
SOCIEDADES ESTATAIS, CONTROLE E LUCRO*

PUBLIC CORPORATIONS, CONTROL AND PROFIT

Marcia Carla Pereira Ribeiro**

Rosângela do Socorro Alves***

Resumo: As sociedades estatais mantêm-se como importantes agentes econômicos e são numericamente expressivas na prática brasileira. Sua utilização pressupõe a sujeição a um regime jurídico em parte público, em parte privado. A existência de investidores privados, nas sociedades de economia mista, sugere uma análise cuidadosa das estratégias relacionadas à lucratividade do empreendimento em cotejo com a finalidade motivadora de sua criação e manutenção. Mecanismos societários e contratuais, como o acordo de acionistas, podem assumir um importante papel na configuração da moderna empresa estatal.

Palavras-chave: Sociedades Estatais. Evolução. Lucro. Mecanismos societários. Controle

Abstract: According to this article, state corporations persevere as important economical agents and are, in terms of number, expressive within the Brazilian context. Its utilization presupposes subjugation to a judicial regime which is partially public and partially private. The existence of private investors in mixed economy corporations suggests a careful analysis of the strategies related to the profit of the enterprise as opposed

* Este artigo foi elaborado a partir de parte da monografia (inédita) intitulada **Gestão das sociedades estatais: uma abordagem dos mecanismos societários e contratuais**, premiada pelo concurso DEST - Departamento de Controle das Estatais do Ministério do Planejamento - de monografias sobre estatais, no ano de 2006, em Brasília, DF. A segunda parte da monografia será publicada na Revista da ENAP - Escola Nacional de Administração Pública no segundo semestre de 2006. A referida monografia foi concebida a partir de pesquisa realizada pelas autoras e por Gisela Dias Chede.

** Professora Doutora de Direito Comercial da UFPR. Professora Titular de Direito Societário da PUCPR. Professora Visitante EDESP/FGVSP. Procuradora do Estado do Paraná.

*** Mestre em Direito pela UFPR. Procuradora do Estado do Paraná.

to the reason of its origination and sustenance. Legal and contractual mechanisms, such as shareholders agreements, can play an important role in the configuration of the modern public corporation.

Keywords: Public corporations. Evolution. Profit. Legal mechanisms. Control.

1 INTRODUÇÃO

Nos anos 90 não só o Brasil como o Mundo Ocidental deparou-se com a necessidade de reformulação das políticas de investimento público na atividade de produção de bens ou serviços, por meio das sociedades estatais. Pelos mais diversos motivos, como a constatação da excessiva oneração decorrente da manutenção do estado na seara da produção, ou como uma opção de alocação dos recursos públicos e escassos, ou como reflexo da implantação de uma ideologia pautada no afastamento do estado da atividade produtiva, muitas sociedades estatais perderam tal condição por meio das desestatizações em suas diversas modalidades. Na esfera federal, eram 252 em 1985, reduziram-se para 138 em 1995 e, para 93 em 1998.¹ Hoje, totalizam 137.²

Vale dizer, de 1998 até o presente, foram criadas ou federalizadas 44 empresas. A retomada do crescimento do número de estatais pode decorrer de uma nova mudança de padrão ideológico, ou pode estar associada a uma alteração de rumo quanto à avaliação do papel do estado relativamente à prática econômica. De toda forma, para que tais empresas sobrevivam no mercado, mantenham-se competitivas e não representem um fardo financeiro para o erário, haverá, certamente, a necessidade de adequação de suas estruturas e estratégias às melhores práticas administrativas.

Esta é a preocupação também do Governo Federal, o qual, segundo divulgado (SALLES; ANDRADE, 2005) estaria preparando os termos de uma medida provisória voltada ao estabelecimento do sistema de governança corporativa nas estatais federais. Tal iniciativa, ao determinar a adequação das empresas estatais, reconhece a necessidade de tais empresas utilizarem-se de mecanismos societários e contratuais privados e peculiares à empresa com o propósito de melhor desempenho.

A Constituição Federal, em seu Art. 170, consagra a liberdade de iniciativa

^{1,2} Cf. BRASIL. Ministério do Planejamento. Disponível em: http://www.planejamento.gov.br/control_e_estatais/conteudo/publicacoes/index.htm>. Acesso em: 25 out. 2006.

econômica, sem distinção entre agentes públicos e privados. É o Art. 173, ao estabelecer a faculdade do Estado explorar diretamente a atividade econômica, em seu §1^a, sempre por intermédio de organizações societárias – sociedade de economia mista ou empresa pública –, que estabelece os pressupostos à opção. É preciso, para a atuação do estado, a configuração de situação de relevante interesse coletivo ou de motivo de segurança nacional justificadores da excepcionalidade da atuação estatal. Conjugando-se o Art. 170 ao 173 da CF conclui-se, em termos legais, que o exercício direto da atividade econômica pelo Poder Público somente será possível e justificado nas hipóteses expressamente autorizadas pela Lei Constitucional, ou seja, se presentes os pressupostos de relevante interesse coletivo ou de motivo de segurança nacional que serão indicados na lei autorizadora de sua criação.

As sociedades estatais estarão sujeitas ao regime jurídico de direito privado no que se refere aos seus contratos, organização societária, regime de trabalhadores, regime tributário e não poderão ser beneficiadas de forma desigual em relação às sociedades compostas a partir de capital exclusivamente privado. Já, em razão do caráter público do capital investido, ainda que dotadas de personalidade jurídica de direito privado, as sociedades estatais estão sujeitas ao controle do Tribunal de Contas e às normas de concorrência. Decorre justamente da dupla sujeição da estatal, ao regime jurídico privado e, ainda que parcialmente, também ao regime público, um dos traços de distinção dessa modalidade de sociedade.

Qual seja, além de adequar-se às normas tributárias, civis, comerciais, também deverão ser consideradas as normas de direito administrativo aplicáveis em decorrência da natureza pública dos investimentos e bens utilizados na atividade empresarial.

