

AS GOLDEN SHARES NO PROGRAMA DE DESESTATIZAÇÃO

THE GOLDEN SHARES IN THE DESESTATIZATION PROGRAM

Matheus Cavalcante de Azevedo¹

Luane Silva Nascimento²

RESUMO

O presente estudo vislumbra abordar de forma sucinta o aspecto histórico de surgimento das *Golden Shares* (ações de ouro), sua finalidade como instrumento de preservação do poder estatal dentro das empresas submetidas ao programa de desestatização. Na narrativa serão tratados o conceito e respaldo jurídico dessas ações, bem como as peculiaridades desse instituto na comunidade internacional e sua utilização dentro do ordenamento jurídico brasileiro. O cerne do trabalho será apresentar as críticas que circundam as *Golden Shares* principalmente sobre a intervenção estatal nas empresas privatizadas, com enfoque na contrariedade aos princípios da livre iniciativa e livre concorrência. Expor-se-á posicionamentos sobre a extinção ou mitigação dos poderes concedidos a essas ações, assim como a delimitação de algumas vantagens que tais atos ocasionarão ao mercado e à sociedade. Além disso, elucidará outras formas de intervenção do Estado na economia e nas empresas privatizadas de forma menos invasiva e voltada para o fomento econômico, desenvolvimento social e preservando o interesse da coletividade. Ao final, será disposto o posicionamento autoral sobre a questão das *Golden Shares* com a valorização do ideal constitucional de mitigação do uso do instituto e a atuação do Estado como agente incentivador e não interventor na economia.

PALAVRAS-CHAVES: Desestatização. Livre Concorrência. *Golden Shares*. Extinção.

ABSTRACT

The present study aims to briefly address the historical aspect of the Golden Shares (golden shares), its purpose as an instrument to preserve state power within the companies that are subject to the privatization program. In the narrative will be treated the concept and legal support of these actions, as well as the peculiarities of this institute in the international community and its use within the Brazilian legal system. The heart of the work will be to present the criticisms that surround the Golden shares mainly on the state intervention in privatized companies, focusing on the principles of free enterprise and free competition. Positions will be made on the extinction or mitigation of the powers granted to these actions, as well as the delimitation of some advantages that such acts will cause to the market and to society. In addition, it will elucidate other forms of State intervention in the economy and in privatized enterprises in a less invasive manner and aimed at economic development, social development and preserving the interest of the collectivity. In the end, the author's position on the issue of Golden Shares will be arranged with the valuation of the constitutional ideal of mitigation of the use of the institute and the State acting as an incentive agent and not intervenor in the economy.

KEYWORDS: Desestatization. Free Competition. *Golden Shares*. Extinction.

¹ Bacharelado em Direito pela Faculdade Evangélica Raízes.

² Mestre em Ciências Jurídico-Políticas com Menção em Direito Constitucional pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Portugal (2014) com validação pela Universidade de Brasília - UnB (2015). Possui Pós-Graduação Lato Sensu em Direito Civil e Processo Civil pelo Centro Universitário de Anápolis-Goiás, Brasil, (2009-2010) e Graduação em Direito pela Faculdade Anhanguera de Anápolis, (2010). E-mail: luanesnascimentolsn@gmail.com.

INTRODUÇÃO

O instituto das *Golden Shares* remonta ao enfoque de juristas, economistas, cientistas políticos e tantos outros que buscam encontrar métodos de retirar o Brasil da crise econômica vivenciada nos últimos anos. Recentemente, o ex-ministro da Fazenda, Henrique Meirelles, apresentou perante o Tribunal de Contas da União – TCU proposta de extinção das ações preferenciais dentro das empresas privatizadas.

O questionamento trouxe à voga a finalidade dessas ações e se ainda existe a real necessidade de sua manutenção, pois claramente essas interveem na gerência dos adquirentes das antigas estatais, o que ocasiona insegurança aos possíveis investidores e gera grandes discussões entre os estudiosos do tema.

Antes de adentrarmos profundamente na questão principal sobre a extinção das *Golden Shares* ou ao menos da mitigação de seus poderes, se faz necessária a apresentação do surgimento das empresas estatais, o chamado fenômeno da estatização, no qual será narrado o conceito basilar e o surgimento histórico desse, bem como o posicionamento da época sobre a defesa do interesse comum e o intuito de fomentar a economia.

Na sequência abordar-se-á a derrocada da estatização, os motivos que ensejaram a opção de inverter o sistema adotado abrindo espaço para a desestatização e o livre comércio, motivo pelo qual será narrado desde o surgimento do processo com o governo Thatcher no Reino Unido até os grandes momentos brasileiros com os governos Sarney, Collor e Fernando Henrique Cardoso - FHC.

Destacar-se-á a legislação pátria sobre a privatização e a criação do Programa Nacional de Desestatização - PNDE, bem como a opção da legislação brasileira pela adoção do sistema britânico de preservação do poder do Estado dentro das empresas submetidas ao programa, por meio das ações preferenciais denominadas *Golden Shares*.

O viés primacial desse compêndio de informações é demonstrar o surgimento do instituto das ações de ouro e prosseguir com sua análise normativo-histórica e, principalmente, elucidar suas principais atuações pelo globo e, por conseguinte, sua inserção no sistema jurídico brasileiro.

Ao adentrar na temática, o enfoque se tornará o questionamento suscitado pelo ex-ministro Henrique Meirelles sobre a extinção das ações preferenciais, já que elas permitem que o governo vete até decisões emanadas pela maioria dos acionistas das empresas desestatizadas.

Nesse prospecto, far-se-á críticas ao sistema adotado em decorrência da insegurança que pode ocasionar no mercado que pode resvalar nos princípios constitucionais da livre iniciativa e livre concorrência e, assim sendo, pode ocasionar prejuízos ao avanço econômico do país. Será discutida, ainda, a possibilidade de mitigação do seu uso e a sua destinação exclusiva para casos que exijam a efetiva intervenção do Estado.

Desse modo, a pretensão não é retirar do Estado sua função de ente fiscalizador, mas sim, de aprimoramento das funções estatais para incentivo da economia e busca pelo bem-estar social sem provocar intervenções no mercado e, conseqüentemente, desestimular os investidores futuros.

Nessa esteira, convidamos os leitores a analisar criticamente os pontos negativos e positivos relacionados às *Golden Shares*, pois, de acordo com o posicionamento do autor, somente com esse raciocínio conseguir-se-á reestruturação da economia brasileira e retomada ao caminho do progresso de nossa nação.

1. ESTATIZAÇÃO: CONCEITO E SURGIMENTO

O ato de estatizar ou fenômeno da estatização refere-se exclusivamente ao processo pelo qual o Estado absorve determinado ramo de atividade econômica e nesse processo o controle da atividade passa a ser de exploração exclusiva ou concorrente de uma determinada empresa estatal, ou seja, o Estado assume a função de “empresário”³. Nesse sentido vejamos a conceituação adotada pelo dicionário jurídico sobre a estatização:

ESTATIZAÇÃO. S. f. (De estatizar, v.) Econ. Absorção de qualquer ramo da atividade econômica, para direta exploração pelo Estado. Encampação, pelo Poder Público, de empresas privadas, para explorá-las por intermédio de entidade controlada pelo Estado. Cognato: estatizante (adj.), tendência para estatizar (SIDOU, 2016, p.259).

A ideia principal do conceito é a assunção de determinados ramos de exploração econômica pelo Estado, no entanto, para sua melhor compreensão é necessário verificar as circunstâncias que justificam a intervenção estatal na economia, principalmente por meio das empresas estatizadas.

