao patrimônio público.

Com esta definição dos papéis constitucionais do Congresso Nacional – CN e do Tribunal de Contas da União – TCU nos processos de privatização de empresa estatais encerra-se o presente capítulo. Espera-se que os pilares para uma análise acurada dos processos de desinvestimentos tenham sido construídos de forma adequada, criando-se

---

<sup>49</sup> Normativo disponível em: [http://www.in.gov.br/materia/-/asset\\_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/27128280/do1-2018-06-25-instrucao-normativa-n-81-de-20-de-junho-de-2018-27128266](http://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/27128280/do1-2018-06-25-instrucao-normativa-n-81-de-20-de-junho-de-2018-27128266)

condições para o aprofundamento dos elementos conceituais, motivacionais e procedimentais do instituto.

### **3 DO DESINVESTIMENTO DE EMPRESAS ESTATAIS**

#### **3.1 Construindo o Conceito de Desinvestimento de Empresas Estatais: Acórdão nº 442/2017 do TCU e Decreto nº 9.188/2017.**

Os processos de privatização e os de desinvestimento guardam entre si ao menos duas semelhanças relevantes, quais sejam, a alienação do poder de controle detido em uma empresa estatal e a redução da figura do Estado Empresário. A título de elucidação, tanto na privatização da Vale do Rio Doce, quanto no recém desinvestimento da BR Distribuidora<sup>50</sup>, a União e a Petrobras, respectivamente, alienaram ações que lhe garantiam o poder de controle e, por consequência, contribuíram para a redução do Estado Empresário brasileiro na medida em que transformaram ativos estatais em empreendimentos privados, reposicionados fora da Administração Pública Federal.

Contudo, estas semelhanças ou coincidências param por aqui. Os processos de desinvestimento possuem objetivos, ritos, fundamentos normativos e constitucionais, bem como consequências econômicas completamente distintas dos processos de privatização, regulados pela já explorada Lei nº 9.491, de 1997. O entendimento destas peculiaridades e diferenciações parte, inevitavelmente, da construção do conceito de desinvestimento de empresas estatais. Só assim será possível compreender o instituto em todas as suas perspectivas. Para tanto, será oportuna uma análise aprofundada do Acórdão do Tribunal de Contas – TCU de nº 442, de 2017, da Relatoria do Ministro José Múcio Monteiro, e do ato normativo editado com base nesta decisão da Corte, o Decreto nº 9.188, de 2017.

O paradigmático Acórdão citado nasce de uma representação da SeninfraPetróleo, órgão de fiscalização que compõe a estrutura do Tribunal de Contas da União – TCU, a respeito da Sistemática para Desinvestimentos de Ativos e Empresas do Sistema Petrobras. Na oportunidade, o processo fiscalizatório não tinha por escopo a avaliação de um desinvestimento específico de determinado ativo, mas sim metodologia utilizada pela Estatal para a venda de ativos e empresas.

---

<sup>50</sup> Empresa estatal controlada pela Petrobras até julho deste ano, mas que após a operação de desinvestimento passou a ser privada. Disponível em: <<https://ri.br.com.br/governanca-corporativa/composicao-acionaria/>> Acesso em: 23.11.2019.

As inspeções propostas buscavam avaliar três aspectos: (i) a eventual necessidade de autorização legislativa para a realização dos desinvestimentos da Petrobras; (ii) a eventual obrigatoriedade de utilização da Lei 9.491/1997 – Lei do Programa Nacional de Desestatização – aos desinvestimentos; e, por fim, (iii) a conformação da Sistemática ao ordenamento jurídico vigente.

O fato de o Tribunal ter se desprendido da análise de uma alienação de um ativo específico, com características próprias, e ter se debruçado sobre a temática de forma conceitual, criou condições para um debate desprovido de vícios e paixões, permitindo a construção de um entendimento sólido passível de replicação às demais empresas estatais. Nesta perspectiva, a Corte optou por discutir a tese de forma dissociada do caso concreto de modo a contribuir para o fortalecimento institucional dos processos de desinvestimentos.

O primeiro item analisado foi a necessidade de autorização legislativa para a realização das alienações de empresas controladas pela Petrobras. Em sua fundamentação apontou que segundo a Constituição Federal, a ordem econômica do País é fundada no princípio da livre iniciativa (art. 170). Nesse sentido, o caput do art. 173 da Carta Política permite a exploração direta da atividade econômica pelo Estado tão somente “quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo”, com exceção aos casos previstos no próprio texto constitucional.

Partindo-se desta premissa e tendo em vista a natureza excepcional da intervenção direta do Estado no Domínio Econômico, a Corte concluiu que as ações de desinvestimento constituiriam tão somente o desfazimento dessa condição de excepcionalidade e o retorno à não intervenção direta do Estado na economia. Logo, a autorização legal seria desnecessária porquanto o movimento busca justamente o retorno à normalidade constitucional na medida em que a exploração de determinada atividade econômica é redirecionada ao seu legitimado constitucional originário, o mercado privado.

Não há como discordar do posicionamento do Tribunal de Contas da União. Se para os processos de privatização de empresas estatais, salvo situações excepcionais, é desnecessária autorização legal, por mais razão deve-se afastar a obrigatoriedade nos processos de desinvestimento, dado que são movimentos negociais realizados dentro de uma dinâmica eminentemente empresarial.

A própria jurisprudência do Supremo Tribunal Federal – STF já há tempos propugna ser dispensável autorização legislativa para a criação de empresas subsidiárias, desde que haja previsão para esse fim na própria lei que instituiu a empresa de economia mista matriz, tendo

em vista que a lei criadora seria a própria medida autorizadora<sup>51</sup>. O mesmo entendimento, por muito mais razão, deve ser aplicado ao raciocínio inverso, de desfazimento da intervenção direta e retorno à situação de normalidade constitucional com a transferência do ativo para o agente privado.

Ainda que o Tribunal de Contas tivesse adotado uma interpretação mais rígida, no sentido de se exigir lei para fundamentar as operações de desinvestimento, um diploma genérico e aplicável a todas as empresas estatais de forma indistinta já seria suficiente, tal como ocorre nos casos de privatização (Lei nº 9.491/1998). Este diploma já existe em nosso ordenamento e autoriza a alienação de participações societárias pelas empresas estatais, sem quaisquer distinções se minoritária ou de controle. Trata-se da Lei de Responsabilidade das Estatais, Lei nº 13.303, de 2016, nos artigos 29, XVIII e 28, parágrafo 3º.

Contudo, é importante registrar que esta autorização, do ponto de vista constitucional, é redundante ou desnecessária. Isto porque o art. 173 da Constituição Federal, na medida em que confere autonomia de gestão ao Estado Empresário, garante também os instrumentos e prerrogativas, respeitados os princípios da Administração Pública, para se alcançar eficiência no setor explorado e sustentabilidade econômica e financeira. Estes objetivos constitucionais só serão alcançados se as empresas públicas e sociedades de economia mista tiverem condições de gerir de forma autônoma os seus ativos, incluindo-se os contratos, outorgas, bens imóveis e participações societárias, de controle ou minoritárias.

Os movimentos de desinvestimento, sob o aspecto empresarial, necessitam de maior agilidade, flexibilidade e eficiência, atributos incompatíveis com a morosidade intrínseca ao processo legislativo. A intervenção prévia e pontual do Congresso Nacional nestes processos, além de criar transtornos para uma negociação célere e que garanta um maior retorno econômico, poderia caracterizar uma inconcebível interferência na autonomia de gestão empresarial das empresas públicas e sociedades de economia mista, sobretudo no tocante à gestão de portfólio de ativos, conferida pelo art. 173 da Constituição Federal.

Não se pode desconsiderar que esta foi uma opção clara do constituinte ao permitir ao Estado a criação de um braço de natureza jurídica privada e muitas vezes atuando em setores altamente competitivos. Nestas situações, a alienação de uma subsidiária pode estar inserida em um contexto de redução de perdas ou de redirecionamento estratégico, de modo que a demora na transferência do ativo pode significar a deterioração das condições econômicas e

---

<sup>51</sup> BRASIL, Supremo Tribunal Federal. Processo Cível. ADI 1649/DF, Rel. Maurício Corrêa, j. 24.03.2004, Tribunal Pleno, Brasília, DF. Disponível em: <<http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1680025>> Acesso em: 26.10.2019

financeiras ou perda irreversível de uma oportunidade de negócios. Em síntese, a dinâmica e velocidade do ambiente negocial no qual estão circunscritas as empresas estatais, embora exija decisões bem fundamentadas, não transige com a morosidades, tampouco com os mecanismos públicos de tomada de decisão.

Quanto à obrigatoriedade de utilização do Programa Nacional de Desestatização – PND, constante da Lei nº 9.491, de 1997, para a operacionalização dos processos de desinvestimento, o Tribunal de Contas da União – TCU entendeu ser incompatível com o instituto. Salientou que o PND foi criado em um contexto no qual a União almejava se reordenar estrategicamente no processo econômico, obter recursos oriundos da alienação de ativos e de estatais, bem como reduzir os investimentos nessas empresas, com o fim principal de diminuir o montante da dívida pública. Este objetivo seria inconfundível com os propósitos do programa de desinvestimento da Petrobras, que tem caráter interno, relativo às finanças da companhia, e busca o aumento da liquidez de curto prazo e a consequente redução de sua alavancagem.

A decisão acrescenta ainda que a utilização das regras do PND é necessária quando o Chefe do Poder Executivo Federal faz uso de prerrogativa que lhe foi conferida pelo legislador e decide, dentro de uma estratégia ampla de governo, alienar determinada empresa ou ativo da União. Desta forma, a inclusão de determinada empresa estatal no PND e, conseqüentemente, a submissão ao seu rito procedimental, depende de uma decisão expressa e formal do Presidente da República, o que demonstraria o claro e incontestado interesse governamental da União naquela alienação.

Neste ponto também não resta quaisquer dúvidas acerca da correção do entendimento exposto pela Corte de Contas. A aplicação da Lei do PND às iniciativas de desinvestimento de empresas estatais não é compatível com a natureza e objetivos do instituto, tampouco com a dinâmica necessária à operacionalização destas alienações. Isto porque a Lei nº 9.491, de 1997, foi concebida como um genuíno instrumento governamental, à disposição da União e dentro de um contexto de reformas e interesses macroeconômicos, para reordenar o Estado Empresário na economia.

A natureza do instituto do desinvestimento é eminentemente empresarial. Toda a racionalidade decisória e os interesses perseguidos com estes processos se inserem na estratégia negocial e mercadológica de cada empresa estatal. Não por outra razão a iniciativa de desinvestimento nasce e se conclui dentro da governança da própria empresa estatal, sem

que haja protagonismo ou interferências Poder Público, como ocorre no caso das privatizações constantes do PND.