Além da busca de uma situação de equilíbrio mesmo diante da peculiaridade de sua condição, as sociedades estatais, desde os anos 80, vêm sendo analisadas também com relação a sua eficiência e competitividade, o que provavelmente conduzirá à expressa adoção das técnicas de governança corporativa nas estatais. Se não bastasse a necessidade de conciliação de regimes jurídicos de ordem privada e pública, de eficiência e desenvolvimento do objetivo que justificou a sua criação, de interesse do controlador (estado) e dos demais sócios (privados), mais e mais serão as estatais induzidas a operar de forma muito próxima àquela exigida das empresas privadas, tornando-se cada vez menor a tolerância em relação aos vícios normalmente associados aos serviços estatais, aliado à escassez de recursos públicos.

Diante de tais empecilhos, o que ainda pode justificar a adoção da forma societária, ou, o enquadramento do estado na condição de sócio, pode ser analisado sob dois enfoques. Para o estado, a estrutura societária é a única possibilidade de atuação direta no domínio econômico, por opção constitucional,

e, que oferece uma forma de organização que pode conduzir a atuação empresarial eficiente e diferente do perfil da atividade típica de estado. Vale dizer, o estado precisa da organização societária para atuar empresarialmente e a sociedade humana precisa da empresa estatal em função da natureza de seu objeto e da atividade por ela desenvolvida – já que terá sido criada com fundamento num relevante interesse coletivo ou motivo de segurança nacional.

O artigo pretende, mediante análise retrospectiva da utilização das empresas estatais no Brasil, da sua relação com o lucro e o controle, demonstrar que o domínio do conhecimento relativamente a aspectos societários pode contribuir para a maior independência e menor onerosidade com relação ao investimento do controlador-estado.

2 PERCURSO EVOLUTIVO DAS EMPRESAS ESTATAIS: ASCENSÃO E DECLÍNIO DE UM MODELO DE INTERVENÇÃO ESTATAL

As empresas estatais floresceram no auge do estado de bem-estar como instrumentos de transformação da ordem econômica e social.

No Brasil, em que pese a história registrar a existência de empresas do estado mesmo no período colonial, caso do Serviço Postal (1663) e a Casa da Moeda da Bahia (1694), e, depois da vinda de D. João VI, também o Banco do Brasil e Imprensa Régia, a criação desses entes foi intensificada a partir da terceira década do século XX, no bojo do nacionalismo econômico que marcou o país após a Revolução de 1930.

Sob o Governo de Getúlio Vargas (1930-1945), o desenvolvimento da indústria nacional passou a ser prioritário, como forma de emancipar o País do vínculo de dependência que mantinha com o mercado externo, uma vez que nas três primeiras décadas do séc. XX, a economia nacional era baseada na exploração de produtos primários, especialmente o cultivo e exportação do café. Esse espírito nacionalista e desenvolvimentista, aliás, alavancou a constituição das primeiras empresas estatais voltadas à indústria pesada, como é o caso da siderurgia, um setor que, por demandar vultosos investimentos, não encontrava na iniciativa privada pátria condições de pleno desenvolvimento.

Independentemente da orientação política dos governos que se seguiram a esse período, manteve-se a tendência de crescimento do número de empresas do estado. Assim, o quadro evolutivo dessas entidades: resistiu à política liberal de Eurico Gaspar Dutra (1946-1950); recobrou a sua linha ascendente no segundo mandato de Getúlio Vargas (1950-1954) e durante a administração desenvolvimentista não-nacionalista de Juscelino Kubitschek de Oliveira (1956-1960); conservou seu viés de crescimento mesmo na prolongada crise política e econômica que se

abateu sobre o país no período de 1961 a 1967; e alcançou seu ápice entre 1970 e 1976.

Em 1949 eram 34 empresas controladas pela União Federal. Nos anos 60 somavam 50, mais 49 estaduais. Nos anos 70 são acrescidas mais 70 federais e 60 estaduais.

As causas dessa expansão do estado empresário podem ser identificadas em três fatores predominantes. Primeiro, a inaptidão do setor privado, associada à falta de interesse do capital estrangeiro em empreendimentos dos quais dependia o avanço posterior do sistema produtivo, como na siderurgia; segundo, a opção pelo exercício do controle nacional sobre recursos estratégicos do país, como no caso do petróleo; e, terceiro, a exigência de contrapartida, em moeda nacional, para os financiamentos externos aplicados em realizações de infra-estrutura, como o caso do BNDE (MARTINS, 1985). Tais aspectos podem ser considerados como associados a uma ideologia de intervenção do estado.

Contudo, a idéia de que o crescimento do número de estatais tenha decorrido de uma ideologia estatizante não é consensual na doutrina. Pensa-se que mesmo nos seus primórdios o intervencionismo estatal não foi exatamente planejado, apresentando-se as ações governamentais, no mais das vezes, como respostas a problemas no plano político, conduzindo a uma alternância de políticas econômicas conforme os dilemas econômicos existentes na ocasião (IANNI, 1991).

No âmbito dessa discussão, não se pode deixar de referir ao fato de que, em boa medida, a ampliação do número de empresas do Estado resultou da multiplicação de subsidiárias, promovida, principalmente, pela Petrobrás e Cia. Vale do Rio Doce. À exceção do setor petroquímico, cuja expansão foi imposta pelo governo federal à Petrobrás, a diversificação das atividades dessas empresas estatais originou-se de decisão autônoma de suas respectivas diretorias, obedecendo apenas à lógica empresarial do aumento da rentabilidade. Nesse sentido, a formação desses conglomerados industriais deu-se mediante a criação de subsidiárias para atuar em ramos de atividade totalmente diversos do objeto social das suas controladoras, como ocorrido com a Cia. Vale do Rio Doce.

Nessa hipótese a estatização se perfez sem que houvesse, propriamente, uma ideologia que lhe desse sustentação, ou seja, o crescimento da empresa estatal decorreu da qualidade de grande empresa capitalista (MARTINS, 1985).

Por outro lado, o avanço do Estado pelos domínios da economia operou-se ainda pela absorção, total ou parcial, de empresas privadas em dificuldades financeiras, normalmente através do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e do BNDESPAR (subsidiária integral do BNDES). (BNDES, 1992, p. 3). Consigne-se que, das 268 (duzentos e sessenta e oito) empresas estatais federais existentes em 1979, 72 (setenta e duas) delas foram incorporadas

pelo Estado dessa maneira, sendo que, entre essas, muitas desenvolviam atividades completamente estranhas ao setor público como hotéis, usinas de açúcar, editoras, etc. (PINHEIRO, 1999).