³ O termo empresário entre aspas será abordado no texto como caracterização da atividade de empresa exercida pelo Estado, conforme a definição do Código Civil, Lei nº 10.406/02, art.966: Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços.

Pesquisadores como Luiz Carlos Bresser Pereira exemplificam que a intervenção do Estado na economia é o meio de fomento econômico e método de reparação das distorções causadas pelo livre mercado, ou seja, o ideal da estatização é que o Estado atue por meio das empresas estatais e valendo-se das ferramentas de uso exclusivo que dispõe, bem como dos subsídios e incentivos fiscais para coordenar a economia sempre pautado no interesse do bem comum agindo, portanto, como agente incentivador⁴:

[...] Partindo-se de um nível alto de coordenação pelo mercado da atividade econômica, a intervenção estatal tentará corrigir as distorções causadas pelo mercado, no estágio inicial do ciclo, as políticas regulatórias serão bem-sucedidas na coordenação da economia, (1) estimulando a produção global através do aumento das despesas do Estado e modernização de determinados setores através dos mais variados subsídios e renúncias fiscais, (2) distribuindo renda via tributação progressiva da renda e realização de despesas públicas de caráter social, (3) limitando abusos dos agentes privados através de diversas formas de regulação (PEREIRA, 1989, p.126).

Vale ressaltar que a função de agente incentivador do Estado revela um ideal controlador e a sua intervenção se torna demasiadamente exagerada; assim, o acúmulo de funções pela máquina estatal gera a ineficiência até na prestação dos serviços essenciais e exclusivos e, ainda, consubstanciado na realidade econômica mundial, contribui para demonstrar os prejuízos do Controle Estatal à economia. Nas palavras da professora Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2017, p.13):

Além disso, a forma burocrática de organização, porque aplicada, indistintamente, a todas as atividades do Estado, mesmo as de natureza social e econômica, acabou por contribuir para a ineficiência do Estado na prestação dos serviços, ineficiência essa agravada pelo volume de atividades e pela crise financeira que tiveram que enfrentar especialmente os países da América Latina.

Assim, a intervenção estatal e, conseqüentemente, a estatização dos ramos de atividade econômica, que antes eram justificados como métodos de evitar desequilíbrio social e como remédio⁵ para as distorções ocasionadas pelo mercado, agora o torna o agente causador dos males antes evitados que prejudica o crescimento econômico do país, aumenta a inflação, enquanto em contrapartida os resultados dos lucros das empresas estatais vão se

⁴ O conceito de agente incentivador extrai-se da CF, art. 174: Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado.

⁵ Remédio: Em todo corpo do texto adotamos o sentido figurado da palavra para que seja entendido como meio ou método utilizado para minorar os efeitos de determinados eventos ou atos.

apresentando cada vez mais insatisfatórios, assim surge o momento de reanálise do Estado Controlador e com viés estatizante deflagrando o processo de privatização, conforme afirma o Professor Luiz Carlos Bresser Pereira (1989, p.126):

Mas, depois de algum tempo, a intervenção estatal começará a dar origem às suas próprias distorções. O aumento das despesas do Estado, como resultado da crescente pressão dos empresários e consumidores, tenderá a desequilibrar seriamente o orçamento público. O excesso de regulação irá colocar cada vez mais obstáculos à competitividade internacional das empresas. A crítica a essas distorções irá se avolumar à medida que a taxa de inflação se elevar ou à medida que surgirem os problemas de balanços de pagamentos. As empresas estatais, que tiveram um papel decisivo no início da industrialização ao promover e captar poupanças forçadas, passam a apresentar uma administração ineficiente e resultados econômicos insatisfatórios. Chega, enfim, o momento de ajustamento fiscal, da desregulação e privatização.

E nesse contexto a privatização começa a surgir como meio de devolver para o mercado suas atividades primaciais absorvidas anteriormente pelo Estado, assim fomentar a economia por meio da livre iniciativa⁶ e livre concorrência⁷, princípios basilares do sistema econômico-jurídico brasileiro.

2. PROCESSO HISTÓRICO DA DESESTATIZAÇÃO

A privatização, ou também denominada como desestatização, surgiu em decorrência da crise econômica, considerada fator eficaz para demonstração da ineficiência estatal na prestação dos serviços públicos e, principalmente, no que tange à sua atuação controladora no mercado. Esses fatos desencadearam na análise sobre a intervenção estatal na economia e ensejaram na compreensão dos prejuízos por essa causados.

Ao se tornar “empresário”, a máquina estatal ocasiona um grave golpe ao princípio da livre iniciativa, pois o exercício da atividade de empresa por meio do Estado causa óbice para a iniciativa privada; ora, essa não pode prestar certos serviços por ser de

⁶ O princípio da livre iniciativa encontra respaldo legal na norma constitucional: CF, art. 1º: A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos: [...]

IV - os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa; [...]

⁷ A Constituição Federal de 1988, traz em seus dispositivos o princípio da livre concorrência: CF, art. 170: A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

[...]

IV - livre concorrência; [...]

exploração exclusiva do ente estatal, limitando, assim, o crescimento da economia e retardando o avanço tecnológico dos ramos econômicos controlados pelo Estado.

Nesse contexto, vemos por intermédio da análise histórica o primeiro despertar sobre os malefícios da intervenção estatal no mercado. A União Europeia, vislumbrando a contrariedade da prestação exclusiva de serviços pelo Estado ao princípio da livre iniciativa, adotou o método de desestatização dos serviços públicos, uma transformação total no sistema, priorizando a privatização ou desestatização não de uma empresa pública, mas, sim, do serviço público em si:

Nessa linha de prestigiar a iniciativa privada, a União Europeia, por intermédio de sua Corte de Justiça, adotou como postulados básicos da ordem econômica a liberdade de iniciativa e a livre concorrência. Em consequência, fixou o entendimento de que a existência de serviços públicos exclusivos do Estado é contrária ao princípio da livre-iniciativa; e a ideia de que serviços públicos possam ser prestados por empresas estatais contraria a livre concorrência. A consequência foi a liberalização de serviços públicos, ou seja, a privatização, não da forma de gestão, mas das próprias atividades, que perderam a qualidade de serviços públicos e passaram a ser consideradas atividades privadas, abertas à livre-iniciativa (DI PIETRO, 2017, p.18).

Desse modo, o contexto de surgimento do processo de desestatização já apresentado tem como marco inicial a década de setenta na Inglaterra com o governo Thatcher espalhando-se por toda Europa, América e também no Brasil, a partir da década de noventa, o que levou nosso país e vários outros ao redor do mundo à obtenção de números impressionantes em pouquíssimos anos. Isso porque entre 1977 e 1997 foram 1.865 negócios em mais de 100 países; e no Brasil, entre 1991 e 2000 foram vendidas 130 empresas estatais (SIQUEIRA, 2009).