É importante o registro de que o fato da decisão e da operacionalização do desinvestimento não passar pelo crivo do Poder Público de modo algum significa que lhe falta racionalidade ou que possa ser concretizada sob o talante subjetivo e exclusivo dos administradores de plantão. Estas alienações precisam ser justificadas dentro da lógica empresarial, passando por indicadores e critérios racionais, e estarem refletidas nos instrumentos corporativos e de governança adequados, tais como Plano de Negócios e Planejamento de Longo Prazo.

Já no tocante aos objetivos dos desinvestimentos, da mesma forma, são inconfundíveis com aqueles constantes do art. 1º da Lei nº 9.491, de 1997. Embora os interesses empresariais de cada estatal possa comportar múltiplos propósitos, a depender do setor, nível de endividamento, custo de capital, condição regulatória e outras peculiaridades, é possível traçar, analisando os desinvestimentos já concretizados, um certo padrão finalístico nestas alienações.

Os objetivos dos desinvestimentos da Petrobras e da Eletrobrás estão explícitos nos respectivos Planos de Negócios e Gestão, bem como nos planejamentos de longo prazo. O principal alvo destes movimentos é reduzir o nível de alavancagem ou de endividamento destas empresas de forma a aumentar a liquidez e, por conseguinte, recuperar a capacidade de investimento produtivo. Tanto o setor de energia, quanto o de óleo e gás, são setores de capital intensivo, demandando aportes de grande magnitude. Desta forma, a rentabilidade destes negócios é fortemente impactada pelo equilíbrio entre capital próprio e de terceiros, nível de liquidez e custo de capital para promover os investimentos necessários.

É possível compreender também a finalidade de determinados desinvestimentos como uma verdadeira correção de rumos estratégicos empresariais e retorno ao denominado “*core business*” ou negócio principal. Muitas empresas estatais se aventuraram na última década em empreendimentos que não guardavam perfeita consonância com suas atividades principais, destoando sobremaneira do seu foco empresarial. Este desvio, além de consumir capital e esforços empresariais, acabou gerando uma distração corporativa e uma inevitável detração de valor e rentabilidade das companhias. Neste sentido, estes movimentos almejam também reorientar as empresas estatais para os seus escopos principais e permitir investimentos em negócios mais rentáveis e com maior sinergia com os seus objetos sociais.

No caso dos desinvestimentos da Petrobras, por exemplo, é perceptível que as alienações buscam a um só tempo, reorientar a companhia para o seu “core business” – óleo e gás –, reduzir o seu elevado endividamento que alcançou quase meio trilhão de reais em 2015, bem como recuperar sua capacidade de concorrer com os demais agentes privados que atuam no mercado. Como exemplos de estatais desinvestidas que não atuavam no foco principal para o qual foi criada a Petrobras, pode-se citar a Companhia Petroquímica de Pernambuco – SUAPE e a Companhia Integrada Têxtil de Pernambuco– CITEPE. A primeira produz o ácido tereftálico purificado, conhecido como PTA, e a última é responsável pela fabricação de polímeros e filamentos de poliéster e resina para embalagens PET. Deve-se destacar ainda que ambas eram sobejamente deficitárias e demandavam uma enorme absorção de capital, logo, qualquer burocracia ou morosidade desnecessária à alienação acarretaria um indesejável prejuízo à Petrobras.

No caso da Eletrobrás também não foi diferente, seus desinvestimentos tiveram e ainda tem por objetivo reduzir a alavancagem da companhia e permitir um maior enfoque em sua atividade principal – geração e transmissão – sem que outros negócios distraiam seu corpo diretivo e destruam valor do seu balanço.

Conforme já salientado, a companhia detinha a maior dívida do setor elétrico brasileiro em 2015, alcançando R\$ 48,2 bilhões de reais ou 32,7% do total de passivos do setor. Ademais, a empresa se enveredou, em um passado recente, por diversos investimentos de duvidosa rentabilidade em ativos de geração eólica e de transmissão que demandariam aporte de recursos desalinhados com a sua capacidade econômica e financeira<sup>52</sup>. Desta forma, a gestão eficiente de seu portfólio de ativos, passando pela avaliação e alienação de alguns destes, era necessária para garantir a perenidade da atividade empresarial.

Antes de adentrar na dinâmica de desinvestimentos abordada pelo Acórdão de nº 442, de 2017, do TCU, é importante ainda uma última consideração sobre a sua finalidade. Não há como desconsiderar que estes movimentos, ao atingirem empresas estatais que não possuem pertinência com a atividade da empresa pública e da sociedade de economia mista, a depender do caso concreto, podem revelar um propósito de retorno à normalidade constitucional ou aos estreitos limites de intervenção direta do Estado no processo econômico.

Isto porque, embora se defenda a autonomia de gestão das empresas estatais, incluindo aí a possibilidade de compra e alienação de ativos, não cabe a elas transmutarem os objetivos

---

<sup>52</sup> BRASIL, Centrais Elétricas Brasileiras S/A. Fato Relevante. Disponível em: <<https://eletrobras.com/pt/ri/ComunidadeFatos/Fato%20Relevante%20-%202025.07.19%20-%20SPEs.pdf>> Acesso em: 27.10.2019

eleitos pelo legislador e encampados como relevante interesse coletivo ou imperativos de segurança nacional em sua lei de criação. Na medida em que a empresa pública ou a sociedade de economia mista adquire ou constitui empresa controlada que destoa dos desideratos eleitos pelo legislador e circunscritos no seu objeto social, adentra-se em um campo de atuação inconstitucional. Desta maneira, desinvestir, mais do que uma prerrogativa, passa a ser uma imposição do art. 173, da Constituição Federal, ao corpo direito da empresa estatal mãe.

No tocante à dinâmica necessária aos processos de desinvestimentos, os próprios objetivos e natureza empresarial destas alienações, demonstram de forma patente que descabe qualquer tentativa de enclausurá-los ao rito procedimental constante da Lei nº 9.491, de 1997. Os desinvestimentos necessitam de uma dinâmica célere, com respostas seguras, porém rápidas, e o cuidado com questões estratégicas que passam despercebidas dos típicos processos licitatórios.

Por esta razão, o Tribunal de Contas da União - TCU, referendou a sistemática de desinvestimentos utilizada pela Petrobras e aperfeiçoada durante o desenrolar do processo administrativo, sobretudo quanto à transparência, governança decisória e competitividade entre os interessados.

Contudo, a própria Corte reconheceu a necessidade de regulamentação uniforme da temática. Isto porque, embora a sistemática pontual da Petrobras se conformasse ao ordenamento jurídico vigente, dado o respeito aos princípios constitucionais da Administração Pública, não existia regras gerais e claras que fossem de aplicação aos desinvestimentos de outras estatais federais. Tendo em vista a relevância do assunto, entendeu a Corte que era necessária uma regulamentação que trouxesse segurança jurídica às empresas estatais que almejassem desinvestir, aos investidores que pleiteavam adquirir estes ativos e para a própria sociedade e órgãos de controle para o adequado acompanhamento republicado.

Desta forma, o Ministro Relator do Acórdão nº 442, de 2017, José Múcio Monteiro, ao final do seu voto, recomendou a edição do referido ato normativo, com os seguintes dizeres:

Por fim, tendo em vista as dificuldades para estabelecer regras claras a serem aplicadas no caso em exame, e em razão da relevância do assunto, considero pertinente recomendar à Casa Civil da Presidência da República que avalie a conveniência e oportunidade de propor norma específica que disponha sobre alienações e desinvestimentos de sociedades de economia mista.

E é justamente a partir desta recomendação que nasce o Decreto nº 9.188, de 2017, que, dentre outros temas que serão abordados em capítulo próprio quando da análise do rito

procedimental, estabelece regras de governança, transparência e boas práticas de mercado para a adoção de regime especial de desinvestimento de ativos. Trata-se de normativo genérico, com quarenta e um artigos, que busca regulamentar não só o desinvestimento da Petrobras, mas também das demais empresas estatais públicas e sociedades de economia mista federais. É importante ressaltar que, tendo em vista o estágio avançado de maturidade institucional da Petrobras nestes respectivos processos de alienação, muitos dos dispositivos do ato normativo em questão tiveram inspiração na sistemática já adotada pela referida estatal.

O decreto estabelece o Regime Especial de Desinvestimento de ativos, que tem como objetivo, dentre outros, incentivar a adoção de métodos de governança corporativa que assegurem a realização do objeto social; conferir transparência e impessoalidade aos processos de alienação; garantir segurança jurídica aos processos de alienação; permitir a fiscalização, nos termos da legislação; garantir a qualidade e a probidade do processo decisório que determina o desinvestimento; estimular a eficiência, a produtividade e o planejamento de longo prazo das atividades e dos negócios afetos à sociedade de economia mista; e garantir a sustentabilidade econômica e financeira da sociedade de economia mista.

De acordo ainda com o normativo, as alienações serão realizadas por meio de procedimento competitivo para obtenção do melhor retorno econômico, observando-se sempre os princípios da publicidade e da transparência, que possibilitarão a fiscalização, a conformidade e o controle dos atos praticados.

Fez por bem o Decreto nº 9.188, de 2017, não conceituar a expressão desinvestimento, de modo que qualquer tentativa, dada a novidade da temática, poderia falhar em revelar a amplitude desejada ou não capturar eventuais avanços ainda não previsíveis ao operador do direito. Contudo, para efeito da presente dissertação, é de suma relevância a tentativa de se conceituar o instituto, sobretudo para se estabelecer a diferenciação dos processos de privatização. Talvez a maior contribuição que o presente estudo possa entregar aos operadores do direito e de certa forma ao ambiente acadêmico, seja justamente esta conceituação. Logo, com base em todas as premissas e esclarecimentos estabelecidos até o presente momento, não há como se furtar desta árdua, porém alvissareira, missão.

O instituto do Desinvestimento, no sentido que se pretende nesta dissertação, pode ser conceituado como a sistemática empresarial e endógena de alienação de controle societário de empresas estatais, dentro do âmbito da autonomia de gestão de portfólio de ativos conferida a

cada empresa pública ou sociedade de economia mista, que busca o atingimento de objetivos estratégicos corporativos e acarreta a redução do Estado Empresário.