As reações contra a expansão da participação estatal na esfera econômica não tardaram a chegar. Em 1974, os empresários organizaram uma série de protestos públicos que ficaram conhecidos como a “Campanha contra a Estatização”. Também a imprensa engrossou esse coro, tendo o jornal *O Estado de São Paulo* publicado no início de 1975 uma seqüência de artigos intitulada “O Caminho da Estatização” (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 1999).

Contudo, a privatização não estava na ordem do dia. Almejava-se então conter o processo de estatização mediante a imposição de medidas restritivas às empresas estatais, como, por exemplo, a extinção de privilégios tributários e o estancamento da sua capacidade de crescimento horizontal.

Durante o governo de Ernesto Geisel, as empresas estatais continuaram a ser largamente utilizadas como instrumentos de política macroeconômica, assumindo então o papel de agentes dinâmicos e condutores do desenvolvimento, numa época caracterizada por forte crise internacional. Para implementar o II Plano Nacional de Desenvolvimento, tais empresas foram induzidas a captar recursos no exterior a partir de 1972. Na seqüência, a participação do setor público nos empréstimos em moeda estrangeira eleva-se para 51% do total em 1976 e 77% em 1980 (ALMEIDA; FIORAVANTE, 1993). As empresas tomavam empréstimos mesmo além de suas necessidades, com a finalidade de “fechar o balanço de pagamentos” do país (PRADO, 1996).

Com isso, a acelerada evolução de dívidas em moeda estrangeira tornou as empresas estatais vulneráveis “à alta taxa de juros internacionais e às desvalorizações cambiais implementadas no país”, ao final da década de 70. Ademais, as suas receitas foram drasticamente reduzidas em decorrência não só da recessão, mas “também da política pouco realista de reajuste de preços e tarifas dos bens e serviços produzidos por estas empresas, política esta ditada pelo objetivo de controle da inflação no curto prazo” (WERNECK, 1987).

Tais opções governamentais acabaram por comprometer o desempenho das empresas estatais e afetar a sua capacidade de autofinanciamento (REZENDE, 1983), passando os resultados negativos desses entes, desde então, a serem apontados como os principais responsáveis pelo aumento do déficit público. Desse modo, para conter o endividamento do setor produtivo estatal, o governo brasileiro criou ao fim de 1979 a Secretaria de Controle das Estatais (SEST), principiando daí, consoante destacam Almeida e Fioravante (1993) profundos cortes de investimentos, “importações e despesas correntes das empresas, segundo

o melhor receituário ortodoxo de combater a inflação através de redução indiscriminada dos gastos públicos” (p. 324-6).

É fundamental ressaltar que a administração linear dessa política, visando lograr ajustamentos conjunturais, além de atingir empresas que contribuíram para a manutenção do nível de atividades, comprometeu planos e programas de investimento, impactando na acentuada queda da taxa de acumulação de capital das estatais ao longo da década de 80. Mesmo à sombra da SEST, as estatais continuavam a ser um eficaz instrumento de captação de recursos externos. Nessa nova fase, os projetos de investimentos eram preparados para se amoldar aos créditos contratados globalmente pelo governo. A estes vinculavam-se aquisições de equipamentos nem sempre prioritários às empresas. Os recursos obtidos destinavam-se basicamente a honrar os encargos da dívida antiga nas condições contratadas.

Exauridas em sua capacidade de atender aos ditames da política macroeconômica e mergulhadas em intensa crise financeira, as empresas estatais deixaram de ser instrumentos do desenvolvimento nacional para se tornarem os fardos pesados do orçamento público. Essa realidade adversa, aliada à crise econômica que comprometia as finanças do país, podem ser consideradas os principais fatores que levaram o Estado Brasileiro a deflagrar o movimento de transferência de suas empresas ao setor privado, abandonando, assim, a estratégia estatizante para aderir à onda privatista que se disseminou por todo o mundo a partir dos anos 80. Para Ribeiro (2001), “após assimilar mais atividades do que a sua máquina administrativa possa suportar e como resultado de novas posturas ideológicas, vive-se a experiência das privatizações”.

Na América Latina, como um todo, as privatizações foram desencadeadas por razões preponderantemente econômicas, ganhando força esse movimento a partir do início dos anos 90, quando a região começou a reverter a inclinação intervencionista revelada nas décadas anteriores (BOEKER, 1995). Subsídios e infusões de capital levaram os governos a sérios problemas fiscais na década de 80, associados a crescentes dificuldades para contrair empréstimos internos e externos, conduzindo-os a considerar métodos relativamente radicais de transformação do setor empresarial estatal, por meio das desestatizações (RAMAMURTI, 1993).

O mau desempenho da economia latino-americana nos anos 80 (a década perdida) também foi fator importante ao conduzir à descapitalização das empresas estatais, tornando-as obsoletas e não-competitivas (LIBERMAN, 1993).

O Brasil não fugiu a essa regra, podendo, ao contrário, ser considerado um exemplo emblemático de como as injunções econômicas determinaram os rumos da privatização na América Latina.

Como visto antes, após um longo período servindo a políticas macroeconômicas nem sempre acertadas, as empresas estatais brasileiras tiveram suas finanças totalmente corroídas, passando a ser então responsabilizadas por todas as mazelas da economia nacional.

Sob esse diagnóstico, o governo de João Baptista Figueiredo deu início, em 1981, ao programa de privatização.³

Dessa transferência, excluía-se expressamente as entidades: a) que desempenhavam “atividades diretamente ligadas à segurança nacional, a critério do Presidente da República”; b) que exploravam atividades em regime de monopólio estatal; c) que operavam em áreas econômicas estratégicas “cujo controle o estado foi levado a assumir para viabilizar o desenvolvimento do setor privado, e não para com ele competir”; d) “instituídas com o objetivo de manter o controle nacional do processo de desenvolvimento ou evitar a desnacionalização de setores básicos da economia”.⁴

Portanto, apesar de premida pela conjuntura econômica desfavorável, a política de privatização do último governo militar era bastante restritiva, estando a intervenção estatal ainda fortemente influenciada por concepções nacionalistas. Naquele período, a Comissão Especial de Desestatização relacionou 140 (cento e quarenta) empresas aptas a serem transferidas ao setor privado em curto prazo. Entretanto, apenas 50 (cinquenta) foram arroladas para venda e, dessas, só 20 (vinte) foram transferidas a particulares (PINHEIRO, 1999).