Países da América Latina, dentre eles o Brasil, pautaram sua política de desestatização por métodos menos radicais tais como aqueles aplicados na União Europeia cuja ideia central é a retirada do Estado como agente controlador do mercado e lhe transformar em ente incentivador e fiscalizador, ou seja, a máquina estatal abandonaria a função de “empresário” e assumiria a função de incentivar no mercado por meios de isenções e outros subsídios fiscais, bem como protegendo o consumidor e solucionando conflitos. Nesse sentido:

Na América Latina, o processo de privatização, que aparece inseparável da ideia de reforma do Estado (ou reengenharia do Estado, como preferem alguns), desenvolve-se, de forma semelhante, em inúmeros países, como Chile, México, Bolívia, Argentina, Brasil, Uruguai, tendo sempre como objetivo diminuir o tamanho do Estado; de um lado, prestigiando a liberdade

econômica, pela devolução da iniciativa ao administrado, pela desregulamentação, pela eliminação de monopólios, pela aplicação das regras da livre concorrência, reservando-se ao Estado as tarefas de incentivar e subsidiar aquela iniciativa, quando deficiente, bem como a de fiscalizá-la, para proteger o usuário e o consumidor e resolver os respectivos conflitos [...] (DI PIETRO, 2017, p.19)

A desestatização no Brasil obteve maior repercussão nos governos Sarney, Collor e FHC, com etapas propriamente distintas: (i) a primeira com a devolução de empresas que haviam sido anexadas pela União à iniciativa privada, (ii) logo em seguida com a privatização de empresas estatais que faziam parte do setor produtivo e, por fim, (iii) no governo de FHC que, além dos procedimentos supracitados, houve um enfoque voltado para concessão de serviços públicos à iniciativa privada (FILHO, 1996) valorizando nessa etapa uma política estatal não somente de desestatização, mas também a parceria do ente público com a iniciativa privada. Vejamos as palavras do ex-presidente da República Fernando Henrique Cardoso:

A crescente parceria com o setor privado na propriedade e gestão da infraestrutura nacional exigirá a redefinição do papel do Estado como instância reguladora, com poder de evitar monopólios e abusos que tendem a ocorrer em situações de concentração do poder econômico. É preciso que o governo tenha realmente a capacidade de regular a prestação de serviços públicos no interesse do cidadão e dos objetivos estratégicos do país (CARDOSO, 1991 *apud* NUNES, 2007, p.38).

O intuito do governo brasileiro foi de instaurar uma política de parceria com a iniciativa privada com a concessão dos serviços públicos, ou seja, utilizar dos recursos privados para concretizar a realização de serviços do interesse da coletividade, sob o viés que procedia com a desestatização das empresas estatais.

No entanto, o Estado ao deflagrar o processo de desestatização resguardou um poder dentro das empresas estatais por meio de ações especiais chamadas de *Golden Shares* (WALD, 1996), as quais permitem que esse interfira nas decisões das empresas por meio do poder de veto e outros que vierem a lhe ser atribuídos em cada caso.

Nesse sentido, Selene de Souza Siqueira (2009) afirma que o principal objetivo do processo de desestatização no Brasil foi o de proporcionar uma melhoria na qualidade dos serviços prestados à sociedade brasileira pelo aumento de investimentos a serem realizados pelos novos controladores.

Esse anseio ensejou na privatização de diversas empresas estatais, bem como na concessão de serviços públicos para a iniciativa privada e agora, anos após o início do

programa, a sociedade brasileira desfruta dos benefícios obtidos com a desestatização e que hoje é reconhecida como medida imprescindível para que o Brasil houvesse alcançado avanços tecnológicos e econômicos. Nessa esteira, Machado leciona que

No caso brasileiro, não há como negar que as mudanças iniciadas a partir da década de 1990 eram necessárias e, ressalvados casos pontuais, contribuíram para o desenvolvimento nacional, como se objetivava, tanto que os opositores de outrora acabaram por reconhecer a imprescindibilidade da realização de parcerias com a iniciativa privada, sem que isso represente subjugação ou rebaixamento da figura do Estado a interesses menores, mas sim medidas com vistas à implementação de melhorias à população, consolidação do crescimento econômico sustentado e incremento da confiança nas instituições democráticas (MACHADO, 2014, p. 117 - 118).

Contudo, tais mudanças ainda são pequenas, pois o ente estatal brasileiro ainda se retrai quando a temática versa sobre a privatização das empresas estatais, ainda que em meio à crise econômica que sonda o país alguns anos.

E seu receio torna-se clarividente com a manutenção de seu poder dentro das empresas privatizadas e, para que haja reestruturação completa da economia brasileira, se faz necessário modificar a forma do programa de desestatização. Principalmente no que tange a preservação do poderio interventor do Estado dentro das empresas sujeitas a desestatização exercido por meio das ações especiais, denominadas *Golden Shares*.

2.1 Desestatização e sua função social.

A desestatização, em conceituação livre, trata do processo aplicado para atribuir ao Estado a função de órgão fiscalizador e devolver à iniciativa privada o poder sobre diversas atividades econômicas, ou seja, aplicar os ideais do liberalismo econômico⁸ anteriormente rechaçadas com o intervencionismo estatal, nas palavras de Arnold Wald (1996, p.136):

Não se trata de diminuir o papel do Estado, mas sim de dar-lhe maior eficiência nos campos de interesse social nos quais pode e deve atuar e excluí-lo de atividades que melhor são atendidas pela iniciativa privada, mantido o poder dever de fiscalização das autoridades públicas.

⁸ A ideia do Liberalismo Econômico tem como um dos seus principais expoentes Adam Smith e sua obra “A riqueza das nações”, publicada em 1776, no qual o referido autor defendia que o mercado iria guiar-se por uma “mão invisível” para benefício da população e que não careceria de intervenção do Estado. A exemplo, veja o trecho da referida obra: “Consumem pouco mais que os pobres e, a despeito de seu natural egoísmo e rapacidade, ... embora o único objetivo que proponham para o trabalho de milhares de pessoas que empregam seja a gratificação dos próprios desejos vãos e insaciáveis, eles dividem com os pobres o produto de todas as suas benfeitorias. São guiados por mão invisível no sentido de fazer a distribuição de bens necessários à vida quase como se decorresse de eventual divisão da terra em porções iguais entre todos os seus habitantes”.

O Estado por longo tempo exerceu a atividade empresarial atuando em diversas áreas com a exploração do mercado sem, contudo, ter concorrência efetiva. Em outras palavras, sem qualquer tipo de concorrência com a iniciativa privada.

E com isso, o Estado mantém para si o poder sobre diversos ramos de atuação impedindo o progresso dos setores, tais como exploração de minérios, energia elétrica, prejudicando a população. Ressalte-se que o Estado tem como meta primordial o alcance do bem comum, contudo, ao agir como “empresário” seus esforços eram desperdiçados, pois não prestava os serviços com a diligência correta ⁹e, conseqüentemente, impedia o crescimento econômico.

Nesse contexto, surge a figura da desestatização que consiste na retirada do Estado da direção das empresas prestadoras de serviços públicos, no entanto, mantendo sua intervenção como ente fiscalizador. E ao devolver à iniciativa privada o direito de comercialização e prestação de serviços essenciais à sociedade, oportunizaria o avanço de tais ramos, no que tange às tecnologias e metodologias por esses utilizadas.

Assim, segundo o entendimento de Arnold Wald (1996) a função social da desestatização é de exclusão do Estado de atividades que serão melhor exercidas pela iniciativa privada, pois ela possui métodos e condições econômicas de especializar os serviços prestando-os com maior qualidade restando ao Estado, com isso, a função de fiscalização e o retorno do esforço estatal para atividades de sua necessária atuação, a exemplo da saúde, segurança e educação.

Nesse diapasão, fora editada a Lei 8.031/1990 que criou o Programa Nacional de Desestatização (PNDE) que foi revogada pela Lei 9.491/97 e alterou os procedimentos relativos ao referido Programa, que instituiu no Art. 1º os objetivos do programa amoldando a sua finalidade ao conceito da função social da desestatização.

Dentre os objetivos elencados no art. 1º podemos ressaltar: permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vierem a ser transferidas à iniciativa privada (Art.1º, III); contribuir para a reestruturação econômica do setor privado, especialmente para a modernização da infraestrutura e do parque industrial do País ampliando sua competitividade e reforçando a capacidade empresarial nos diversos setores da economia (Art.1º, IV); bem como permitir que a Administração Pública concentre seus esforços nas atividades em que a

⁹ Ao utilizarmos o termo da “diligência correta” tratamos da técnica e investimentos necessários para melhoria e progresso dos ramos de atividade econômica, os quais o Estado estava monopolizando por meio das empresas estatais.

presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais (Art.1º, V)¹⁰.

