

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa



“ Sociedades de  
Economia Mista ”

# CARTA DIRETRIZ

## 5

“ Sociedades de  
Economia Mista ”

## Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

O IBGC é uma organização exclusivamente dedicada à promoção da Governança Corporativa no Brasil e o principal fomentador das práticas e discussões sobre o tema no País, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional.

Fundado em 27 de novembro de 1995, o IBGC – sociedade civil de âmbito nacional, sem fins lucrativos – tem o propósito de ser referência em Governança Corporativa, contribuindo para o desempenho sustentável das organizações e influenciando os agentes da nossa sociedade no sentido de maior transparência, justiça e responsabilidade.

### Presidente

Sandra Guerra

### Vice-presidentes

Eliane Aleixo Lustosa e Fernando Alves

### Conselheiros

Emilio Carazzai

Luiz Carlos de Queiroz Cabrera

Marta Viegas Rocha

Ricardo Egydio Setubal

Robert Juenemann

Roberto S. Waak

### Diretoria

Henri Vahdat

Matheus Corredato Rossi

Angelim Curiel

### Superintendência Geral

Heloisa Bedicks

Para mais informações sobre o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, visite o site [www.ibgc.org.br](http://www.ibgc.org.br).

Para associar-se ao IBGC, ligue: (11) 3185-4200.

I59 Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

Sociedade de economia mista / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Coordenação: João Laudo de Camargo e Luiz Spinola. São Paulo, SP - IBGC, 2015. (Série Carta Diretriz, 5).

24p.

ISBN

1. Governança Corporativa. 2. Sociedade de economia mista - Brasil. I. Título. II. Camargo, João Laudo. III. Spinola, Luiz.

CDD - 658.4

## Créditos

Este material foi desenvolvido por um grupo de trabalho\* com o propósito de abordar temas diretamente ligados a questões de Governança Corporativa. Esta iniciativa tem uma forma crítica, analítica e objetiva, atendendo à finalidade de influenciar a sociedade brasileira, seja por meio de suas organizações empresariais ou de órgãos tomadores de decisões, não limitada apenas aos Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário, visando sempre ao aprimoramento das práticas de Governança Corporativa no País.

## Agradecimentos

Ao *staff* do IBGC, que proporcionou apoio às atividades do grupo de trabalho, e a todos profissionais e associados do Instituto que dedicaram, generosamente, seu tempo para o desenvolvimento da Governança Corporativa, em particular aos abaixo relacionados que mais ativamente contribuíram para a elaboração desta Carta Diretriz:

### Contribuições:

Adriane de Almeida  
Antônio Emygdio  
Carlos Velloso  
Danilo Gregório  
Eduardo Bernini  
Emílio Carazzai  
Gustavo Grebler  
Isabella Saboya  
Jean Pierre Zarouk  
Lucas Santana  
Maiara Madureira  
Norma Parente  
Patrícia Pellini  
Renata Maccacchero Victer  
Sebastian Azumendi  
Sérgio Lazzarini  
Tamara Furman  
Tereza Grossi

### Coordenação:

João Laudo de Camargo  
Luiz Spinola

### Redação:

Caetano Altafin Cunha  
Luciana Del Caro

### Secretaria:

Caroline Gimenes

\* As opiniões desta publicação representam a visão do IBGC, e não a dos membros do grupo de trabalho individualmente.



# Índice

<b>1. Introdução.....</b>	<b>07</b>
<b>2. A Intervenção Direta do Estado no Desenvolvimento da Economia Brasileira.....</b>	<b>08</b>
<b>3. A Regulação das Sociedades de Economia Mista (SEMs).....</b>	<b>09</b>
<b>4. Controle Externo.....</b>	<b>11</b>
<b>5. A Sociedade de Economia Mista (SEM) como Instrumento Empresarial do Estado.....</b>	<b>12</b>
5.1.    Governança: Conselho e Gestão.....	12
5.2.    A Independência do Conselho de Administração.....	12
5.3.    Transparência, Eficiência e Prestação de Contas.....	13
<b>6. A Responsabilidade do Acionista Controlador.....</b>	<b>15</b>
<b>7. Os Deveres Fiduciários dos Administradores.....</b>	<b>16</b>
<b>8. Recomendações.....</b>	<b>18</b>
8.1.    Conselho e Gestão.....	18
8.2.    Transparência e Divulgação de Informações.....	18
8.3.    Fiscalização e Controle.....	19
8.4.    Composição dos Órgãos Sociais.....	19
8.5.    Deveres do Estado.....	20
8.6.    Deveres dos Administradores.....	21



# 1. Introdução

Transparência, prestação de contas, equidade e responsabilidade são os pilares das boas práticas de Governança Corporativa. Esses princípios devem pautar a atuação de todas as sociedades empresárias, independentemente de sua composição acionária.