O processo de retirada do estado da economia prosseguiu na mesma cadência durante o governo de José Sarney,⁵ em que pese a adoção de um discurso marcadamente mais privatista. “No total, 18 empresas, avaliadas em US\$ 533 milhões, foram vendidas, com igual número sendo transferido para os governos estaduais, duas incorporadas a outras instituições federais e quatro extintas.” Eram, em sua maioria, empresas pequenas e médias, situadas em setores nos quais a presença do setor privado é predominante (PINHEIRO, 1999).

Cabe ressaltar que o baixo volume de alienação de empresas estatais nesse período deveu-se também às pressões corporativas dos sindicatos de trabalhadores que chegaram, inclusive, a dissuadir o governo do intento de leiloar algumas empresas estatais, como a aventada privatização da Mafersa S/A (AMARAL FILHO, 1996).

³ Art. 2º, I a III. do Decreto n. 86.215, de 15 de julho de 1981.

⁴ Cf. Art. 4.º, I a IV.

⁵ Decreto n. 91.991, de 28 de novembro de 1985 e Decreto n. 95.886, de 29 de março de 1988.

Com Fernando Collor de Mello as privatizações no Brasil ganharam renovado impulso, por força da reorientação do modelo de desenvolvimento econômico, do agravamento da situação financeira das empresas estatais e das exigências da política macroeconômica. O nacionalismo foi definitivamente abandonado, passando o debate a centrar-se na definição do preço mínimo das empresas, no risco da transferência das empresas com grande poder de mercado para o setor privado e na qualidade dos serviços ofertados no pós-privatização. O mau desempenho da economia constituiu a grande motivação para a ampliação da privatização (PINHEIRO, 1999).

O processo seguiu adiante após o *impeachment* de Fernando Collor, apesar das conhecidas objeções do seu sucessor, Itamar Franco, que fora crítico das privatizações até assumir o poder. No governo deste último foi introduzida a exigência de parte do pagamento dos ativos das empresas estatais leiloadas ser efetivada em moeda corrente, além de ser permitida a participação irrestrita de investidores estrangeiros nos leilões.⁶ A essa altura, o apoio às privatizações desbordou das esferas governamentais para setores da sociedade antes resistentes a qualquer idéia nesse sentido, caso dos metalúrgicos de Volta Redonda que elegeram nova direção sob a bandeira de viabilizar a privatização da empresa (AMARAL FILHO, 1996).

Na primeira e segunda fases do Plano Nacional de Desestatização, transcorridas, respectivamente, durante os governos de Fernando Collor e Itamar Franco, houve a inclusão de 65 (sessenta e cinco) empresas estatais na lista das alienáveis, sendo que em apenas 33 (trinta e três) delas a participação acionária do estado foi transferida ao setor privado (ALMEIDA; FIORAVANTE, 1993). Dentre essas, a União detinha o controle de 20 (vinte) e participação minoritária nas outras 13 (treze). As transferências alcançaram a cifra de US\$ 8,2 bilhões, sendo 67% (sessenta e sete por cento) oriundo das alienações de empresas siderúrgicas. Os fundos de pensão, juntamente com os bancos privados, foram os principais adquirentes. A despeito de estimulada, a aquisição de ações por parte dos empregados não obteve o êxito desejado.

Até 1994, as privatizações concentraram-se em empresas estatais que exploravam atividades típicas do setor privado, como siderurgia, petroquímica e fertilizantes. Com a ascensão de Fernando Henrique Cardoso ao poder, o afastamento do estado do domínio econômico entrou no seu terceiro estágio, enveredando-se para as empresas estatais atuantes na área de infra-estrutura (eletricidade, ferrovias, portos, telecomunicações, etc.), além de incluir as empresas instituídas no âmbito

⁶ Medida Provisória n. 362, de 11 de julho de 1997.

dos Estados e municípios (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 1999). Entre 1995 e 1998, 80 (oitenta) empresas estatais foram leiloadas, somando uma receita de US\$ 60,1 bilhões (PINHEIRO, 1999).

Num balanço geral das privatizações ocorridas na década de noventa, ainda que haja opiniões questionando os critérios utilizados para o estabelecimento do balanço de seus resultados (BIONDI, 2003), tem-se que entre outubro de 1991 e março de 1999 foram vendidas 115 empresas estatais, participações minoritárias em diversas empresas privadas, totalizando receitas de US\$ 69 bilhões. Foram transferidas para o setor privado dívidas no valor de US\$ 16,4 bilhões, com a redução da dívida pública em um montante equivalente. Enquanto a privatização ficou restrita a empresas industriais federais, as receitas foram comparativamente pequenas, com uma média anual de US\$ 2,7 bilhões em 1991/95, embora muito maior que na década de 80. De 1996 em diante, quando foi estendida às empresas de serviços públicos e os estados deram início a programas próprios, a privatização aumentou enormemente. As receitas de 1997 ultrapassaram o total obtido nos seis anos anteriores. Das 115 empresas privatizadas até o início de 1999, 28 pertenciam aos estados, e a privatização delas respondeu por cerca de um terço das receitas e transferências de dívida (PINHEIRO; GIAMBIAGI, 1999). Acompanhando os dados do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, verifica-se que, no período de 2000 a 2004, as privatizações reduziram o seu ritmo.

Ante tal apanhado, exposto com a brevidade que os estreitos limites deste artigo permite, constata-se que as privatizações evoluíram com considerável celeridade, revelando uma tendência que, em países em desenvolvimento como o Brasil, baseia-se mais no pragmatismo do que na própria orientação ideológica de seus governantes (ORME JR., 1995).