A lei que rege a desestatização no sistema jurídico brasileiro dispõe sequencialmente a finalidade de transferir ou retornar a iniciativa privada a exploração de certos setores da economia, pontuando a indevida exploração desses ramos pelo Estado que acarreta o retardamento da modernização de tais serviços.

A desestatização surgiu como método de fortalecimento da economia com a transformação necessária para alcance do objetivo estatal. Assim, a privatização exerce a função de mola propulsora da economia e de ferramenta essencial para a desvinculação do Estado da atividade empresarial.

Nesse sentido, a legislação brasileira, com a edição do PNDE, positivou os ideais do liberalismo econômico reconhecendo a ineficiência do Estado na regência das empresas estatais, ocasião em que apresentou a eficácia do programa de desestatização e, com isso, poder aplicar a verdadeira função social da privatização que é a modernização dos serviços ofertados à sociedade para o melhor atendimento dos seus anseios e necessidades.

3. CONCEITO DE *GOLDEN SHARE*

Após as noções introdutórias sobre a desestatização que foram apresentadas nas linhas volvidas acima é mister conceituar as denominadas *Golden Shares*.

O termo supracitado tem origem na língua inglesa e pode ser definido, por tradução livre, como as ações de ouro, nomenclatura mais adequada à finalidade de tais ações, uma vez que permitem que o ente estatal permaneça exercendo sua autoridade sobre as empresas privatizadas.

¹⁰ Art. 1º da Lei 9.491/97: O Programa Nacional de Desestatização – PND tem como objetivos fundamentais:

I - reordenar a posição estratégica do Estado na economia, transferindo à iniciativa privada atividades indevidamente exploradas pelo setor público;

II - contribuir para a reestruturação econômica do setor público, especialmente através da melhoria do perfil e da redução da dívida pública líquida;

III - permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vierem a ser transferidas à iniciativa privada;

IV - contribuir para a reestruturação econômica do setor privado, especialmente para a modernização da infraestrutura e do parque industrial do País, ampliando sua competitividade e reforçando a capacidade empresarial nos diversos setores da economia, inclusive através da concessão de crédito;

V - permitir que a Administração Pública concentre seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais;

VI - contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, através do acréscimo da oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital das empresas que integrem o Programa.

Essas ações têm origem no sistema britânico e sua finalidade básica é conceder poderes de controle a determinado acionista, no caso deste estudo, o próprio Estado, sem que esse possua maior participação no capital.

Assim, nas palavras de Juliana Krueger Pela (2008, p.251):

As diferentes experiências relatadas neste artigo demonstram que a expressão “golden share” designa, genericamente, os mecanismos de Direito societário criados a partir do modelo de privatizações britânico para permitir ingerência qualitativamente diferenciada nas deliberações e negócios sociais por pessoa que não figura como titular da maioria das ações do capital da companhia ou de participação minoritária expressiva.

As *Golden Shares* são caracterizadas como uma medida de ordem pública crucial para manutenção do controle estatal, dentro do ente alienado (CORRÊA – LIMA, 2003 *apud* PAVEZI, 2014), ou seja, o Estado utiliza-se dessa modalidade de ação para assegurar a concretização de seus interesses nas empresas estatais privatizadas.

Sob outro viés, as “ações de ouro” consistem no meio pelo qual o Estado aplica seu poder de regulação com maior efetividade, ou seja, as *Golden Shares* são consideradas como instrumento efetivo para controle da empresa submetida ao processo de desestatização, bem como, permite que o Estado as regule sem necessitar do uso de agências reguladoras, no intuito de preservar o interesse da coletividade. Nesse sentido:

Um instrumento direto de política pública que pode substituir, em certa medida, as funções de uma agência estatal reguladora. Esta age externamente à companhia, enquanto a Golden Share permite ao Estado, mediante o controle interno na própria sociedade privatizada, atuar nela em favor da coletividade e sobre o mercado (CARVALHOSA, 2002 *apud* ROCCO, 2017, p.11).

Para que possa cumprir a sua função de instrumento de regulação e proteção do interesse da coletividade defendido por meio do Estado são atribuídas prerrogativas de grande privilégio as *Golden Shares*, tais como o direito de veto sobre as decisões dos acionistas das empresas privatizadas. Fabiano Esteves de Barros Pavezi (2014, p.51) conclui pelo conceito apresentando as principais características que diferenciam essas ações das demais:

Podemos conceituar ações *Golden Share* como sendo aquelas ações que conferem ao seu titular o direito de veto ou direito a privilégios sobre determinadas deliberações sociais, seja pelo ente público (no caso das companhias objeto de privatização), seja pelo particular (no caso das companhias não objeto de privatização).

Essas prerrogativas especiais que envolvem as ações de ouro demonstram a insegurança que as empresas adquirentes das estatais têm que suportar ao participar do programa de desestatização. Pois, ao adquirir uma das empresas geridas pelo Estado poderá a qualquer momento ser impedida de exercer seu direito de gerência sobre os negócios da empresa privatizada, por intermédio do poder de veto concedido pelas *Golden Shares*.

As *Golden Shares* se encontram em uma posição privilegiada perante as demais ações e sua utilização como método de controle é um assunto de amplo questionamento, pois como será apresentado nos próximos tópicos sua criação ou manutenção desestimula o mercado mobiliário e causa insegurança nos investidores, mas antes de adentrarmos mais profundamente no assunto far-se-á a exposição do histórico deste instrumento.

3.1. Histórico das *Golden Shares* e sua análise no âmbito internacional

Em 1970 teve início o processo das grandes privatizações no Reino Unido durante o governo de Margareth Thatcher. Durante esse período foram privatizadas empresas estatais de grande porte tais como: *British Aerospace*, fabricante de aeronaves civis e militares e de materiais bélicos (1981); *Cable & Wireless*, prestadora de serviços de telecomunicação (1981); *Amersham International*, responsável pela fabricação de produtos radioativos para uso em medicina e pesquisa (1982); *Britoil*, cujas atividades se concentravam no setor petrolífero (1982), (GRAHAM; PROSSER, 1987 *apud* PELA, 2008), entre tantas outras empresas atuantes em áreas essenciais para o Estado.

Conscientizado que as empresas inseridas no programa de privatização eram fornecedoras de serviços essenciais para o Estado, teve início a elaboração de um meio pelo qual o ente estatal pudesse manter seu poder de influência sobre essas empresas e assim causar óbice a possíveis problemáticas que surgissem com o transcurso do tempo:

Apesar de a diminuição da intervenção estatal na administração das empresas públicas constituir um dos evidentes objetivos da privatização, o governo entendeu que, mesmo após a transferência do controle das companhias estatais a particulares, certo grau de intervenção ainda deveria ser mantido. Como grande parte das sociedades privatizadas tinha importância estratégica para a economia do Reino Unido e era incumbida da prestação de serviços públicos essenciais, não se podia permitir que tais companhias ficassem vulneráveis a determinadas circunstâncias, como falência, interrupção das atividades ou transferência de controle acionário, especialmente mediante a aquisição hostil (*hostile takeover*) por parte de estrangeiros (GRAHAM; PROSSER, 1987 *apud* PELA, 2008, p.191).

Com o intuito de preservar esse poder de regulação pautado no interesse da coletividade, surgiram as *Golden Shares*, uma vez que por meio delas o governo poderia garantir a predominância do interesse público sobre os interesses das empresas submetidas ao processo de desestatização. Após sua implementação no Reino Unido, a ideia da instituição de tal instrumento se propagou internacionalmente proporcionando a utilização das ações de ouro em vários países.