É empresarial e endógena porque seu trâmite e suas motivações são eminentemente negociais. Iniciam-se e findam-se dentro da governança da própria empresa estatal, sem interferência do Poder Público, seja sob o aspecto autorizativo, seja impulsionando a respectiva alienação. Trata-se de processo de alienação de controle societário que ocorre dentro do âmbito de liberdade empresarial para gestão de ativos conferida a cada entidade. Esta liberdade é essencial para se ter maior agilidade, flexibilidade e capacidade de competir com agentes privados que atuam no mesmo setor estratégico.

Ao final destas alienações, tem-se por consequência a redução do Estado Empresário na medida em que o ativo alienado deixa de figurar dentro dos limites da Administração Pública Federal, arrefecendo-se, desta forma, o ímpeto da atuação estatal no processo econômico. Contudo, é importante a observação de que esta redução é uma mera consequência de uma decisão empresarial racional e economicamente fundamentada pela governança de cada empresa estatal, não se confundindo com objetivos maiores e governamentais de reestruturação do Estado, como ocorre nas privatizações, nos termos da Lei nº 9.491, de 1997.

O rito procedimento que envolve esta sensível decisão empresarial de alienação, bem como garante o respeito aos princípios constitucionais da Administração Pública, será analisado de forma apartada em capítulo próprio, quando aprofundar-se-á a análise do Decreto nº 9.188, de 2017. O que se pode afirmar no momento, é que este procedimento foi construído de forma alinhada ao conceito de desinvestimento, ora defendido, e que pode ser compreendido com um instrumento de concretização e manifestação da autonomia constitucional das empresas estatais.

### **3.2 Do Desinvestimento como Instrumento de Concretização da Autonomia de Gestão das Empresas Estatais e da sua Compatibilidade com o art.173 da Constituição Federal.**

Para cumprir suas tarefas o Estado tem ao seu dispor duas formas de atuação, direta e indireta. A primeira é aquela com a qual o Poder Público desenvolve suas atividades de forma interna e orgânica, sem a criação de um outro ente da Administração Pública. Por sua vez, em determinadas situações, sobretudo para se garantir maior flexibilidade e agilidade, o Estado

opta por descentralizar a execução e condução de determinadas atividades criando para tanto um novo ente que comporá a denominada Administração Pública Indireta.

É justamente na Administração Pública Indireta que se inserem as autarquias, fundações, empresas públicas, sociedades de economia mista e empresas subsidiárias e controladas indiretamente pela União. Todos estes entes consubstanciam mecanismos mais flexíveis e ágeis de atuação do Poder Público na medida em que possuem personalidade jurídica própria, dotação orçamentária específica e quadro de dirigentes e pessoal com habilidades e competências específicas.

A estas características inerentes aos entes da Administração Indireta atribui-se o significado jurídico da autonomia ou ausência de subordinação hierárquica. Isto porque não cabe, uma vez tomada a decisão pela descentralização, controlar entes com personalidade jurídica própria da mesma forma que se controla um órgão que compõe a estrutura orgânica da Administração Pública Direta.

O que se tem, nestes casos, é o controle finalístico ou a chamada supervisão ministerial que funciona da seguinte forma. O ente político determina quais finalidades a Administração Indireta deve perseguir, garante a ela os instrumentos necessários a consecução destes propósitos e acompanha a implementação e execução, dos mesmos. No caso de falhas ou desvios de finalidade, caberá, assim, pontuais determinações para que se retorne ao escopo pretendido nas leis de criação, no caso das Autarquias e Fundações, ou de autorização, no caso das Empresas Estatais. Em suma, todas as ingerências do ente federativo sobre as entidades da sua Administração Indireta não podem ser consideradas naturais ou implícitas, exigindo-se clara previsão legislativa.

Contudo, quando o assunto é o Estado Empresário, composto pelas diversas manifestações de empresa estatais, há ainda outra peculiaridade essencial que reforça a autonomia destes entes e os protege contra interferências indevidas na sua administração, qual seja: a natureza privada.

De acordo com o art. 173 da Constituição Federal, as empresas estatais sujeitam-se ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários. O dispositivo pode ser lido em uma dupla perspectiva de garantia, uma mais explorada pela doutrina, outra nem tanto. A primeira e mais abordada é aquela que vê a norma como proteção aos agentes econômicos privados na medida em que garante a eles uma atuação estatal empresarial desprovida de privilégios e em situação de equilíbrio competitivo.

A segunda perspectiva, pouco explorada, mas essencial ao presente estudo, exige que a empresa estatal tenha ao seu dispor as mesmas ferramentas de gestão e dinâmica empresarial disponíveis aos agentes privados, sob pena de tratamento desigual. Em suma, embora o Estado Empresário tenha que respeitar os princípios da Administração Pública, deve-se garantir a ele a agilidade necessária para competir em regime de igualdade com os agentes privados que atuam no mesmo setor empresarial, incluindo neste escopo a vedação a ingerências indevidas do Ente Político Controlador.

Não há razões para se exigir da Empresa Estatal uma atuação, na maioria das vezes, competitiva, mas não conferir a ela o ferramental de gestão adequado para concorrer de forma justa com os demais agentes privados. Sob o aspecto econômico a atuação eficiente e desprovida de amarras por parte das empresas estatais é relevante ainda para fomentar a eficiência e produtividade dos demais atores econômicos de modo que a batalha pelo melhor desempenho promova benefícios tangíveis e intangíveis para os consumidores e a sociedade em geral. É justamente neste âmbito de autonomia de gestão empresarial voltado à eficiência e sustentabilidade econômica e financeira das empresas estatais que se insere a prerrogativa de gestão de portfólio de ativos.

Toda pessoa jurídica, sobretudo as de natureza privada, detém uma gama de ativos vocacionados à geração de receitas e adimplemento de despesas, sejam eles bens móveis, imóveis, créditos, recebíveis, ou mesmo participações societárias majoritárias e minoritárias. Uma gestão empresarial eficiente passa, inevitavelmente, pela administração adequada dos bens que compõe a base de ativos, inclusive com a possibilidade de aquisição e venda deles nas melhores oportunidades de mercado. Esta gestão de portfólio exige uma avaliação contínua da pertinência destes ativos com o objeto social explorado pela empresa, bem como o custo de capital e retorno dos mesmos vis a vis àqueles experimentados pela concorrência.

No caso das empresas estatais não é diferente. A administração eficiente de seus ativos requer uma capacidade de produção de respostas e decisões ágeis. Isto porque o ambiente de negócios não transige com a lentidão dos processos de tomada de decisões estratégicas, sobretudo aquelas relacionadas à alienação de ativos. Não por outra razão, conferir às empresas estatais a prerrogativa de gerir seu portfólio de ativos sem intromissão do Poder Público, tomando suas decisões de acordo com os seus órgãos de governança e seguindo os seus próprios ritos corporativos, é essencial para garantir condições de competitividade e perenidade às empresas estatais.

Esta liberdade se torna ainda mais necessária na medida em que o Estado Empresário não dispõe dos mesmos mecanismos de superação de crises e reorganização empresarial disponíveis aos agentes privados. A falência ou recuperação judicial, institutos jurídicos vocacionados à superação de adversidades empresariais, são juridicamente vedados, nos termos do art. 2º da Lei 11.101/2005. Por sua vez, os aportes por parte dos acionistas públicos, além de burocráticos<sup>53</sup> dada a exigência de Decreto Presidencial, são de difícil concretização diante da situação das contas públicas e do Novo Regime Fiscal, instituído pela Emenda Constitucional de nº 95/2016<sup>54</sup>.

Neste contexto, o que resta às empresas estatais para superar as adversidades, reduzir o endividamento e recuperar seus investimentos, é tão somente a reestruturação do seu portfólio de ativos. Neste ponto, o desinvestimento se revela, a um só tempo, como uma poderosa arma empresarial de reestruturação e saneamento corporativo; e manifestação genuína da autonomia de gestão das empresas estatais.

Por óbvio que esta liberdade para a implementação dos programas de desinvestimento e, conseqüentemente, alienação de empresas estatais subsidiárias ou controladas, não significa desprezo aos mecanismos de controle, tampouco que as vendas serão concretizadas sem se atentar para a qualidade do processo decisório.

Esta liberdade será conformada e controlada tanto por órgãos externos, tais como Tribunal de Contas da União – TCU, Controladoria-Geral da União – CGU e Congresso Nacional; quanto por mecanismo endógenos de aferição de regularidade, tais como Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal, de existência e funcionamento obrigatório de acordo com a Lei de Responsabilidade das Estatais, Lei nº 13.303/2016.

Ademais, embora a liberdade para desinvestir seja traduzida pela iniciativa e também escolha do melhor momento de mercado para alienação, não significa que esta decisão possa ser tomada sem se revestir da fundamentação e instrução adequada. Em outras palavras, o mecanismo do desinvestimento só será hígido se demonstrado que é fruto de uma decisão empresarial racional, baseada na estratégia da estatal, nos seus indicadores e no seu planejamento de longo prazo, sob pena de caracterizar-se como uma gestão temerária ou não diligente de ativos.

---

<sup>53</sup> Decreto-Lei nº 1.678, de 1979.

<sup>54</sup> O Novo Regime Fiscal (NRF) impôs limites anuais, ou “tetos de gastos”, para despesas primárias da União durante o período de 2017 a 2036. De acordo com a nova regra, o crescimento anual dessas despesas, no citado período, está limitado à inflação medida pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Não restam dúvidas, desta forma, acerca da plena compatibilidade dos processos de desinvestimento com o art. 173 da Constituição Federal, pilar constitucional que se propõe a calibrar a dinâmica de atuação do Estado Empresário brasileiro. Mais do que compatível, os desinvestimentos se revelam como um mecanismo de reafirmação de toda a potencialidade do dispositivo na medida em que busca conferir às empresas estatais as mesmas armas para gestão empresarial e reestruturação de ativos à disposição dos agentes privados. Trata-se de elemento caracterizador da identidade empresarial e privada que o art. 173 da CF determina às empresas públicas e sociedades de economia mista.

A discussão acerca da prerrogativa para implementação dos desinvestimentos pelo Estado Empresário e, conseqüentemente, alienação do controle de empresas estatais fora do âmbito do Programa Nacional de Desestatização – PND, não deveria gerar tantas controvérsias. Nunca dantes se questionou a autonomia das empresas estatais para vender ativos outros, que não participações societárias, sem interferência governamental. A transferência parcial ou total destes ativos não corporativos para terceiros, respeitados os procedimentos legais, sempre foi encarada com bastante naturalidade e como expressão da autonomia empresarial das empresas estatais.