Ademais, é sabido que nem sempre a decisão de privatizar resulta de estratégias livremente traçadas pelos governos, notadamente os latino-americanos. Muitas vezes essa providência advém de “pressões externas de instituições internacionais de cooperação econômica e de agentes financeiros” (AMARAL FILHO, 1996) aos quais recorrem com frequência os estados economicamente mais frágeis.

De qualquer maneira, infere-se que, em maior ou menor grau, o afastamento do estado da exploração direta de atividades econômicas é corriqueiramente preconizado como solução para os problemas fiscais do estado. Todavia, não são poucos os que põem em dúvida a eficácia da privatização de empresas estatais para se alcançar tal finalidade (ALMEIDA; FIORAVANTE, 1993; PENTEADO, 2000).

Sem embargo de tais considerações, não se pode ignorar que a intervenção estatal na economia vem assumindo uma nova feição. Progressivamente, o estado reduz a sua participação no mercado como produtor de bens e serviços,

priorizando as suas funções de regulador e fomentador da atividade econômica exercida pelos particulares.

Dessa assertiva, porém, não se deve depreender que as empresas estatais consubstanciam espécies em extinção. Em absoluto. Primeiro porque a sua criação continua ainda a figurar na Constituição Federal como uma das hipóteses possíveis de intervenção do estado na economia. Segundo porque, quando opta pelo figurino empresarial, o Estado o faz não só por imposição constitucional, mas também para atender a sua própria conveniência, qual seja, liberar-se das amarras típicas do setor público de modo a alcançar a agilidade e a flexibilidade imprescindíveis para o bom êxito de sua atuação no sistema de mercado (DI PIETRO, 2003).

No entanto, para manter-se no mercado, a empresa estatal precisa recuperar a credibilidade que, justa ou injustamente, restou abalada ao longo dos últimos anos, mostrando que, além de uma realidade jurídica possível, pode ser ainda considerada uma opção economicamente viável. Importa, nesse contexto, investigar qual o sentido da eficiência que lhe é exigida e sua relação com os mecanismos de controle que permitem alcançá-la. Desses aspectos cuidará o tópico seguinte.

3 CONTROLE, EFICIÊNCIA E LUCRO NA GESTÃO DA EMPRESA ESTATAL

Sob o ponto de vista empresarial, eficiência e lucro, usualmente, estabelecem entre si uma relação de causa e consequência. Mas, no tocante às empresas estatais, esse raciocínio se sujeita a alguns temperamentos.

Enquanto o ordenamento jurídico reconhece à iniciativa privada o direito de ordenar as estratégias empresariais precipuamente com vistas à obtenção da máxima vantagem econômica, atendidos, por óbvio, os ditames da função social, em tempo algum esse escopo poderá ser prioritário na administração das sociedades de economia mista, empresas públicas e suas subsidiárias, uma vez que estas devem buscar primeiro alcançar os objetivos que orientaram a sua criação.

De regra, a doutrina se opõe à idéia de lucro nas empresas estatais, principalmente naquelas criadas para a prestação de serviços públicos. Nesse caso, Ataliba (1995) sustenta que a atividade empreendedora do Estado é voltada apenas à satisfação do interesse público e, por isso, o “excedente contábil” que venha a ser apurado será sempre accidental, enquanto na empresa privada o lucro assume condição de fim e a atividade é mero instrumental. Reconhece, porém, que como lucro deve ser considerado o saldo positivo obtido pelas empresas estatais que atuam na produção de bens e serviços para o mercado.

Da mesma forma, Sundfeld (1994) nega a qualificação de lucro aos resultados positivos eventualmente obtidos pelos entes da administração pública indireta prestadores de serviços públicos, mas admite que essa qualidade deva ser

reconhecida quanto aos excedentes de balanço apurados na atuação empresarial do estado prevista no Artigo 173, § 1.º da CF. Como se sabe, é facultado ao Estado assumir, como explorador, atividade econômica. Não pode fazê-lo com o fito de lucro, mas para implementar relevante interesse coletivo ou para prover a segurança nacional, como preceitua o Artigo 173, *caput*, da CF. Nada obstante, os saldos de balanço obtidos nessa exploração não de entender-se como lucro – é dizer: devem merecer a mesma qualificação jurídica dos saldos produzidos pelos empreendimentos particulares – pela circunstância, específica aos entes governamentais exploradores de atividade econômica, de submeterem-se ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto a obrigações e privilégios tributários (CF, Art. 173, §§ 1.º e 2.º).

Quando cria empresas para atuar na esfera própria dos particulares, o estado não o faz, e nunca deve fazê-lo, com o objetivo exclusivo de granjear vantagens econômicas, principalmente para sustentar a sua própria estrutura administrativa. Pode-se ainda concluir, como Ribeiro (2001), quanto aos dividendos titulados pelo acionista público, que devam ser reinvestidos na empresa em razão da inexistência de classificação dos dividendos como renda pública.

De toda sorte, quando a análise da lucratividade é dirigida às sociedades de economia mista, a questão passa a agregar algumas dificuldades adicionais. A presença de capitais privados demanda do ente público controlador uma postura mais atenta no tocante à rentabilidade do empreendimento, considerando o interesse dos acionistas particulares.

Pode-se entender que se há a busca ao acionariado popular, a empresa estatal estará sujeita a um regime próprio, voltado à garantia de melhor rentabilidade aos acionistas, nos moldes do regime jurídico próprio das companhias abertas (JUSTEN FILHO, 2000). O interesse particular, se não pode ser priorizado, também não pode ser abandonado. Tipicamente, essas sociedades perseguem uma finalidade pública (atividade-fim), através de formas empresariais hábeis a gerar “excedentes de capital” (atividade-meio) (CARVALHOSA, 2002; SUNDFELD, 2000).

Nem sempre, porém, os interesses público e privado envolvidos nas sociedades de economia mista são facilmente harmonizados (BILAC PINTO, 1953), fatos que poderiam justificar a escolha pela modalidade empresa pública.

Porém tal choque de interesses pode não comprometer a viabilidade das companhias mistas, uma vez que a possibilidade de conflitos existe também nas sociedades privadas e o prévio conhecimento dos investidores privados, quanto ao caráter da empresa estatal, atenuaria a perspectiva de conflito (LEÃES, 1976).