Cada país adotou um método para utilização das *Golden Shares* como, por exemplo, na França onde o instrumento atribuiu poderes ao Ministro da Economia para em nome do interesse coletivo, ou seja, agindo como preposto do Estado pudesse vetar certas decisões proferidas dentro das empresas privatizadas e pelo uso desse poder, o Ministro utilizando-se da *action spécifique*, em tradução livre “ação específica ou especial”, poderia aprovar ou não a participação de pessoas ou grupos e, no caso de sua reprovação, poderia ocorrer a alienação forçada das ações adquiridas por esses indivíduos ou grupos:

[...] *action spécifique*, assim instituída, atribuía ao estado a prerrogativa de aprovar previamente a participação, na companhia, de pessoas ou grupo organizado de pessoas titulares de ações representativas de mais de 10% do capital social (cf. alínea 4 do art. 10 da lei n. 86.912). Na hipótese de o ministro da economia negar tal aprovação, as ações em questão seriam privadas do direito de voto e seus respectivos titulares estariam obrigados a aliená-las no prazo de 3 (três) meses. Se esse prazo não fosse observado, seria determinada a venda forçada das ações, segundo as condições previstas em decreto (cf. alínea 7 do mesmo dispositivo) (PELA, 2008, p.198).

Vale ressaltar que além desta autonomia sobre os atributos das *Golden Shares*, os ordenamentos jurídicos internos internacionais também as distinguiram quanto à sua natureza, uma vez que a maioria destas ações fazia parte representativa dentro do capital social da empresa estatal a ser privatizada.

Em países como a Itália, as *Golden Shares* sofreram modificações essenciais em sua natureza jurídica cujo maior exemplo é das *poteri speciali*¹¹ presente nas desestatizações realizadas no referido país. Segundo as normas da Itália, essas ações não compunham o capital social das empresas, pelo contrário, eram apenas inseridas no estatuto social concedendo os poderes ao ente estatal por meio de mera cláusula estatutária. (ROCCO, 2017)

Na cláusula estatutária de instituição das *poteri speciali* deverá conter a especificação dos poderes nos quais o Estado estaria investido, entretanto, para invocar estas prerrogativas o sistema de privatização italiano previu que o Ministro da Fazenda, em ação

¹¹ Em livre tradução: “poderes especiais”.

conjunta com demais ministros, definiria qual seria o limite do poder de regulação estatal. Conforme exemplifica Juliana Krueger Pela (2008, p.203 - 204):

Competiria, porém, ao ministro da Fazenda, ouvidos alguns outros ministros, especificar, em decreto, os poderes que se pretendia assegurar ao Estado, dentre os seguintes:

(i) direito de aprovar previamente (gradimento) a aquisição de participação relevante na companhia a ser privatizada, participação essa correspondente a pelo menos 5% do capital votante (cf. alínea “a” do art. 2, comma 1, do Decreto-lei n. 332);

(ii) direito de aprovar a celebração de acordos ou pactos para-sociais que envolvessem ações com direito a voto representativas de, no mínimo, 5% do capital votante (cf. alínea “b” do mesmo dispositivo);

(iii) veto nas deliberações que tivessem por objeto a dissolução, cisão ou fusão da companhia, a transferência de estabelecimento empresarial, a mudança da sede social para o Exterior, a alteração do objeto social e a modificação da cláusula estatutária relativa aos *poteri speciali* (cf. alínea “c” do art. 2, comma 1, do Decreto-lei n. 332);⁶⁸

(iv) eleição de no mínimo um administrador da companhia, observado o limite de um, quarto dos membros do Conselho de administração, e de um membro do Conselho Fiscal (cf. alínea “d” do mesmo dispositivo)

A delimitação dos poderes das *poteri speciali* segue parâmetros rígidos dentro do sistema italiano, pois não obstante a atuação conjunta do Ministro da Fazenda e os demais ministros, ao incluir no estatuto social esses poderes apresentam limites à designação prevista; além disso, devem pautar sempre em consonância com a busca da preservação da segurança e defesa nacionais e, evidentemente, de acordo com a ordem pública:

[...] o exercício das *poteri speciali* limita-se aos termos previsto no estatuto social, observados os princípios de não discriminação e de vinculação aos motivos de interesse geral que justificaram a sua previsão estatutária, tudo relacionado à segurança, defesa nacionais e à ordem pública (PAVEZI, 2014, p.62).

Em síntese, o sistema italiano adotou para as ações de ouro uma modalidade totalmente diversa da adotada nos sistemas britânico, francês e brasileiro, ademais, diferentemente do constatado nos países supracitados, o estado italiano pouco se valeu dos *poteri speciali*, uma vez que apenas quatro companhias contam com essa previsão estatutária, quais são a Finmeccanica s.p.a, o grupo ENEL, a Eni s.p.s.a e a Telecom Italia s.p.a (PELA, 2008), ou seja, em análise ao sistema adotado na Itália pode-se considerar que a utilização das *Golden Shares* somente ocorreu em casos que era imprescindível a sua inserção no regime estatutário das empresas privatizadas.

3.2 *Golden Shares* no Brasil

Depois de abordar o surgimento das *Golden Shares* em alguns países da Europa, é mister ressaltar que o sistema jurídico brasileiro adotou o modelo britânico acima descrito, que qualificou seu poder de regulação como uma ação de classe especial que pertencem ao Estado e cujo maior destaque sobre os poderes investidos nessas ações seria o veto das deliberações das empresas privatizadas, no intuito de resguardar o interesse da coletividade sobre decisões da companhia que poderiam prejudicar o interesse público. Nesta esteira, Rocco leciona que:

Diante do fomento do cenário de privatizações, foram criadas as ações de classe especial a serem detidas pelo Estado, as quais confeririam a este poder de veto diante de certas deliberações da companhia privatizada que entendesse prejudiciais (ROCCO, 2017, p.18).

O surgimento das ações de ouro no Brasil se deu basicamente na década de 90 por meio da edição da lei que instituiu o Programa Nacional de Desestatização (PNDE) – Lei nº 8.301/90, durante o governo do Presidente Fernando Collor (PAVEZI, 2014), lei que regulou o procedimento de desestatização das empresas brasileiras, no entanto, sua abrangência não abarcou totalmente toda a matéria referente as *Golden Shares*.

Com a ausência de maiores especificações, a lei 8.301/90 foi revogada pela Lei nº 9.491/97 que, na mesma ocasião, inseriu no sistema jurídico definição específica sobre as *Golden Shares*, bem como, positivou que elas versariam sobre matérias determinadas, pré-definidas e pormenorizadas dentro dos estatutos sociais das empresas submetidas ao programa de desestatização, conforme preceitua o art.8º da supracitada lei:

art. 8º. Sempre que houver razões que justifiquem, a União deterá, direta ou indiretamente, ação de classe especial do capital social da empresa ou instituição financeira objeto da desestatização, que lhe confira poderes especiais em determinadas matérias, as quais deverão ser caracterizadas nos seus estatutos sociais.

Com a desestatização, o Brasil adotou o mecanismo das ações de ouro em várias empresas, tais como: a Companhia Eletromecânica Celma, que operava no setor de manutenção de motores de aeronaves; a Companhia Vale do Rio Doce, distinta no ramo de mineração e a Embraer, atuante no setor aeronáutico (ROCCO, 2017). Nesse processo, buscou resguardar ao Estado poderes diferenciados em cada uma delas, tal como o de veto em

assuntos específicos na VALE e na EMBRAER, veto em assuntos como a transferência do controle da empresa e criação ou alteração de programas militares, senão vejamos:

Também foram criadas *golden shares* na Companhia Vale do Rio Doce – VALE e na Empresa Brasileira de Aeronáutica – EMBRAER. Na primeira, foi criada uma ação de classe especial que atribuía à União poder de veto sobre a alteração da denominação social, mudança do objeto social, no que diz respeito à mineração, liquidação da sociedade, alienação de ativos ou encerramento de atividades, dentre outras matérias (art. 7º do estatuto social da companhia).