Razão não há para tratamento mais rígido quando este ativo está relacionado a participação societária, ainda que se enquadre no conceito de poder de controle<sup>55</sup> nos termos da Lei nº 6.404, de 1976. A mesma naturalidade deve imperar, desde que sejam respeitados os princípios da Administração Pública constantes do art. 37 da Constituição Federal. E é justamente para se garantir o estrito cumprimento destes princípios, sobretudo o da moralidade e impessoalidade, que fora editado o Decreto nº 9.188, de 2017, no afã de garantir eficiência e segurança jurídica aos processos de desinvestimento das empresas estatais. Passa-se a analisar o rito constante do aludido normativo, bem como a obrigatoriedade ou não de certame licitatório nestes processos.

---

<sup>55</sup> Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; eb) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

### **3.3 Do Rito de Desinvestimento Constante do Decreto nº 9.188, de 2017, e da Desnecessidade de Procedimento Licitatório.**

O Decreto nº 9.188, de 2017, que regulamentou os processos de desinvestimentos das empresas estatais, tem como fundamento legal o Estatuto Jurídico das Empresas Estatais, Lei nº 13.303/2016<sup>56</sup>, que por sua vez tem respaldo no art. 173 da Constituição Federal de 1988. Como já salientado, o referido ato normativo nasce de uma recomendação do Tribunal de Contas da União – TCU, quando do julgamento da sistemática de desinvestimentos do conglomerado Petrobras, nos termos do Acórdão do TCU de nº 442, de 2017.

O primeiro aspecto relevante do Decreto a ser analisado diz respeito a sua amplitude subjetiva e objetiva. Isto é, quais são os atores e operações submetidas ao seu regramento. Do ponto de vista subjetivo, embora a ementa e os dispositivos do normativo façam referência tão somente às sociedades de economia mista federais, a sua disciplina é perfeitamente aplicável também às empresas públicas ligadas à União. Isto porque não há razão para a referida distinção na medida em que o regime de desinvestimento se fundamenta na autonomia de gestão de portfólio de ativos e na natureza privada do Estado Empresário, atributos também presentes nas empresas públicas, espécies do gênero empresa estatal.

Desta forma, não obstante os processos de desinvestimento serem mais comuns em sociedades de economia mista, tais como Petrobras, Eletrobrás e Banco do Brasil, que costumam atuar em regime de conglomerado estatal<sup>57</sup>, não há empecilhos para a aplicação do decreto e o respectivo regime especial a empresas públicas federais, tais como Caixa Econômica Federal, Infraero e Correios.

Por sua vez a amplitude objetiva pode ser analisada em duas perspectivas: estática e funcional. A primeira diz respeito ao objeto dos desinvestimentos ou as espécies de ativos que podem integrar o regime. Já a segunda se refere às formas de transferência deste objeto ou de operacionalização dos desinvestimentos.

Na perspectiva estática, o Decreto optou por abranger uma gama variada de bens, desde unidades operacionais e estabelecimentos integrantes do patrimônio da estatal, até direitos e participações, diretas ou indiretas, em outras sociedades. Para fins da presente

---

<sup>56</sup> Especificamente os artigos 28, parágrafo 3º, e 29, inciso XVIII.

<sup>57</sup> De acordo com o art. 2, V, do Decreto nº 8.945, de 2016, que regulamenta, no âmbito da União, a Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016, que 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, conglomerado estatal é o conjunto de empresas estatais formado por uma empresa pública ou uma sociedade de economia mista e as suas respectivas subsidiárias.

dissertação, o objeto mais relevante são as participações societárias detidas por empresas estatais, sobretudo as que denotam poder de controle. Registre-se que só no universo federal, são 87 empresas subsidiárias controladas indiretamente pela União<sup>58</sup>, elegíveis ao o regime de desinvestimento.

Na perspectiva funcional, que diz respeito ao leque de transações que podem operacionalizar os desinvestimentos, a amplitude do decreto se estende a qualquer forma de transferência, total ou parcial, de ativos para terceiros, excluindo, contudo, operações dentro do mesmo conglomerado estatal. Com esta exclusão pontual, as transferências entre uma sociedade de economia mista, por exemplo a Petrobras, e as suas subsidiárias, tais como a Transpetro e Gaspetro, assim como as implementadas entre estas subsidiárias, estariam excluídas de sua abrangência. Acertou o normativo na medida em que se trata de mera reestruturação intragrupo, sem qualquer transferência de ativo para um terceiro, tampouco entrada de novos recursos no patrimônio do conglomerado estatal.

De modo a compreender tanto a amplitude subjetiva quanto objetiva do Decreto, toma-se como exemplo a operação recém realizada pela Petrobras envolvendo a Transportadora Associada de Gás S.A. –TAG. No dia 13 de junho do presente ano, a Petrobras divulgou ao mercado a conclusão do processo de desinvestimento da TAG, empresa estatal subsidiária sob o seu poder de controle, para o grupo formado pela ENGIE e pelo fundo canadense Caisse de Dépôt et Placement du Québec – CDPQ, por R\$ 33,5 bilhões de reais<sup>59</sup>.

Pois bem, a Petrobras, como sociedade de economia mista federal, adequa-se perfeitamente à amplitude subjetiva do Decreto nº 9.188/17. As ações da TAG, subsidiária controlada pela Petrobras, inserem-se na amplitude objetiva estática. Por sua vez, a perspectiva funcional é contemplada na medida em que o desinvestimento se concretizou através da alienação total do ativo para agentes privados, os quais não compõem o Conglomerado Petrobras – ENGIE e CDPQ –, gerando o ingresso de novos recursos no balanço da estatal.

Antes de debruçar-se sobre o rito propriamente dito dos desinvestimentos, incumbe uma breve análise sobre alguns dos seus objetivos expressamente declarados no Decreto nº 9.188, de 2017. O art. 2º do diploma traz um rol exemplificativo de dez propósitos do Regime

---

<sup>58</sup> BRASIL, Ministério da Economia. Boletim das Empresas Estatais Federais. Disponível em: <<http://www.economia.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais-federais/arquivos/10a-edicao-boletim-das-empresas-estatais-federais.pdf/view>> Acesso em: 20.10.2019

<sup>59</sup> BRASIL, PETROBRAS. Comunicado ao Mercado. Disponível em: <<https://www.investidorpetrobras.com.br/pt/resultados-e-comunicados/comunicados-ao-mercado>> Acesso em: 05.11.2019

Especial de Desinvestimento, dos quais se destaca os seguintes: (i) proporcionar ambiente de previsibilidade e racionalidade para a tomada de decisão pelos agentes envolvidos no setor; (ii) garantir a sustentabilidade econômica e financeira da sociedade de economia mista; e (iii) permitir a obtenção do maior retorno econômico à sociedade de economia mista e a formação de parcerias estratégicas.

A regulamentação de um regime jurídico de desinvestimento das empresas estatais, dada a novidade da temática e os altos valores envolvidos nas operações, primou por conferir segurança jurídica aos atores envolvidos nos processos. A construção de um ambiente previsível e com racionalidade, além de propiciar decisões também racionais por parte dos agentes compradores, permite que o vendedor, no caso as empresas estatais, maximizem o retorno do ativo desinvestido. O maior beneficiário desta previsibilidade e racionalidade é o próprio setor da indústria no qual se desenvolve estas operações. A segurança jurídica permite alienações ágeis e com baixo custo transacional, gerando maior tração e desenvolvimento setorial.

Quanto ao segundo objetivo, há de se destacar que o regime de desinvestimento, tendo em vista a não aplicação do regime falimentar às empresas estatais e a impossibilidade fática de aportes financeiros por parte dos entes políticos controladores, pode ser encarado como um poderoso instrumento para a sustentabilidade econômica e financeira das empresas estatais. Com ele é possível uma gestão eficiente do portfólio de ativos de modo que a estatal possa se desfazer de ativos detratores de resultado ou incompatíveis com o seu custo de capital e retorno esperado, reduzindo o endividamento e recuperando a capacidade de investimento.

O terceiro objetivo diz respeito obtenção do maior retorno econômico à empresa estatal. De acordo com o art. 16 do Decreto nº 9.188, de 2017, este será o critério de julgamento da melhor proposta no bojo dos processos de desinvestimentos. Isto significa que não necessariamente o interessado que apresentar a melhor proposta de preço sairá vencedor. Tomar-se-á em consideração outros aspectos estratégicos que precisam ser sopesados no ambiente empresarial, sobretudo em setores competitivos, e que o mero valor financeiro não contempla por si só. A título exemplificativo pode-se citar as responsabilidades e condições comerciais, peculiaridades contratuais, fiscais, trabalhistas, ambientais, entre outros aspectos que possam ser reputados relevantes para análise de melhor proposta, desde que devidamente justificados.

É preciso compreender que em transações estratégicas, não é incomum que se renuncie a determinada quantia financeira em prol da persecução de outros aspectos também

importantes do ponto de vista empresarial, tais como sinergia operacional, expansão da marca, acesso à tecnologia, cultura organizacional, dentre outros. Fixados os objetivos e amplitude do Decreto nº 9.188/2017, passa-se a analisar a sua ritualística procedimental.

O processo de desinvestimento, composto por seis fases que serão analisadas adiante, tem o seu início deflagrado por uma decisão negocial do corpo diretivo da empresa estatal, diferenciando-se das privatizações nas quais a iniciativa é reservada ao Chefe do Poder Executivo. Neste sentido, de acordo com o Decreto, cabe à Diretoria-Executiva da Empresa Pública ou Sociedade de Economia Mista elaborar e propor um programa de desinvestimento que contemple os ativos a serem alienados e que indique, no mínimo: os segmentos de negócio nos quais o desinvestimento será concentrado; os objetivos e as metas a serem alcançados; a compatibilidade da medida com o interesse empresarial; a conveniência e a oportunidade na alienação, considerados o plano estratégico, o plano de negócios, o plano plurianual ou instrumentos similares; as perspectivas e as premissas macroeconômicas envolvidas; e o procedimento específico interno de apoio ao desinvestimento.

Tão somente por estes elementos mínimos já é possível compreender que a decisão estratégica que dará fundamento ao desinvestimento, além de racionalmente planejada e estruturada, deve estar lastreada nos documentos corporativos que norteiam os negócios empresariais. Os desinvestimentos não podem ser fruto de uma manifestação destemperada e calcada no desejo íntimo de determinado gestor, mas sim de uma decisão corporativa, bem fundamentada e informada, que parta de um órgão estatutário com deveres fiduciários: a Diretoria-Executiva.

Reforça este entendimento a necessidade de aprovação do programa pelo Conselho de Administração ou do órgão diretivo máximo e de comunicação ao Ministério supervisor. Como será analisado no próximo capítulo, a maior preocupação do Regime de Desinvestimento é com a Governança Corporativa com instrumento idôneo a garantir o respeito aos princípios da Administração Pública.