Em qualquer caso, a afirmação de que as empresas estatais não devem ser

criadas e administradas com vistas à obtenção de lucro não quer significar que o desempenho financeiro destas entidades deva ser negligenciado. Não se pode aceitar de forma acrítica o argumento de que as empresas estatais são naturalmente deficitárias, até porque nelas está em jogo o dinheiro público, conseguido às custas de tributos pesados e atendidos com enormes sacrifícios. Deve-se pensar o lucro como rendimento constante apto a alimentar as receitas e cobrir as despesas da empresa (PELEGRINO, 1987).

A atuação deficitária claramente desestimularia a iniciativa privada a ingressar no campo explorado, no que se refere às atividades econômicas (REDI, 2001). Sob outro viés, a aceitação irrestrita do déficit nas empresas estatais poderia mascarar a concorrência desleal perpetrada pelo Estado empresário, pois tais empresas atuariam em regime de *dumping*, impedindo o exercício da concorrência, nos mercados, pelas demais empresas privadas (GRAU, 1984).

Por vezes, a intervenção direta do estado na economia se justificará pelo desinteresse da iniciativa privada em assumir certas atividades, justamente por estas não apresentarem viabilidade lucrativa. Nessas condições, o estado atuará suprindo a deficiência do mercado, mediante a exploração de uma atividade empresarial que, muito provavelmente, não lhe renderá qualquer vantagem econômica, podendo, inclusive, suportar sucessivos prejuízos. À evidência, nesta hipótese seria melhor recomendada a instituição de uma empresa pública, mesmo porque a expectativa econômica pouco promissora do empreendimento certamente não atrairia o capital privado para compor uma companhia mista.

Em qualquer circunstância a atuação do estado deve ser pautada pela economicidade, ou seja, pela “linha de *maior vantagem* nas decisões da *política econômica*”, que extrapola o simples retorno financeiro decorrente da atividade, voltada as medidas de política econômica que realizarem o que a sua soberania democrática tenha definido na constituição, com fundamento nos princípios ideológicos que a inspiram (SOUZA, 1980).

Sob esse enfoque, o princípio da economicidade restará cumprido sempre que as atividades das empresas estatais forem adequadamente encaminhadas para o atendimento das finalidades previstas nos Artigos 173, *caput* e 175 da CF. Em tal circunstância, o empreendimento produzirá o que se convencionou chamar de lucro social ou lucro político, na medida em que, direta ou indiretamente, trará benefícios em termos de qualidade de vida, muito embora seu dirigente não esteja desonerado de cuidar de problemas de rentabilidade e do sentido corrente de lucro, pois o prejuízo representaria uma sobrecarga para a própria sociedade (SOUZA, 1980).

Na Constituição Federal a economicidade assume uma conotação mais

específica, no Artigo 70 *caput*, cujo conteúdo guarda relação direta com “a atividade contábil, orçamentária e patrimonial (além de operacional)” da administração pública, direta e indireta.

Assim, aplicada às empresas estatais, a economicidade aproxima-se do sentido que lhe empresta a doutrina italiana, ou seja, deve alimentar-se com os próprios rendimentos e não implicar gastos “a fundo perdido” do ativo patrimonial do instituto ou entidade e dos aportes recebidos do estado, permitindo que o capital investido na atividade produtiva, pelo menos, reproduza-se ao término do ciclo de produção. (GALGANO, 1999).

Contudo, na acepção do mencionado dispositivo constitucional, a economicidade representa apenas uma das dimensões jurídicas da eficiência administrativa, um princípio que vincula toda a administração pública, direta e indireta, na forma do que prescreve o artigo 37 *caput* da CF (GABARDO, 2002). Traduz o dever do administrador público de ser eficiente no emprego dos recursos que lhe são colocados à disposição para alcançar a plena satisfatoriedade dos resultados da atividade administrativa, sendo a qualidade desse agir final a outra dimensão do princípio da eficiência (CARVALHOSA, 2000).

Em suma, pensar a lucratividade ou a capacidade de autofinanciamento das empresas estatais é pensar apenas um dos aspectos da eficiência que devem nortear as ações das entidades da administração pública, o que importa dizer que a atuação empresarial do Estado jamais pode ser julgada eficiente ou ineficiente tão-só pelos saldos de balanço – positivos ou negativos – que é capaz de apresentar. Do ponto de vista da constituição, uma empresa estatal será eficiente à medida que alcançar, satisfatoriamente, os fins que orientaram a sua criação, considerando-se o menor custo econômico possível (SCAFF, 2001).

Por outro lado, a consciência de que a rentabilidade não pode ser descurada marca uma importante mudança no padrão de eficiência do empreendimento público, impondo aos administradores de empresas estatais o desafio de buscar alternativas que promovam o equilíbrio financeiro desses entes, sem comprometer a finalidade pública que orientou a sua criação.

Nessa lógica, a utilização de mecanismos societários, que possibilitem o aporte de capital privado, pode, certamente, apresentar-se como uma opção à capitalização da empresa estatal, desde que não afete a prerrogativa do estado de exercer efetivo controle sobre o seu destino.

A propósito, vale lembrar que a concepção de controle no direito brasileiro foi positivada com a edição da LSA⁷, mais precisamente no teor do Art. 116, estando baseado na conjugação de dois elementos: a titularidade de ações, que assegure ao acionista ou grupo de acionistas, a maioria dos votos nas deliberações,

com o conseqüente poder de fazer eleger a maioria dos administradores e o efetivo exercício do poder de voto, de forma a orientar as atividades da sociedade e o funcionamento dos órgãos da companhia. Tal noção normativa não impõe nem pressupõe que o controle seja individual, havendo previsão expressa da possibilidade da maioria nas deliberações decorrer de acordo de acionistas.

Numa palavra, o poder de controle numa sociedade corresponde, sem dúvida, ao poder de mando. Não obstante, são tantas as ações societárias e a complexidade das relações jurídicas com ela estabelecidas, que não se pode imaginar que o controle exija a exclusividade de poder numa empresa. Ao contrário, em razão de poder ser identificada justamente como um feixe de relações jurídicas (SALOMÃO FILHO, 1998), relações estas que movimentam a economia do país, mais e mais se acredita na perspectiva da empresa estar submetida aos princípios de governança corporativa como parte da estratégia de sua manutenção e crescimento no mercado (MELO, 2005).