Já na EMBRAER, a alienação de ações para estrangeiros ficou limitada a 40% do seu capital social, tendo sido instituída, nos termos do art. 8º da Lei nº. 9.491/97, uma *golden share* atribuindo à União poder de veto sobre decisões envolvendo mudança de denominação social, transferência de controle, criação ou alteração de programas militares, que envolvam ou não o Brasil, capacitação de terceiros em tecnologia, dentre outras matérias, bem como o direito de indicar um dos membros do Conselho de Administração (art. 7º do estatuto social da empresa) (FIDALGO, 2012, p. 273).

Mesmo depois da utilização dessas ações nas empresas privatizadas, instaurou-se divergência sobre a classificação das *Golden Shares* dentro das ações e durante um longo período não houve a devida pacificação da temática. Então, em 2001 foi aprovada a Lei nº 10.303, que incorporou ao direito societário brasileiro o instituto das *Golden Shares* e, conseqüentemente, lhes atribuiu mais força no ordenamento jurídico e aparou as arestas de sua positivação.

Desse modo, as *Golden Shares* estão reguladas de acordo com as disposições da Lei nº 9.491/97, outrossim, pela Lei das Sociedades Anônimas (Lei 6.404/76) que as classificam no direito societário como ações de classe preferencial, segundo previsão do Capítulo II, Seção III, art.17, §7º, da referida Lei que foi incluído pela Lei 10.303/2001, que assim preceitua:

art.17 [...]

§ 7º. Nas companhias objeto de desestatização poderá ser criada ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do ente desestatizante, à qual o estatuto social poderá conferir os poderes que especificar, inclusive o poder de veto às deliberações da assembléia-geral nas matérias que especificar. (sic) (BRASIL, 1976)

Em suma, o Brasil realizou a junção das *Golden Shares* e do programa de desestatização e, em conformidade com o breve histórico apresentado supra, tratar-se-á nas linhas a seguir sobre sua finalidade estatal, pois somente com a compreensão de suas funções

é que se pode ter uma visão crítica com fundamento para promoção do questionamento atual sobre a temática, qual seja: sua manutenção ou extinção.

3.3 *Golden Shares* dentro do programa de desestatização

As *Golden Shares* foram criadas com a função precípua de salvaguardar o interesse público exercido pelo Estado dentro da administração das empresas submetidas ao programa de desestatização. Assim, por mais que fosse reconhecida a eventual incapacidade do ente estatal de continuar na gestão de atividades essenciais ligadas aos ramos do mercado, ele deverá permanecer ativo nas decisões dessas empresas. A finalidade essencial dessa participação ativa é a defesa dos interesses da coletividade e do bem-estar da nação, portanto, o mecanismo em testilha visa assegurar justamente esse resguardo. Contudo, há que se ressaltar o pensamento de Juliana Krueger Pela que assim adverte:

No entanto, essa transferência não poderia acarretar uma perda completa da ingerência do Estado sobre a administração desses recursos, pois isso poderia comprometer outros valores fundamentais para o estado, como a segurança nacional. Os particulares, embora pudessem ter incentivos para a gestão mais eficiente dos recursos, já que participariam dos excedentes na forma de dividendos, não teriam incentivos equivalentes para zelar, por exemplo, pelos interesses nacionais. Assim, fez-se necessário conceber um mecanismo que permitisse, a um só tempo, a transferência do controle societário dessas companhias a particulares e a reserva, nas mãos do estado, de poderes que resguardassem os interesses nacionais, impedindo a participação de estrangeiros em setores estratégicos da economia (PELA, 2008, p.188).

Desse modo, nas palavras de Fabiano Esteves de Barros Pavezi a *Golden Share* trata exclusivamente do instrumento pelo qual o Estado assegurará que os recursos das empresas desestatizadas sejam totalmente aplicados em âmbito nacional e, assim, segundo a visão do pesquisador, resguardaria o interesse da coletividade:

Ou seja, a *Golden Share* foi um instrumento concebido para reestruturação interna das companhias objetivo de privatização, de forma a assegurar o investimento de recursos privados em atividades essenciais, e, simultaneamente, resguardar os interesses estratégicos do Estado (PAVEZI, 2014, p.54). (*sic*)

Diante disso, é fácil compreender a finalidade das ações de ouro quando partimos do ponto de vista em que o interesse público deve prevalecer com relação ao privado, entretanto, nem todos os aspectos desse posicionamento são benéficos, uma vez que a

utilização pelo Estado de ações especiais que podem obstruir o crescimento da economia ou até mesmo nos casos em que os serviços, objeto da concessão não versarem sobre serviços essenciais para a coletividade seria justa a continuidade desta intervenção estatal.

O ponto supracitado é motivo de diversas discussões por todo o globo que apresenta opiniões variadas dos apoiadores do instituto e também de seus opositores. Saliente-se que recentemente o ex-ministro da Fazenda, Henrique Meirelles, apresentou ao TCU – Tribunal de Contas da União proposta de extinção das ações de ouro, que obteve parecer favorável do Ministro do TCU José Múcio, que considerou possível o pedido desde que atendidos alguns requisitos, tais como: justificativa de não necessidade do mecanismo naquela empresa e o ressarcimento dos cofres públicos, conforme matéria publicada pelo Jornal Estadão da Editora Abril, no dia 19 de julho de 2018:

Ministro do TCU propõe que União abra mão de “golden share”
O governo tem golden shares na Vale, IRB-Brasil Resseguros e Embraer
Por Breno Pires, do Estadão Conteúdo
Brasília – O ministro do Tribunal de Contas da União (TCU) José Múcio propôs nessa quarta-feira, 18, que o governo possa abrir mão das ações especiais que detém em empresas que foram privatizadas e dão poder de veto em decisões importantes, as golden shares. Seria necessário cumprir três condições: que seja fundamentado pelo governo que a razão para a criação das ações especiais já não existe, que haja ressarcimento aos cofres públicos e aprovação pelo Conselho do Programa de Parcerias de Investimento [...](PIRES, 2018).

A referida proposta tem como base as diversas decisões jurisprudenciais proferidas ao redor do globo sobre os prejuízos que o uso dessas ações causa ao mercado, parte dessas decisões emanadas pela União Europeia julgando litígios sobre a temática. Em sua conclusão os julgamentos sobre as ações de empresas privatizadas em países como Portugal, Bélgica, Alemanha, Reino dos Países Baixos (PELA, 2008) é de que determinados poderes limitam o livre mercado, portanto, não podendo ser aceito nas relações da Comunidade Europeia.

A União Europeia, v.g., dispõe sobre a mitigação dos poderes conferidos as *Golden Shares*, manifestando que todos os seus membros possuem plena competência para incluir planos para desestatização de empresas estatais, mas assevera que nesses não poderá haver criação de medidas capazes de causar óbice ao mercado comum:

União Europeia, Comunicado da Comissão da Comunidade Europeia:
Segundo esse Comunicado, embora os estados-membros tenham plena competência para incluir a privatização dentre suas políticas públicas, as
Página | 18

medidas executórias para transferência do controle das companhias estatais ao setor privado não podem gerar obstáculos para o mercado comum, especialmente para os investimentos intra-comunitários. De fato, para a Comissão, tais investimentos, realizados tanto na forma de aquisição de controle de companhias como de compra e venda de ações negociadas em bolsa, são protegidos pelos princípios da livre circulação de capitais e da liberdade de estabelecimento (DVROE, 1997 apud PELA, 2008, p. 209).