De forma a contextualizar esta fase inicial, toma-se como exemplo o desinvestimento da BR Distribuidora<sup>60</sup>, ocorrido em julho de 2019, no qual a Petrobras alienou o seu poder de controle através de uma oferta pública e transformou a subsidiária em uma empresa privada. Em um primeiro momento, coube à Diretoria propor o desinvestimento, demonstrando o alinhamento com os documentos corporativos e a sua conveniência e oportunidade. A

---

<sup>60</sup> O encerramento da oferta foi divulgado pela BR Distribuidora como fato relevante no dia 29 de julho de 2019. Disponível em: < <https://ri.br.com.br/divulgacao-e-resultados/comunicados-e-fatos-relevantes/> > Acesso em: 05.11.2019.

proposta, posteriormente à aprovação do Conselho de Administração, fora comunicada ao Ministério de Minas e Energia – MME, pasta supervisora, para finalmente se ter iniciado o processo competitivo de alienação.

Este processo de competição entre potenciais interessados, por sua vez, é dividido em 6 grandes fases: (i) preparação; (ii) consulta de interesses; (iii) apresentação de propostas preliminares; (iv) apresentação de propostas firmes; (v) negociação; (vi) resultado e assinatura do contrato. A concatenação destas fases busca conferir qualidade corporativa ao processo decisório de desinvestimento, bem como garantir a oferta mais vantajosa para a empresa estatal.

A fase de preparação destina-se ao planejamento do procedimento competitivo de alienação e deve contemplar: a motivação; proposta de estrutura de negócio; percentual da sociedade a ser alienada e indicativo de valor; avaliação de impactos fiscais, comerciais, contábeis, trabalhistas, ambientais, societários e contratuais da alienação; avaliação da necessidade de licenças e autorizações governamentais; e verificação da aderência da alienação aos objetivos a empresa estatal.

Todo o procedimento será acompanhado e comandado por uma comissão de alienação, composta por 3 membros, que tem poderes inclusive para fixar os critérios objetivos para a seleção da proposta. Já nesta fase será possível a contratação de uma instituição financeira especializada independente para efetuar avaliação econômico-financeira da empresa estatal alvo do desinvestimento e para assessorar a execução e o acompanhamento da alienação.

A segunda fase é a de consulta de interesses. Antes do envio do documento de solicitação de propostas, a empresa pública ou a sociedade de economia mista verificará o apetite do mercado na alienação pretendida por meio de instrumento de divulgação da oportunidade, também comumente denominado de “*teaser*”. Este documento deve conter um resumo da empresa a ser alienada, os critérios objetivos para a participação no procedimento competitivo e as informações não sigilosas sobre o ativo, em observância ao princípio da publicidade.

Os interessados deverão manifestar interesse, por escrito, e comprovar que atendem aos critérios estabelecidos no instrumento de divulgação da oportunidade. Assim, será possível celebrar um instrumento de confidencialidade para o recebimento de informações mais sensíveis a respeito da empresa estatal a ser alienada, resguardando questões estratégicas e de competitividade.

Posteriormente, tem-se a apresentação de propostas preliminares, as quais admitem desistência sem ônus ou penalidades. Competirá à Comissão de Alienação, para garantir a isonomia e a impessoalidade, proceder à abertura simultânea das propostas preliminares apresentadas e, em seguida, classificar as propostas recebidas, conforme os critérios por ela estabelecidos previamente.

Por sua vez, na próxima fase, de apresentação de propostas firmes, os proponentes ficarão vinculados, podendo ensejar penalidades em caso de não cumprimento do proposto. Aqui também caberá à Comissão de Alienação, para garantir a isonomia e a impessoalidade, a simultaneidade na abertura das propostas firmes.

O rito contempla ainda uma fase de negociação, método essencial quando o assunto é eminentemente empresarial e o objetivo é alcançar a melhor proposta possível. Assim, realizada e definida a classificação das propostas, a Comissão de Alienação poderá negociar com o interessado melhor classificado ou, sucessivamente, com os demais interessados, segundo a ordem de classificação, condições mais vantajosas para a empresa estatal. A negociação poderá contemplar condições econômicas, comerciais, contratuais, além de outras consideradas relevantes à alienação.

Neste ponto cabe uma breve reflexão. A negociação, quando implementada por entes que compõem a Administração Pública como as empresas estatais, é sempre vista com uma certa desconfiança, sobretudo por ocorrer dentro de uma dinâmica de interação entre comprador e vendedor, permeada por elementos de discricionariedade. É preciso romper este preconceito, muito calcado na tradição burocrática da licitação, como se este procedimento fosse garantia integral de probidade e vantajosidade de proposta. A negociação, além de potencialmente ter o condão de trazer bons resultados para o Poder Público, pode perfeitamente ser entabulada respeitando-se a transparência, a probidade e, por conseguinte, os princípios constitucionais da Administração Pública.

Eventuais desvios nesta fase deverão ser combatidos de forma rígida, seja através do controle do Tribunal de Contas da União – TCU, seja responsabilizando os administradores que faltaram com seus deveres estatutários de diligência. Não se enfrenta desvios pontuais com a vedação do próprio instituto, sob pena de se inviabilizar os progressos necessários à busca pela eficiência na Administração Pública, também exigida pela ordem constitucional.

A última fase é composta pelo resultado e assinatura do contrato. Competirá à Comissão de Alienação elaborar o relatório final do procedimento competitivo e, uma vez aprovada a alienação pelo órgão estatutário competente, a Comissão convocará o interessado

melhor classificado para a assinatura dos contratos de aquisição da empresa estatal. Caso haja desistência do interessado quanto à aquisição, serão aplicadas as penalidades previstas no documento de solicitação de propostas.

Todas estas fases que conferem sustentação ao instituto do desinvestimento devem ser fiscalizadas pelo Tribunal de Contas da União – TCU quanto à economicidade e à eficácia da aplicação do disposto no Decreto nº 9.188/2017, sob o ponto de vista contábil, financeiro, operacional e patrimonial. O normativo esclarece de forma acertada que, embora alguns aspectos deste processo exijam uma dose de sigilo empresarial, esta restrição não é oponível à fiscalização.

Desta forma, para a realização da atividade fiscalizatória, os órgãos de controle terão acesso aos documentos e às informações necessárias à realização dos trabalhos, incluídos aqueles classificados como sigilosos pelas empresas estatais. Contudo, as informações que sejam revestidas de sigilo bancário, estratégico, comercial ou industrial serão assim identificadas e o servidor responsável pela atividade de fiscalização responderá administrativa, civil e penalmente pelos danos causados em razão de eventual divulgação indevida.

Ainda no que tange ao controle dos desinvestimentos, o normativo estabelece que a empresa estatal, protagonista do desinvestimento, no prazo de trinta dias, contado da data de assinatura dos instrumentos jurídicos negociais de cada alienação, encaminhará cópias desses documentos ao TCU para que o órgão possa analisar o desfecho da alienação.

Ultrapassada a análise do rito de desinvestimento, incumbe analisar a controvérsia a respeito do processo licitatório para a alienação do controle de empresas estatais subsidiárias. Isto porque, embora o Decreto nº 9.188/2017 tenha afastado a obrigatoriedade do certame, há ainda vozes divergentes que propugnam a necessidade de licitação, assim como ocorre nos processos de privatizações no âmbito do PND, regidos pela Lei nº 9.491, de 1997.

Esta controvérsia quanto a aplicação do regime licitatório aos processos de desinvestimento ficou patente no julgamento da já comentada nº ADI nº 5.624 – DF. Na referida ação, em junho de 2018, fora proferida decisão monocrática, da lavra do Ministro Ricardo Lewandowski, estabelecendo que a venda de ações de empresas públicas, sociedades de economia mista ou de suas subsidiárias ou controladas exige prévia autorização legislativa e processo licitatório, sempre que se cuide de alienar o controle acionário.

Em suma, a medida esvaziou os processos de desinvestimento em curso e a distinção conceitual das privatizações, impedindo que as empresa estatais, no âmbito de suas esferas de

autonomia, dessem continuidade aos planos de alienação e gestão de portfólio. Para justificar a obrigatoriedade de procedimento licitatório, apontou os princípios da Administração Pública e o rito constante da Lei nº 9.491, de 1997, desconsiderando-se toda a ritualística estabelecida no Decreto nº 9.188/2017.

A decisão não estabeleceu qualquer distinção conceitual, de motivação ou procedimental, entre desinvestimento e privatização de empresas estatais. Pelo contrário, tratou qualquer venda de controle de empresa estatal, incluindo neste conceito empresa pública, sociedade de economia mista e subsidiárias e controladas, de forma uniforme, impondo sempre certame licitatório.

Contudo, a liminar foi julgada recentemente pelo plenário do Supremo Tribunal Federal, mais especificamente no dia 6 de junho de 2019. Na oportunidade, por maioria e ainda cautelarmente<sup>61</sup>, o Tribunal definiu que no caso de alienação do controle de subsidiárias e controladas de empresas estatais, a operação poderia ser realizada sem a necessidade de licitação, desde que observados os princípios da Administração Pública inscritos no art. 37 da Constituição Federal e a necessária competitividade.

O plenário da corte, em sede de julgamento da referida liminar, ressaltou que, embora a Lei do Programa Nacional de Desestatização – PND adote a licitação como regra, não há como se entender que as disposições desta lei devam ser necessariamente aplicadas a todo e qualquer processo de alienação de empresa estatal. Até porque, a aplicação deste regime jurídico é condicionada à qualificação dos projetos de desestatização pelo Conselho Nacional de Desestatização (CND) e por uma decisão governamental, do Chefe do Poder Executivo, de inclusão do ativo no PND.