O controle não mais pode ser visto, por outro lado, como decorrente da somatória de ações que atribuam ao seu titular direito de voto, mas também reconhecido em algumas ações da minoria.

O poder de veto nas deliberações é uma das manifestações de poder de controle independente da titularidade da prevalência numérica de ações com direito a voto e que pode decorrer da emissão de ações chamadas de *golden share*. Anote-se também a previsão legal do Código Civil, ao estabelecer quoruns elevados de aprovação na sociedade limitada, exigindo para matérias como modificação do contrato social, incorporação, fusão e dissolução da sociedade, ou a cessação do estado de liquidação a aprovação de três quartos do capital social da empresa, o que faz do um quarto restante, mais uma cota, o titular da vontade que irá prevalecer nesta espécie de deliberação, enfraquecendo a noção de controle ordinariamente associada à maioria das ações.

Por outro lado, o fato do acionista contar com determinado número de assentos nos órgãos colegiados da empresa também não representa necessariamente uma forma de controle, uma vez que o voto dos representantes pode estar condicionado aos termos de um acordo de acionistas previamente fixado entre as partes.

Transpondo para as sociedades estatais, especialmente para as de economia mista onde a questão poderá ser suscitada, e já o foi judicialmente⁸, a forma de se assegurar a prevalência do interesse público que justificou a criação da empresa

⁷ Lei n^a 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações.

⁸ Cf. Agravo de Instrumento n^a 1666.261-7 do Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. e Apelação Civil n^a 000.199.781-6/00 do Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais.

pode ser assegurada por mecanismos que não colidam com a necessidade de capitalização da mesma, de forma a se buscar conciliar o que aparenta ser inconciliável: a satisfação do interesse público associado ao prestigiamento dos investidores privados e a utilização de técnicas de organização e capitalização disponibilizadas às empresas privadas.

Assim, estão disponíveis para as sociedades estatais mecanismos administrativos e societários que podem contribuir para o aprimoramento da saúde econômica da empresa sem que esteja desfigurado o interesse motivador da aplicação de recursos públicos no empreendimento. Dentre tais mecanismos, destaca-se o acordo de acionistas, as operações societárias e a adoção das práticas de governança corporativa para maior inserção no mercado de ações.

5 CONCLUSÕES

A maior ou menor utilização das sociedades estatais como forma de organização à disposição dos administradores públicos e que possibilita o exercício da atividade econômica pelo estado, está condicionada ao processo histórico e suas alternâncias de orientação pelo maior ou menor intervencionismo na área da oferta de serviços e produtos, aos cidadãos.

No Brasil, o ápice histórico de utilização das estatais está situado entre os anos 80 e 90. Depois, dos anos 90 a 2000, várias sociedades estatais foram desestatizadas, por diversas contingências e opções.

No momento atual, as sociedades estatais ainda mantêm numericamente e qualitativamente papel importante para a economia nacional.

A utilização de sociedade estatal precisará estar alinhada aos princípios esculpidos pela Lei, especialmente pela Constituição Federal, com destaque para o princípio da eficiência.

A gestão da sociedade estatal deve pautar-se na garantia de atendimento do interesse público que motivou a sua criação, mas não precisa, necessariamente, ser considerada dissociada da rentabilidade, que irá favorecer a busca de investimento privado - no caso das sociedades de economia mista-, e garantir a estabilidade do empreendimento - na empresa mista e na empresa pública.

As sociedades estatais se beneficiam de um diferencial que deve ser explorado por seus administradores, de forma a otimizar a utilização dos investimentos públicos que foram direcionados à realização da atividade econômica de relevante interesse coletivo ou que se caracteriza como motivo de segurança nacional.

O diferencial está em sua sujeição ao regime jurídico de direito privado no que se refere aos mecanismos societários e contratuais que são utilizados pelos gestores das empresas privadas na busca da melhor opção de gestão possível.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Fernando Antonio Galvão de; FIORAVANTE, Moacyr Antonio. O papel das empresas estatais. In: FIORAVANTE, Moacyr; FARIA, Lauro Vieira de (Orgs.). *A última década: ensaios da FGV sobre o desenvolvimento brasileiro nos anos 90*. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1993.

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

ATALIBA, Geraldo. Empresa estatal delegada de serviço público tem superávit ou déficit (não é devedora da contribuição social sobre o lucro). *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 200, p. 354, abr./jun. 1995.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). *Privatização: a experiência da BNDESPAR 1987-1989*. Rio de Janeiro, 1992.

BIONDI, Aloysio. *O Brasil privatizado: um balanço do desmonte do Estado*. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2003.

BOEKER, Paul H. Abertura econômica da América Latina e a redescoberta do investimento externo. In: _____. *Transformações na América Latina: privatização, investimento estrangeiro e crescimento*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1995.

BRASIL. Decreto n. 86.215, de 15 de julho de 1981. Fixa normas para a transferência, transformação e desativação de empresas sob o controle do governo federal, nos casos que especifica. *Diário Oficial [da União]*, Brasília, 16 jul. 1981. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ReexecutaPesquisaRealizada.action?sequencialConsulta=20051120202908313&codigoPortal=2>>. Acesso em: 20 nov. 2005.

BRASIL. Decreto n. 91.991, de 28 de novembro de 1985. Dispõe sobre o processo de privatização de empresas sob controle direto ou indireto do governo federal, e da outras providências. Fixa normas para a transferência, transformação e desativação de empresas sob o controle do governo federal, nos casos que especifica. *Diário Oficial [da União]*, Brasília, 29 nov. 1985. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ExecutaPesquisaLegislacao.action>>. Acesso em: 20 nov. 2005.

BRASIL. Decreto n. 95.886, de 29 de março de 1988. Dispõe sobre o programa federal de desestatização e dá outras providências. *Diário Oficial [da União]*, Brasília, 30 mar. 1988. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ExecutaPesquisaLegislacao.action>>. Acesso em: 20 de nov. 2005.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial [da União]*, Poder Executivo, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Suplemento.