A ideia de mitigação dos poderes conferidos ao Estado por intermédio das *Golden Shares* é defendida por doutrinadores que entendem que no caso de empresas que não atuam em ramos essenciais para coletividade (saúde, educação, segurança entre outros) ou segurança nacional (produção de armamento bélico, usinas nucleares), ou seja, aquelas que possuem atividades propriamente privadas, não carecerem de intervenção do Estado por meio de ações especiais, tais como serviços bancários, exploração de minérios, entre outras modalidades.

Para os defensores dessa modalidade menos radical as ações de ouro mantidas em empresas de exploração econômica inteiramente privada somente deveriam conferir poderes ao Estado referentes à transferência de sede e denominação social. A título de exemplificação dessa corrente colacionamos o entendimento de Vitor Rhein Linha Schirato:

Assim, entendemos que um primeiro elemento que deve ser analisado é a proporcionalidade entre a criação da golden share, os poderes por ela conferidos e a atividade empreendida pela empresa privatizada. Nesse sentido, empresas estatais exploradoras de atividades econômicas tipicamente privadas, sem maior relacionamento com o interesse coletivo, além da obrigação de cumprimento da função social da empresa (prevista de forma expressa na legislação societária), não justificam a existência de golden share que atribua poderes substanciais de controle sobre a empresa privatizada. Até pode haver uma golden share, mas os poderes por ela conferidos devem referir-se a deliberações secundárias, como denominação e local de sede, por exemplo (SCHIRATO, 2016, p.189-190).

Para doutrinadores como Schirato (2016), nos casos em que não seja necessária a *Golden Share*, a sua manutenção é considerada utilização ilegal do mecanismo, pois inexistente justificativa de intervenção estatal por ausência de interesse público.

Outra corrente, representada por Peter Drucker, Michel Albert, Jean Peyrelevade e diversos pesquisadores, defende que ao Estado somente cabe a função de agente incentivador do mercado utilizando-se de meios e instrumentos em seu poder para fomentar a economia, contudo, devendo se afastar da gerência das empresas privatizadas e, assim, fortalecer as decisões por essas tomadas. A ideia central é de que as empresas tenham condições de traçar planos e tomar decisões corretas para avanço e fortalecimento de sua instituição, portanto, não

havendo necessidade de intervenção do Estado em seu núcleo. E, nas palavras de Arnold Wald (1996, p.135):

Inspirados, em parte, no capitalismo alemão, japonês e suíço, em oposição ao norte-americano, autores tão diferentes como o economista do M.I.T. de Boston Lester Thurow (Head to head), o patriarca dos estudos de management Peter Drucker (The frontiers of management e mais recente Post-capitalist society), o sociólogo Michel Albert (Capitalisme contre capitalisme) e o empresário Jean Peyrelevade (Pour un capitalisme intelligent) defendem o fortalecimento institucional das empresas, que são as verdadeiras criadoras da riqueza nacional, devendo caber ao Estado tão-somente a função de catalisador de um ambiente propício ao desenvolvimento do espírito empresarial e de fiscal da boa conduta das entidades que funcionam de acordo com as leis do mercado.

Por fim, as opiniões supracitadas apresentam críticas severas às ações de ouro, vez que afirmam que elas somente tornam desagradáveis aos olhos do mercado a aquisição das empresas estatais. Outrossim, geram insegurança aos consumidores, uma vez que os investidores se retraem por receio de intervenção do Estado em seus investimentos, assim causando efeito inverso do pretendido:

[...] as golden shares podem ter, por isso, em diversos casos o efeito pernicioso de degradar a gestão da empresa, com prejuízo dos interesses dos consumidores, i. e., daquele universo de pessoas que intentavam justamente proteger”, podendo ainda, “perturbar no investimento de carteira [...] por não constituírem oportunidades atraentes de investimento (ALBUQUERQUE; PEREIRA, 2006 *apud* TENREIRO, 2015, p.163).

Dentre os supostos malefícios da intervenção do Estado nas empresas desestatizadas está a agressão ao princípio da livre iniciativa, pois os investidores são impedidos ou ao menos sofrem com a angústia de um possível impedimento que pode ser emanado pelo ente estatal no momento da tomada de decisões. Tal receio causa insegurança no mercado e desestimula o investimento da iniciativa privada em empresas sujeitas ao programa de desestatização.

Destarte, por mais que sejam asseveradas razões para intervenção do Estado na economia, é imperioso ressaltar o descabimento de medidas que causem óbice ao exercício da livre iniciativa, ideal esse apresentado pelos críticos das ações de ouro que apontam o mecanismo como principal ponto para ausência de grandes investidores nos ramos econômicos em que o Estado mantém essa espécie de poder:

Poder-se-á equacionar várias razões para manter o Estado em sectores cruciais da economia, todavia, em nenhum dos casos nos parece plausível inserir neste contexto a figura de ações privilegiadas que impedem o mercado de funcionar de acordo com as suas próprias regras, levantando sérias dúvidas nos investidores privados na hora de apostar em sectores empresariais onde o Estado detém este tipo de influências (TENREIRO, 2015, p.163) (*sic*).

Ao afirmar que a intervenção estatal é incabível no mercado privado por meio do uso das *Golden Shares* não quer dizer que o Estado deve se afastar completamente da economia. Isso porque o ente estatal possui outros meios de incentivar os investidores e fiscalizar suas atuações sem ter que se valer do poder interventivo direto, tais como incentivos fiscais, agência reguladoras e outros métodos de fomento do mercado, somente assim proporcionaria ambiente propício ao desenvolvimento econômico e social.

Cite-se como exemplo o fato do Estado possuir outros métodos de intervenção menos prejudiciais à iniciativa privada, como o incentivo fiscal que abrange a ideia concreta do Estado como agente incentivador e não de agente Controlador, portanto, sendo um dos métodos substituíveis das ações de ouro e mais agradáveis aos olhos do mercado, bem como meio de atração de outros investidores para o país, totalmente desvinculados do ramo de atuação das empresas desestatizadas. Vejamos:

Incentivos ou estímulos fiscais são todas normas jurídicas ditadas com finalidades extrafiscais de promoção do desenvolvimento econômico e social que excluem total ou parcialmente o crédito tributário (MILAGRES, 1986, p.103).

Diante disso, a extinção das *Golden Shares* visa garantir a preservação da livre iniciativa, bem como a prevalência da autonomia dos agentes econômicos na direção e administração das empresas privatizadas, conforme se depreende das linhas abaixo:

Em suma, podemos afirmar que o fim das golden shares constitui, no plano do direito comercial e societário, uma mais-valia, porque passa a caber exclusivamente aos agentes econômicos propriamente ditos a direção, gestão e administração das sociedades (TENREIRO, 2015, p.163).

Isso posto, a extinção das *Golden Shares* ou a mitigação do seu poder interventor nas empresas privatizadas trata exclusivamente da preservação da livre concorrência e da livre iniciativa, bem como a defesa do avanço do mercado econômico com o intuito de trazer prosperidade não somente para as empresas, mas sim para toda sociedade.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Pela leitura deste enredo é possível constatar que a controvérsia sobre a temática ainda está longe de ser dirimida, uma vez que tanto os posicionamentos favoráveis, quanto os contrários, bem como aqueles que se filiam à corrente de mitigação do uso e da diminuição dos poderes conferidos às *Golden Shares* se fundamentam não somente no ponto de vista jurídico, mas também, da premissa econômico-social e com isso depende da apresentação concreta de resultados.