Registrou-se ainda que a Lei de Responsabilidade das Estatais buscou conferir tratamento diferenciado aos processos de desinvestimento de empresas estatais. A

---

<sup>61</sup> Decisão: Apregoada em conjunto as ADI 5.624 (MC-Ref), MC-ADI 5.846, MC-ADI 5.924 e MC-ADI 6.029. Preliminarmente, o Tribunal reconheceu a legitimidade ativa da Confederação Nacional dos Trabalhadores do Ramo Financeiro – CONTRAF/CUT e a ilegitimidade ativa da Federação Nacional das Associações do Pessoal da Caixa Econômica Federal – FENAEE. Votaram pelo referendo total da cautelar os Ministros Ricardo Lewandowski (Relator), Edson Fachin e Marco Aurélio, referendavam parcialmente a cautelar os Ministros Cármen Lúcia, Rosa Weber, Gilmar Mendes e Dias Toffoli (Presidente) e não referendavam a medida cautelar os Ministros Alexandre de Moraes, Roberto Barroso, Luiz Fux e Celso de Mello, nos termos e limites dos respectivos votos proferidos. No mérito, em razão de voto médio, o Tribunal referendou, em parte, a medida cautelar anteriormente parcialmente concedida pelo Ministro Ricardo Lewandowski (Relator), para conferir ao art. 29, caput, inc. XVIII, da Lei nº 13.303/2016 interpretação conforme à Constituição Federal, nos seguintes termos: i) a alienação do controle acionário de empresas públicas e sociedades de economia mista exige autorização legislativa e licitação; e ii) a exigência de autorização legislativa, todavia, não se aplica à alienação do controle de suas subsidiárias e controladas. Nesse caso, a operação pode ser realizada sem a necessidade de licitação, desde que siga procedimentos que observem os princípios da administração pública inscritos no art. 37 da Constituição, respeitada, sempre, a exigência de necessária competitividade. Redigirá o acórdão o Ministro-Relator. Plenário, 06.06.2019.

promulgação da norma teve como pano de fundo o diagnóstico de que a atuação dessas entidades deveria ser revista no cenário nacional, considerando o grau de endividamento dessas empresas e, em muitos casos, o seu baixo nível de eficiência e competitividade. O processo de desinvestimento de empresas estatais perpassaria escolhas estratégicas que muitas vezes vão além do mero aspecto financeiro. Daí porque faria sentido admitir-se uma flexibilização do princípio da licitação nessas situações, como o fez tanto a Lei n.º 13.303/2016, de Decreto n.º 9.188/2017.

Pois bem, em que pese posicionamentos divergentes, não há obrigatoriedade, constitucional ou legal, de aplicação de processo de licitação nas operações de desinvestimento, tampouco o certame é condizente com a dinâmica, iniciativa e objetivos do instituto. Isto porque a Constituição Federal, no art. 173, direciona o tratamento da temática à Lei de Responsabilidade das Estatais. Este diploma, por sua vez, tanto no art. 29, inciso XVIII, que trata das hipóteses de dispensa de licitação, quanto no art. 28, parágrafo 3º, que trata das hipóteses de inexigibilidade, não deixa dúvidas a respeito da legalidade dos processos de desinvestimento sem certame licitatório prévio. Em outras palavras, a Lei reconheceu que nestes casos a licitação não seria o meio idôneo à concretização dos princípios da Administração Pública.

Contudo, deve-se esclarecer que o afastamento legal do procedimento licitatório, nestas operações, não significa liberdade incondicionada para escolha do adquirente ou desnecessidade de processo competitivo. As empresas estatais, situando-se dentro da Administração Pública Indireta, continuam obrigadas a cumprir os princípios do art. 37 da Constituição Federal de 1988, sobretudo os da impessoalidade e moralidade.

E é justamente para garantir este cumprimento integral é que fora editado o Decreto n.º 9.188, de 2017, que prima pela transparência e competitividade dos processos, sem se descuidar da necessária liberdade e eficiência das empresas estatais. O seu rito, como demonstrado, revela-se como uma concatenação de fases e procedimentos que buscam atrair a proposta mais vantajosa economicamente, mas também garantir a máxima publicidade e competitividade possível.

É preciso superar o dogma de que a licitação é o único instrumento que garante a probidade e impessoalidade nas contratações de bens e serviços. Em algumas situações, mormente quando o contratante ou contratado possuem natureza jurídica privada, o mecanismo pode se revelar infrutífero ou mesmo prejudicial ao interesse e patrimônio público. Isto porque o certame licitatório, ainda que contenha requisitos de habilitação e

qualidade, é construído com base na melhor proposta de preço e na objetivação de características que não permitem capturar a essência subjetiva de eventual parceiro. O procedimento é perfeito para compra de bens e serviços padronizados, mas extremamente inócuo para o estabelecimento de parcerias negociais de longo prazo ou para alienações de ativos estratégicos.

Como já dito, as operações de desinvestimento carregam uma dose acentuada de questões estratégicas, que não são capturáveis pelos típicos processos de licitação, os quais são genuinamente vocacionados a angariar o maior preço. Logo, a possibilidade de aplicação de um procedimento de alienação mais flexível e com natureza empresarial, mais do que uma prerrogativa, configura uma verdadeira necessidade para o atendimento do interesse coletivo subjacente à empresa estatal e resguardo do patrimônio público.

O rito de desinvestimento permite, através de critérios objetivos, excluir concorrentes diretos dos processos de alienação total de determinados ativos, o que se releva crucial do ponto de vista concorrencial e estratégico. O procedimento possibilita ainda, nos casos de alienação parcial, selecionar o parceiro societário que traga vantagens não pecuniárias relevantes, tais como sinergia, tecnologia, capilaridade de distribuição, capacidade de investimento, estrutura corporativa e de governança, bem como outros atributos não assimiláveis nos processos de licitação.

Estas peculiaridades dos desinvestimentos são incompatíveis com os certames licitatórios e com todas as suas nuances publicistas. A atuação empresarial, que abrange obviamente a gestão autônoma de ativos, exige uma dinâmica célere e flexível de alienação e recomposição de portfólio. Só assim as empresas estatais conseguirão dar respostas empresariais rápidas, competir com os agentes privados e mesmo melhorar a eficiência na prestação dos serviços públicos por elas desempenhados.

Por estas razões, espera-se que o Supremo Tribunal Federal – STF, ao examinar em definitivo a ADI nº 5.624, mantenha-se firme quanto à ausência de obrigatoriedade de certame licitatório nos processos de desinvestimento das empresas estatais. Este entendimento, além de coerente com a dinâmica privada do Estado Empresário, demonstra respeito ao Decreto nº 9.188, de 2017, à jurisprudência do Tribunal de Contas da União – TCU, à Lei de Responsabilidade das Estatais e ao art. 173 da Constituição Federal de 1988.

### **3.4 Da Importância da Governança Corporativa para Higiene dos Processos de Desinvestimento e Cumprimento dos Princípios da Administração Pública.**

A Governança Corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, a partir dos relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. Calcada nos princípios da transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa, a governança tem por propósito garantir a qualidade do processo decisório empresarial de modo a otimizar o valor econômico das companhias e, por conseguinte, potencializar o retorno dos seus acionistas e colaboradores.

No Brasil, o movimento por boas práticas de governança corporativa mostrou-se mais acentuado justamente a partir das privatizações das empresas estatais e da abertura do mercado nacional, em meados de 1990. Já em 1995, ocorreu a criação do Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração – IBCA, que a partir de 1999 passou a ser denominado de Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, que buscava fomentar a adoção de práticas transparentes, responsáveis e equânimes na administração das organizações empresariais. Ainda em 1999, o IBGC lançou a primeira edição do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. De lá para cá já são cinco edições<sup>62</sup> do referido documento que se consagrou como o principal repositório da temática.

No caso Estado Empresário brasileiro, embora algumas empresas de capital aberto (Petrobras, Banco do Brasil e Eletrobras, por exemplo) já adotassem boas práticas de governança devido à regulação da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, o assunto só ganhou um protagonismo generalizado após a revelação de diversos escândalos de corrupção, falta de transparência e crise aguda de endividamento e má gestão em dezenas de empresa estatais. Neste contexto, como resposta a esta crise reputacional e financeira do Estado Empresário, após quase vinte anos de inércia, o legislador cumpriu o mandamento do art. 173 da Constituição Federal de 1988 e editou a Lei nº 13.303, de 2016, a denominada Lei de Responsabilidade das Estatais ou somente Lei das Estatais.

O diploma, além de estabelecer que todas as empresas estatais deverão observar regras de governança corporativa, transparência e gestão de riscos típicas de empreendimentos privados, trouxe a obrigatoriedade de adoção de diversas estruturas e instrumentos que

---

<sup>62</sup> BRASIL, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Métrica de Governança Corporativa: os Caminhos Trilhados pelas Empresas de Capital Fechado. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>> Acesso em: 04.11.2019

buscam conferir qualidade ao processo decisório corporativo, inclusive nos casos de contratação e alienação de ativos, aproximando os agentes estatais da dinâmica privada de gestão.

Dentre estes elementos de governança, incumbe destacar aqueles que se prestam a trazer segurança jurídica e racionalidade decisória aos processos de desinvestimento, previstos na Lei das Estatais e contemplados Decreto nº 9.188, de 2017. São eles: (i) segregação de funções entre os órgãos societários; (ii) preferência por decisões colegiadas e publicidade delas; (iii) plano anual de negócios e estratégia de longo prazo; e (iv) clareza quantos aos deveres e responsabilidades dos dirigentes das empresas estatais.

O primeiro deles é a nítida segregação de funções entre Conselho de Administração, Assembleia Geral, Diretoria, Comitê de Auditoria e demais comitês estatutários, estabelecida pela Lei das Estatais. O propósito foi definir de forma clara e transparente os deveres e atribuições de cada órgão de modo a robustecer o sistema de governança das empresas estatais e garantir que as decisões sejam bem informadas, discutidas e refletidas. Esta repartição de alçadas decisórias também pode ser evidenciada no Decreto nº 9.188, de 2016. O normativo estabeleceu a obrigatoriedade da Diretoria-Executiva de cada empresa estatal propor um Programa de Desinvestimento para que o Conselho de Administração o aprove. Ademais, ele estabeleceu que, sem prejuízo da aprovação do Conselho de Administração, caberá aos órgãos estatutários competentes a aprovação de cada alienação prevista no programa de desinvestimento.

O segundo elemento é a preferência por decisões colegiadas e publicidade delas. A Lei nº 13.303, de 2016, trouxe a existência obrigatória de ao menos três órgãos colegiados nas empresas estatais: Assembleia Geral; Conselho de Administração e Comitê de Auditoria. Esta estruturação tem o condão de desconcentrar o poder decisório e alinhar as responsabilidades dentro da estrutura corporativa de forma que um ou mais diretores não detenham alçada individual e exclusiva para decisões relevantes, como as relativas aos processos de desinvestimento. Da mesma forma, a Lei das Estatais, ao trazer a regência supletiva<sup>63</sup> da Lei nº 6.404, de 1976, adotou como corolário a necessidade de publicidade ampla de suas decisões e contratações. Este é atributo de suma relevância para o acompanhamento dos

---

<sup>63</sup> Art. 7º Aplicam-se a todas as empresas públicas, as sociedades de economia mista de capital fechado e as suas subsidiárias as disposições da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e as normas da Comissão de Valores Mobiliários sobre escrituração e elaboração de demonstrações financeiras, inclusive a obrigatoriedade de auditoria independente por auditor registrado nesse órgão.

processos de desinvestimento, não só pelos órgãos de controle, mas também pela sociedade civil.