BRASIL. Medida Provisória n. 362, de 11 de julho de 1997. Altera a Lei 8.031, de 12 de abril de 1990, e dá outras providências. *Diário Oficial [da União]*, Brasília, 12 jul. 1997. Disponível em: <<http://www6.senado.gov.br/sicon/ExecutaPesquisaLegislacao.action>>. Acesso em: 20 nov. 2005.

CAETANO, Marcello. *Manual de direito administrativo*. 10. ed. rev. e actual. pelo Prof. Dr. Diogo Freitas do Amaral. Coimbra: Livraria Almedina, 1997. Tomo 2.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas: Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com modificações das Leis nº 9.457, de 5 de maio de 1997, e nº 10.303, de 31 de outubro de 2001*. São Paulo: Saraiva, 2002.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito administrativo*. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

GABARDO, Emerson. *Princípio constitucional da eficiência administrativa*. São Paulo: Dialética, 2002.

GALGANO, Francesco. *Derecho comercial: el empresario*. Tradução de: Jorge Guerrero. Santa Fé de Bogotá: Editorial Temis, 1999. v.1.

GRAU, Eros Roberto. Lucratividade e função social nas empresas sob controle do estado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 23, n. 55, p. 35-59, jul./set. 1984.

HACHETTE, Dominique; LUDERS, Rolf. A aceleração do ritmo da privatização na América Latina. In: BOEKER, Paul H. (Org.). *Transformações na América Latina: privatização, investimento estrangeiro e crescimento*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1995.

IANNI, Octávio. *Estado e planejamento econômico no Brasil*. 5.ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1991.

JUSTEN FILHO, Marçal. *Comentários à lei de licitações e contratos administrativos*. 8.ed. São Paulo: Dialética, 2000.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Direito comercial: textos e pretextos*. São Paulo: José Bushatsky, 1976.

LIBERMAN, Ira W. *Privatization in Latin America and Eastern Europe in the Context of Political and Economic Reform*. Trabalho apresentado no seminário

sobre liberalização, integração e privatização, realizado na Lehigh University, em 18 de março de 1993. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/wbi/publicfinance/publicresources/Latin&Europe.pdf>>. Acesso em: 23 jun. 2004.

MARTINS, Luciano. *Estado capitalista e burocracia no Brasil pós-64*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

MELO, Giselle L. de O. L. A função social da empresa como parâmetro de legalidade. *Revista de Direito Empresarial*, Curitiba, v. 4, 2005 (no prelo).

MODESTO, Paulo. Notas para um debate sobre o princípio da eficiência. *Revista Trimestral de Direito Público*, São Paulo, n. 31, p. 47-55, 2000.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais. *Apelação Civil n^o 000.199.781-6/00*. Southern Electric Brasil Participações x Estado de Minas Gerais. Relator: Des. Garcia Leão. Belo Horizonte, 7 de agosto de 2001. Disponível em: <<http://www.tjmg.gov.br>>. Acesso em: 17 out 2005.

ORME JR., William A. A aceleração do Ritmo da Privatização na América Latina. In: BOEKER, Paul H. (Org.). *Transformações na América Latina: privatização, investimento estrangeiro e crescimento*. Rio de Janeiro: Zahar, 1995.

PARANÁ. Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. *Agravo de Instrumento n^o 1666.261-7*. Dominó Holdings S/A x Estado do Paraná. Relator: Des. José Wanderlei Resende. Curitiba, 9 de março de 2005. Disponível em: <<http://www.tj.pr.gov.br>>. Acesso em: 17 out. 2005.

PELEGRINO, Carlos Roberto. Regime jurídico das empresas estatais. *Revista de Direito Público*, São Paulo, n.83. jul./set. 1987. Seminário realizado no dia 9.3.87, pela Associação dos Dirigentes de Empresas Públicas.

PINHEIRO, Armando Castelar; GIAMBIAGI, Fábio. Os antecedentes macroeconômicos e a estrutura institucional da privatização no Brasil. In: PINHEIRO, Armando Castelar; FUKASAKU, Kuchiro (Org.). *A privatização no Brasil: o caso dos serviços de utilidade pública*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

PINTO, Bilac. O declínio das sociedades de economia mista e o advento das modernas empresas públicas. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, v. 50, n. 146. p. 9-17, mar./abr. 1953.

PRADO, Sérgio. Aspectos federativos do investimento estatal. In: AFFONSO, Rui de Britto Álvares; SILVA, Pedro Luiz Barros (Org.). *Empresas estatais e federação*. São Paulo: Fundap, 1996.

RAMAMURTI, Ravi. A privatização como remédio para empresas estatais. In: BOEKER, Paul H. (Org.). *Transformações na América Latina: privatização, investimento estrangeiro e crescimento*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1995.

REDI, Maria Fernanda de Medeiros. Sociedades de economia mista e lucratividade - Instituto de Resseguros do Brasil - IRB: um exemplo real. *Revista Trimestral de Direito Público*, São Paulo, n.33, p. 185-206, 2001.

REZENDE, Fernando. O crescimento (descontrolado) da intervenção governamental na economia brasileira. In: SEMINÁRIO SOBRE PLANEJAMENTO E CONTROLE DO SETOR DE EMPRESAS ESTATAIS: CASOS NACIONAIS, 1983, Brasília. [Anais...]. Brasília: IPEA/CEPAL, 1983.

RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. *Sociedade de Economia Mista & Empresa Privada: estrutura e função*. Curitiba: Juruá, 2001.

SALLES, Ygur; ANDRADE, Paula. Critérios de governança vão ser obrigatórios em estatais. *Diário do Comércio e Indústria*, São Paulo, p. A-3, 6 out. 2005.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*. São Paulo: Malheiros, 1998.

SCAFF, Fernando Facury. Ensaio sobre o conteúdo jurídico do princípio da lucratividade. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 224, p. 323-47, abr./jun. 2001.

SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Direito econômico*. São Paulo: Saraiva, 1980.

SUNDFELD, Carlos Ari. Entidades administrativas e noção de lucro. *Revista Trimestral de Direito Público*, São Paulo. n.6, p. 263-8, abr./jun. 1994.

WERNECK, Rogério L. F. *Empresas estatais e política macroeconômica*. Rio de Janeiro: Campus, 1987.