Em conformidade com o entendimento dos autores consultados para elaboração deste estudo, o contexto histórico e as demonstrações da rejeição do mercado sobre a intervenção estatal, bem como o avanço dos demais ramos demonstram que há possibilidade de extinção das ações de ouro.

Ocorre que o objetivo deste ensaio não é esgotar o estudo sobre o tema, mas sim, despertar nos leitores o interesse sobre o estudo das ações de ouro, tendo em vista que a mitigação do seu uso pelo Estado poderá contribuir sobremaneira para o avanço econômico necessário para minimizar os prejuízos que a crise econômica trouxe ao nosso país e resgatar o crescimento vivido nos anos de 2010 a 2013, aproximadamente.

Para tanto, o trabalho buscou elucidar o início do processo com a estatização de alguns serviços/atividades que foram assumidos pelo Estado e, posteriormente, a inversão do caminho com a desestatização e o surgimento das ações de ouro que impactaram sobre a economia, bem como sobre a eficácia do direito de controle e fiscalização em prol do interesse público por meio dessa ferramenta.

O direcionamento da pesquisa foi fundamentar a extinção ou mitigação do uso do instituto no sistema jurídico empresarial brasileiro com fulcro, basicamente, na corrente de que deve ser realizado estudo interdisciplinar, caso a caso, voltado para áreas econômica, jurídica e social como meio de avaliar a real necessidade de uso ou criação das *Golden Shares*, já que há atividades dominadas pela iniciativa privada que seriam melhor gerenciadas por ela, por esse motivo não necessitam de intervenção estatal.

Assim, esses serviços/atividades possuem caráter econômico, tais como: serviços bancários, serviços postais, exploração de determinados tipos de minérios, metalúrgica, entre outros, pois não são áreas que afetam diretamente o bem da coletividade ou ocasionam qualquer espécie de risco à segurança e autonomia nacional.

Desse modo, a função do Estado como ente incentivador supriria a intervenção estatal nessas empresas de exploração totalmente econômica, pois, os incentivos fiscais e a

imposição de investimentos no território brasileiro são métodos de garantir que as empresas privatizadas continuem beneficiando o Estado e, conseqüentemente, acarreta a geração de emprego e avanço tecnológico na prestação dos serviços, portanto, cumpre o intuito estatal primacial de manter a supremacia do interesse comum.

De outra sorte, a função de ente fiscalizador manteria o poder intervencionista do Estado nas relações empresariais salvaguardando o interesse do consumidor como parte hipossuficiente, por exemplo, na relação de consumo, assim, o ente estatal preveniria qualquer possível transformação prejudicial à coletividade ou à segurança nacional.

Assim sendo, a pesquisa demonstrou que a manutenção das ações de ouro se daria somente nos serviços/atividades que necessitam de intervenção do Estado, tais como: exploração de materiais radioativos, armamento bélico, entre outros, portanto, aqueles que são capazes de oferecer risco à sociedade.

Portanto, constata-se que a mitigação dos poderes e do uso das *Golden Shares* é o caminho mais viável para alcançar um denominador comum entre os interesses do Estado e do livre iniciativa e livre concorrência, pois só interviria na atividade da iniciativa privada em casos específicos, além disso, o ente estatal assumiria o encargo de ofertar meios de fomento à economia viabilizando, assim, o crescimento dessa e conseqüentemente proporcionar melhor qualidade de vida a toda sociedade.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil: promulgada em 05 de outubro de 1988.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm. Acesso em: 20 mar. 2019.

BRASIL. **Lei nº 6.404/76**, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm. Acesso em: 20 set. 2018.

BRASIL. **Lei nº 9.491/97**, de 09 de setembro de 1997. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9491.htm. Acesso em: 20 set. 2018.

BRASIL. **Lei nº 10.406/02**, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm. Acesso em: 11 mai. 2019.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Parcerias na administração pública**. 11. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017.

FIDALGO, Carolina Barros. **O estado empresário: regime jurídico das tradicionais e novas formas de atuação empresarial do estado na economia brasileira**. Dissertação de Mestrado

apresentada na Faculdade de Direito, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2012.

FILHO, José Coelho Matos. O Processo de Privatização das Empresas Estatais Brasileiras. **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA**. Brasília, 1 – 27. mai. 1996. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=3590 – Acesso em: 25 nov. 2018.

MACHADO, Fernando Moreno. Desestatização e privatização no Brasil. **Revista Digital de Direito Administrativo**, Ribeirão Preto, v.2, n.1, p. 99/119, 2014. Disponível em: http://www.egov.ufsc.br/portal/sites/default/files/85646-127254-2-pb_0.pdf - Acesso em: 25 nov. 2018.

MILAGRES, D. M. Incentivos Fiscais. **Revista de Ciência Política**, Rio de Janeiro, v. 29, p. 103 – 117, 1986.

NUNES, Edson de Oliveira. **Agências reguladoras e reforma do Estado no Brasil: inovação e continuidade no sistema político institucional** – Rio de Janeiro: Garamond, 2007.

PAVEZI, Fabiano Esteves de Barros. **As Golden Share. Limites do Poder de Veto (O Veto Estatal)**. Dissertação (Mestrado em Direito). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC – SP, São Paulo, 2014.

PELA, Juliana Krueger. Origem e desenvolvimento das golden shares. **Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 103, p. 187-238, 1 jan. 2008. Disponível em: <http://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/view/67803>. Acesso em: 20 set. 2018.

PEREIRA, Luiz Carlos Bresser. O caráter cíclico da intervenção estatal. **Revista de Economia Política**, São Paulo, vol.9, nº 3, 115-130, 1989.

PIRES, Breno. Ministro do TCU propõe que União abra mão de “golden share”. O governo tem golden shares na Vale, IRB-Brasil Resseguros e Embraer por Breno Pires, do **Estadão Conteúdo**. 19 jul. 2018. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/brasil/ministro-do-tcu-propoe-que-uniao-abra-mao-de-golden-share/>. Acesso em: 25 nov. 2018.

ROCCO, Fernando de Albuquerque. **Golden Shares e a Privatização de Sociedades de Economia Mista**. Monografia relativa ao LLM em Direito Societário, INNPER Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo. 2017.

SCHIRATO, Vitor Rhein Linha. **As empresas estatais no direito administrativo econômico atual**. São Paulo: Saraiva, 2016.

SIDOU, J.M. Othon Sidou (org.) **Dicionário Jurídico**/Academia Brasileira de Letras Jurídicas / Organização J. M. Othon Sidou ...[et.al]. - 11. ed., rev. e atual. - Rio de Janeiro: Forense, 2016.

SIQUEIRA, S. DE S. Instituições e privatização: uma análise do programa brasileiro de desestatização. **Gestão e Sociedade**, São Carlos –SP, v. 2, n. 4, 22 set. 2009. Disponível em:

<https://www.gestaoesociedade.org/gestaoesociedade/article/view/610>. Acesso em: 15 mai. 2019.

SMITH, Adam. **A Riqueza das Nações**, volume I, Coleção “Os Economistas”. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

TENREIRO Tomás, S.; Pimentel, D. As Golden Shares no ordenamento jurídico português versus Troika e União Europeia. **Revista Jurídica Portucalense/Portucalense Law Journal**, 157-175. Porto, Portugal, 2015. Disponível em: <https://revistas.rcaap.pt/juridica/article/view/6830>. – Acesso em: 25 nov. 2018.

WALD, Arnold. O direito de parceria. **Revista de Informação Legislativa**. Brasília a. 33 n. 130, 133-137, abril/jun. 1996.