Há de se destacar ainda a obrigatoriedade legal de elaboração de plano anual de negócios e estratégia de longo prazo pelas empresas estatais, bem como a necessidade de avaliação anual destes instrumentos com a consequente publicação das conclusões do Conselho de Administração a respeito<sup>64</sup>. O desinvestimento de ativos precisa estar contemplado ou ao menos alinhado à estratégia estampada nestes documentos. Por esta razão, o Decreto nº 9.188, de 2017, ao estabelecer os requisitos mínimos do programa de desinvestimento, indica a necessidade de demonstração da conveniência e a oportunidade da operação, considerando-se o plano estratégico, o plano de negócios, o plano plurianual ou instrumentos similares. Trata-se de elemento que garantirá racionalidade na decisão de desinvestimento, demonstrando que a operação se reveste de fundamentação e alinhamento com as diretrizes empresariais de longo prazo da estatal.

Por fim, é importante destacar que a clareza quantos aos deveres e responsabilidades dos dirigentes das empresas estatais é mais um elemento de reforço da governança corporativa e segurança jurídica dos processos de desinvestimento. Na medida em que a Lei das Estatais atrai a regência da Lei nº 6.404, de 1976, para os deveres fiduciários e responsabilidade dos diretores, conselheiros e membros de comitês que participarão dos desinvestimentos, reforça a necessidade de decisões refletidas, bem informadas e não conflitadas.

O regime de responsabilização disposto na lei de sociedades anônimas funciona, a um só tempo, como um instrumento de liberdade e autonomia empresarial, mas também de contenção e revisão de decisões não diligentes ou descuidadas. Neste sentido, o crivo da teoria do “*Business Judgment Rule*”, prevista no art. 159, parágrafo 6º da Lei nº 6.404/1976, serve como um poderoso teste de integridade do processo de desinvestimento. Incumbe a ela investigar e atestar se as decisões tomadas foram devidamente informadas pelas avaliações e

---

<sup>64</sup> Art. 23. É condição para investidura em cargo de diretoria da empresa pública e da sociedade de economia mista a assunção de compromisso com metas e resultados específicos a serem alcançados, que deverá ser aprovado pelo Conselho de Administração, a quem incumbe fiscalizar seu cumprimento.

§ 1º Sem prejuízo do disposto no caput, a diretoria deverá apresentar, até a última reunião ordinária do Conselho de Administração do ano anterior, a quem compete sua aprovação: I - plano de negócios para o exercício anual seguinte; II - estratégia de longo prazo atualizada com análise de riscos e oportunidades para, no mínimo, os próximos 5 (cinco) anos. § 2º Compete ao Conselho de Administração, sob pena de seus integrantes responderem por omissão, promover anualmente análise de atendimento das metas e resultados na execução do plano de negócios e da estratégia de longo prazo, devendo publicar suas conclusões e informá-las ao Congresso Nacional, às Assembleias Legislativas, à Câmara Legislativa do Distrito Federal ou às Câmaras Municipais e aos respectivos tribunais de contas, quando houver. § 3º Excluem-se da obrigação de publicação a que se refere o § 2º as informações de natureza estratégica cuja divulgação possa ser comprovadamente prejudicial ao interesse da empresa pública ou da sociedade de economia mista.

pareceres internos e externos necessários; refletidas em tempo proporcional à relevância da alienação; e ainda completamente focadas no interesse exclusivo da empresa estatal, sem contemplar qualquer interesse particular por parte dos dirigentes.

Juntos estes quatro elementos garantem um processo de alienação de ativos, sobretudo de participações societárias em empresas estatais, probo e impessoal. Não é demais afirmar que a governança corporativa está para os desinvestimentos assim como a licitação está para as contratações eminentemente públicas. Trata-se de ferramenta inibidora de abusos corporativos, que visa incentivar a adoção de controles e a busca plena por segurança jurídica, sem se descuidar da dinâmica privada das empresas estatais.

Um processo de desinvestimento será mais hígido na medida em que o rito corporativo, as instâncias decisórias colegiadas e os mecanismos de fiscalização internos da empresa estatal tenham funcionado de forma adequada e livre de embaraços. Não por outra razão é que se afirma que um robusto sistema de governança corporativa nas empresas estatais é essencial para garantir a higidez do processo de desinvestimento e, conseqüentemente, na ausência de licitação, o respeito aos princípios constitucionais da Administração Pública.

Se para a regularidade de um processo convencional de contratação de bens e serviços a correção do procedimento licitatório é o fator decisivo, para atestar a integridade de um processo de desinvestimento o determinante é a qualidade da execução do processo decisório corporativo de cada empresa estatal alienante. Para tanto será relevante perquirir se a decisão foi informada com todos os subsídios técnicos e negociais necessários; refletida como o nível de maturidade proporcional à relevância da alienação e visando o estrito interesse social da empresa estatal alienante.

Só um robusto sistema de governança corporativa, como exigido pela Lei das Estatais e refletido no Decreto nº 9.188, de 2017, pode garantir a higidez da decisão empresarial de desinvestimento, viabilizando, a um só tempo, o respeito ao patrimônio público e a autonomia constitucional das empresas estatais. Quanto mais fortes se revelarem as estruturas de governança e controles do Estado Empresário, mais segurança jurídica se alcançará nos processos de desinvestimentos e, conseqüentemente, maior retorno às empresas estatais e à sociedade.

Quando o Supremo Tribunal Federal – STF, ainda que cautelarmente, apregoa que os desinvestimentos podem ser realizados sem licitação, desde que observados os princípios da Administração Pública e a necessária competitividade, o que se está a afirmar, em apertada

síntese, é que as empresas estatais precisam adotar boas práticas de governança e transparência em seus processos de alienação de ativos. Só assim é que o afastamento do procedimento licitatório efetivará a Constituição Federal de 1988.

## CONCLUSÃO

Os movimentos de desinvestimento já são uma realidade na atual dinâmica do Estado Empresário brasileiro. Mais do que necessários, estes processos se revelam extremamente eficazes no que tange à redução do endividamento e reequilíbrio econômico e financeiro das empresas estatais, sobretudo em um cenário no qual o regime falimentar é inaplicável e a possibilidade de aportes do controlador público não é factível. O instituto, além de consubstanciar uma poderosa ferramenta de reorganização empresarial das estatais, preza pela concretização da autonomia de gestão das mesmas, conferida pelo art. 173 da Constituição Federal, bem como pelo irrestrito respeito aos princípios da Administração Pública.

Como demonstrado ao longo dos capítulos que precedem esta conclusão, a Constituição Federal optou por um perfil de Estado Empresário subsidiário, elegendo a regulação e fiscalização como instrumentos preferenciais de atuação estatal no processo econômico. Neste sentido, a criação e atuação de empresas estatais deve ocorrer diante da existência de situações que configurem relevante interesse coletivo e imperativo de segurança nacional, bem como nos casos de prestação de serviços públicos e atividades monopolísticas. Por sua vez, a transferência destes empreendimentos para o setor privado poderá significar, respeitados os princípios da Administração Pública e a devida competitividade, um retorno para a condição de normalidade constitucional, assumindo o Estado o papel de regulação, normatização e fiscalização.

A redução do Estado Empresário brasileiro pode advir de dois processos que, embora semelhantes do ponto de vista consequencial, se diferenciam de forma substancial quanto à motivação, objetivos, regulação e procedimento: as privatizações e os desinvestimentos. O primeiro instituto, já consagrado em diversas fases ao longo da história, pode ser definido como um mecanismo governamental de reestruturação estratégica do Estado na economia, pelo qual o Poder Público, por sua iniciativa e buscando objetivos macroeconômicos, decide alienar o controle de determinada empresa estatal. A privatização se inicia e finda dentro do

ambiente publicista do Programa Nacional de Desestatização – PND, regido atualmente pela Lei nº 9.491, de 1997.

Por sua vez, o instituto do desinvestimento, relativamente recente no universo jurídico pátrio, pode ser definido como o instrumento de reorganização empresarial de conglomerados estatais, pelo qual determinada empresa pública ou sociedade de economia mista controladora, por uma decisão negocial fundamentada da sua governança, decide alienar o controle de uma empresa estatal controlada ou subsidiária. Este processo, em sentido diametralmente oposto ao da privatização, inicia-se e é concluído dentro da estrutura corporativa da estatal, sem interferência do Poder Público controlador. Seus objetivos são negociais e setoriais, ligados intimamente às condições econômicas e financeiras da empresa alienante, tais como a redução de alavancagem financeira, recuperação da capacidade de investimento, contenção de prejuízos ou mesmo enfoque no “*core business*”.

O ambiente e a dinâmica decisória dos processos de desinvestimento são eminentemente privados. A ritualística de alienação passa pelos órgãos societários competentes e é lastreada em pareceres e documentos corporativos adequados, tais como avaliações externas e planejamento estratégico de longo prazo. O procedimento, de forma distinta das privatizações, não requer procedimento licitatório para escolha do vencedor, o que não significa descumprimento dos princípios da Administração Pública. Isto porque serão eles cumpridos através de um procedimento empresarial competitivo permeado pela transparência e pela robustez da governança corporativa de cada empresa estatal, conforme determina a recém editada Lei de Responsabilidade das Estatais, Lei nº 13.303, de 2016.

Ao menos três atores constitucionais contribuíram de forma relevante para a construção e consolidação do instituto do desinvestimento, distanciando o seu procedimento dos já conhecidos processos de privatização: Tribunal de Contas da União – TCU; Poder Executivo Federal e Supremo Tribunal Federal – STF. O TCU teve um papel crucial ao diferenciar de forma clara os dois institutos e estabelecer as premissas e objetivos de cada processo no paradigmático Acórdão de nº 442, de 2017. Na oportunidade, além da corte ter rechaçado a sistemática do Programa Nacional de Desestatização – PND e todos os seus consectários, recomendou ao Poder Executivo Federal que editasse normativo para disciplinar de forma uniforme e segura os processos de desinvestimento das empresas estatais.

O Poder Executivo, por sua vez, mediante o Decreto nº 9.188, de 1º de novembro 2017, fundado imediatamente na Lei de Responsabilidade das Estatais e mediatamente no art. 173 da Constituição Federal de 1988, estabeleceu as regras de governança, transparência e

boas práticas de mercado para adoção de Regime Especial de Desinvestimentos. Em suma, o referido normativo é o responsável por traduzir os princípios de governança estabelecidos na Lei nº 13.303/16 em um processo competitivo e transparente de alienação de ativos. Neste sentido, privilegiou-se a necessária autonomia de gestão e eficiência das empresas estatais, sem se descuidar do cumprimento irrestrito dos princípios da Administração Pública elencados no artigo 37 da Constituição Federal de 1988.

O Supremo Tribunal Federal – STF, como guardião máximo da Constituição, também contribuiu para a consolidação do instituto do desinvestimento mediante o julgamento em plenário da liminar monocraticamente deferida no bojo da ADI nº 5.624. Na oportunidade, a corte decidiu que no caso de alienação do controle de subsidiárias e controladas de empresas estatais, a operação poderia ser realizada sem a necessidade de licitação, desde que observados os princípios da administração pública inscritos no art. 37 da Constituição Federal e a necessária competitividade.

O plenário da corte ressaltou que, embora a Lei do Programa Nacional de Desestatização – PND adote a licitação como regra, não há como se entender que as disposições desta lei devam ser necessariamente aplicadas a todo e qualquer processo de alienação de empresa estatal. Até porque, a aplicação deste regime jurídico é condicionada à qualificação dos projetos de desestatização pelo Conselho Nacional de Desestatização (CND) e por uma decisão governamental, do Chefe do Poder Executivo, de inclusão do ativo no PND, o que não ocorreria nos processos de desinvestimento.

A temática, como já apontado, é ainda pouco explorada pelo ambiente acadêmico, o que acaba por prejudicar a compreensão do instituto, que cada vez mais vem ganhando protagonismo na agenda das empresas estatais. É preciso um maior debate doutrinário a respeito dos desinvestimentos tanto sob uma ótica do Direito Administrativo, dado que as empresas estatais estão posicionadas dentro da Administração Pública; quanto do Direito Empresarial e Econômico, tendo em vista a dinâmica destes processos é nitidamente negocial.

Quanto maior for a intensidade do aprofundamento a respeito do instituto, mais segurança jurídica se terá nos processos de alienação destes empreendimentos, o que inevitavelmente reduzirá o custo transacional, trará maior retorno econômico para as empresas estatais e, conseqüentemente, maior proteção para o patrimônio público. Espera-se que o presente estudo possa contribuir, ainda que de forma modesta, para o início deste tão importante debate a respeito dos processos de desinvestimento das empresas estatais,

sobretudo para a sua distinção conceitual, motivacional e procedimental dos processos de privatização.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRANCHES, Sérgio Henrique. **A questão da empresa estatal: economia, política e interesse público**. Revista de Administração de Empresas, Rio de Janeiro, v. 19(4), p. 95-105, out.-dez. 1979.

ALMEIDA, Maria Hermínia T. (1996), **Pragmatismo por Necessidade: Os Rumos da Reforma Econômica no Brasil**". Dados, vol. 39, nº 2, pp. 213-234.

ALMEIDA, Maria Hermínia T.(1999), **Negociando a Reforma: A Privatização de Empresas Públicas no Brasil**". Dados, vol. 42, nº 3, pp. 421-451.

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

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Empresas Estatais: O Regime Jurídico das Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista**. Livro. São Paulo: Forense, 2017.

ARAGÃO, Alexandre. **Agências Reguladoras e a Evolução do Direito Administrativo Econômico**. Rio de Janeiro: Forense, 2002. p. 37.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. **Curso de direito administrativo**. 14ª ed. São Paulo: Malheiros, 2002, p. 187.

BARBOSA, Andreza Pimentel. **O impacto das privatizações nas ações de empresas brasileiras: um estudo de casos**. Dissertação de Mestrado em Administração - Universidade Federal do Rio de Janeiro. 2000. Biblioteca Depositária: COPPEAD/UFRJ.

Bichara, Jahir Philippe. **A PRIVATIZAÇÃO NO BRASIL: Estudo Jurídico do Programa Nacional de Desestatização (Lei n. ° 9.491/97)**. Dissertação de Mestrado em Direito - Universidade Federal de Pernambuco, Biblioteca Depositária: Biblioteca Central da UFPE.

BONAVIDES, Paulo; PAES DE ANDRADE. **História Constitucional do Brasil**. Livro. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1991

BRASIL, **Boletim das Empresas Estatais Federais**. Número 9. Período: 4º Trimestre de 2018. Disponível em: <http://www.economia.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais-federais/arquivos/10a-edicao-boletim-das-empresas-estatais-federais.pdf>/ view. Acesso em: 20/10/2019

\_\_\_\_\_, Banco Nacional do Desenvolvimento. Histórico. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/desestatizacao/processos-encerrados/Historico>> Acesso em:20/10/2019

\_\_\_\_\_, Cielo. Composição Acionária. Disponível em: <https://ri.cielo.com.br/sobre-a-cielo/composicao-acionaria/>> Acesso em:20/10/2019

\_\_\_\_\_, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Métrica de Governança Corporativa: os Caminhos Trilhados pelas Empresas de Capital Fechado. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>> Acesso em: 05/11/2019

\_\_\_\_\_, Ministério da Economia. Boletim das Empresas Estatais Federais. Disponível em: <http://www.economia.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/boletim-das-empresasestatais-federais/arquivos/10a-edicao-boletim-das-empresas-estatais-federais.pdf/view>> Acesso em: 05/11/2019

\_\_\_\_\_, Senado Federal. Comissão de Desenvolvimento Regional e Turismo. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2019/06/19/senadores-avaliam-venda-da-tag-pela-petrobras>>. Acesso em: 05/11/2019

\_\_\_\_\_, Supremo Tribunal Federal. ADI 1642, rel. Min. Eros Grau, Tribunal Pleno, julgado em 03.04.2008, DJe-177, publicação 19.09.2008. Disponível em: <http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1677835>> Acesso em: 12.10.2019

\_\_\_\_\_, Supremo Tribunal Federal , Pleno. ADI 1.642, Rel. Min. Eros Grau, DJ. 3-4-2008, P, DJE de 19-9-08; STF, 1ª Turma, ARE 689.588 AgR, Rel. Min. Luiz Fux, DJ. 27-11-12. DJE de 13-2-12. Disponível em: <http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1677835>> Acesso em: 11.11.2019

\_\_\_\_\_, Supremo Tribunal Federal. Processo Cível. ADI 1649/DF, Rel. Maurício Corrêa, j. 24.03.2004, Tribunal Pleno, Brasília, DF. Disponível em: <<http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1680025>> Acesso em:26.10.2019

\_\_\_\_\_,Tribunal Superior Eleitoral. Divulgação de Contas. Disponível em: <[http://divulgacandcontas.tse.jus.br/candidaturas/oficial/2018/BR/BR/2022802018/280000614517/proposta\\_1534284632231.pdf](http://divulgacandcontas.tse.jus.br/candidaturas/oficial/2018/BR/BR/2022802018/280000614517/proposta_1534284632231.pdf)> Acesso em:25.10.2019

CANOTILHO, José Joaquim Gomes. Direito constitucional e teoria da constituição. 7. ed. Coimbra: Almedina, 2006.

COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável direito econômico. Revista dos Tribunais,São Paulo, v. 353, ano 54, p. 14 – 26, mar. 1965

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Parcerias na administração pública**. 10. Ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 5.

MARTÍN-RETORTILLO, Sebastián. **Sentido y formas de la privatización de la Administración Pública**. In: Os caminhos da privatização da administração pública. Coimbra: Coimbra Editora, 2001, P. 19-30.

MEDAUAR, Odete. **Direito Administrativo em evolução**. 2.ed. São Paulo: RT, 2003.

MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. **Curso de Direito Administrativo**. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

MORENILLA, José María Souvirón. **La actividad de la administración y el servicio público**. Granada: Comares, 1998.

COTRIM NETO, A.B. **Teoria da empresa pública em sentido estrito**. Artigo. Revista de Direito Administrativo, Rio de Janeiro, n. 122, p. 21-56, out./dez. 1975.

GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**. Livro. 17ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

JUNIOR, Mário Engler Pinto. **EMPRESA ESTATAL: Função Econômica e Dilemas Societários**. Livro. São Paulo: 2ª ed. Atlas, 2013.

MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. **Interferências entre Poderes do Estado**. Revista de Informação Legislativa, nº 103/13. Brasília: Senado, 1989.

PEDERSEN, Amelie Igout. **The impact of corruption on the performance of state-owned - case of petrobras brasil**. Dissertação de Mestrado Profissional em Gestão Internacional - FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS (SP), São Paulo Biblioteca Depositária: Karl A Boedecker

PINHEIRO, Armando Castelar. **A Experiência Brasileira de Privatização: O que vem a Seguir?**. Texto para Discussão, nº 87, Rio de Janeiro, BNDES. 2000

RODRIGUES, Carlos Henrique Lopes. **Imperialismo e Empresa Estatal no Capitalismo Dependente Brasileiro (1956-1998)**' 23/02/2017. Tese de Doutorado em Desenvolvimento Econômico. Instituição de Ensino: Universidade Estadual de Campinas.

RUCKERT, Isabel Noemia. **Alguns Aspectos das Empresas Estatais no Brasil**. Dissertação de Mestrado - Instituto de Estudos e Pesquisas Econômicas – UFRGS. Porto Alegre. 1981.

SAMPAIO, Luiz Augusto Paranhos. **Privatização – Poder Executivo – Competência**. Artigo. Revista de Direito Administrativo, Rio de Janeiro, v. 186 out1991.

SCOTT, Paulo Henrique Rocha. **Direito constitucional econômico: Estado e normalização da economia**. 2000.

SILVA, José Afonso da. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 19. ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2000.

SILVA, Sidnei. **Ampliação da extensão do controle externo público sobre empresas estatais: de uma abordagem legalista e formal para um controle integral/substancial e o caso do Tribunal de Contas de Santa Catarina**. Dissertação de Mestrado - Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis. 2012.

SOUTO, Marcos Juruena Vilela. **Desestatização, privatização, concessões e terceirizações**. Rio de Janeiro: Lumem, 2000.

SUNDFELD, Carlos Ari. **Direito Econômico Brasileiro**. 1. ed., 2 a tiragem. São Paulo: Malheiros Editores.

ZAGO, Mariana Augusta dos Santos. **Federalismo no Brasil e na Alemanha: estudo comparativo de repartição de competências legislativas e de execução**. Tese de Doutorado em Direito - Universidade de São Paulo, São Paulo. 2016. Biblioteca Depositária: Biblioteca da Faculdade de direito da USP.