No Brasil, a participação direta do Estado<sup>1</sup> como sócio na atividade empresária ocorre essencialmente por meio de empresas públicas e de Sociedades de Economia Mista (SEMs).<sup>2</sup> Distintamente de empresas públicas, cujo capital é detido exclusivamente pelo Estado, as SEMs são sociedades que, muito embora tenham o Estado como o acionista controlador, também contam com capital privado em sua composição acionária.<sup>3</sup>

Além do objetivo comum às sociedades empresárias privadas de obter resultado econômico consistente e sustentável e gerar valor aos acionistas, as SEMs são instrumentos de atuação do Estado, cuja criação é autorizada por lei específica e que, por definição, também devem perseguir objetivos de interesse público. Esses objetivos não se confundem com interesses de governo, o qual, numa democracia, é alterado periodicamente por meio do exercício do direito de voto. O aspecto sensível das SEMs decorre da sua vulnerabilidade diante de interesses político-partidários que podem influenciar sua gestão, muitas vezes em detrimento do interesse público que justifica sua existência, do interesse dos acionistas minoritários, na qualidade de investidores,<sup>4</sup> e do interesse das demais partes interessadas relevantes (*stakeholders*).

Atento às boas práticas, o IBGC vem a público divulgar sua quinta Carta Diretriz, com o objetivo de aprimorar a governança das SEMs e assim contribuir para a instauração de um ambiente empresarial de maior transparência, confiança e ampla divulgação de informações, determinante para o desenvolvimento da economia brasileira.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> Para os fins desta Carta Diretriz, o termo "Estado" refere-se indistintamente à União, Estados, Distrito Federal e Municípios.

<sup>2</sup> As recomendações previstas nesta Carta Diretriz abrangem as SEMs, bem como suas subsidiárias, controladas e coligadas. São consideradas coligadas sociedades que, muito embora não sejam controladas pela SEM, possuem a SEM como investidora e sobre as quais a SEM tem influência significativa em sua gestão. Entende-se como influência significativa a capacidade de a SEM participar das decisões da política financeira ou operacional da sociedade investida, sem, no entanto, controlá-la.

<sup>3</sup> O conceito de empresa pública é dado pelo inciso II, do art. 5º, do Decreto-lei nº 200, de 1967, e o de SEM é dado pelo inciso III do mesmo artigo.

<sup>4</sup> Abrir o capital é uma das formas de o Estado repartir o risco da atividade econômica e das dívidas contraídas pela SEM no mercado financeiro e/ou de capitais. Em contrapartida, é fundamental para a sustentabilidade da SEM que o Estado garanta a remuneração dos investidores. SEMs abertas têm o benefício de maior transparência e monitoramento.

<sup>5</sup> Embora as SEMs e empresas públicas sejam as formas mais evidentes de atuação direta do Estado na atividade produtiva, elas estão longe de ser as únicas maneiras pelas quais ele atua como empresário. O Estado também está presente, como acionista minoritário, no capital de várias empresas com controle privado e que estão fora da alcada de fiscalização de órgãos de controle externo, como no plano Federal, Tribunal de Contas da União (TCU) ou Controladoria Geral da União (CGU). As recomendações presentes nesta Carta Diretriz também se aplicam a essas companhias, que, embora tenham o controle privado, contam com expressiva participação acionária do Estado e podem estar sujeitas à ingerência político-partidária.

# 2. A Intervenção Direta do Estado no Desenvolvimento da Economia Brasileira

Ao longo do século 20, as SEMs tiveram um papel essencial no desenvolvimento da economia brasileira. A coexistência do capital público e privado nas SEMs possibilitou a exploração de indústrias intensivas em capital, compreendidas como fundamentais para a economia nacional, regional ou setorial.<sup>6</sup>

Muitas SEMs foram criadas pelo Estado para preencher lacunas estruturais da economia, haja vista a incapacidade, inapetência ou insegurança do capital privado de desenvolver aquela atividade. Outras foram empreendimentos que, em sua origem, eram privados, mas que, pela incapacidade ou indisposição de seus acionistas em prover o capital necessário ao seu desenvolvimento, tiveram seu controle assumido pelo Estado, por meio de aumentos de capital subsequentes à sua criação.<sup>7</sup>

Falhas na governança das SEMs impactam diversos setores da economia brasileira e clamam pela adoção plena e definitiva de gestão profissional e boas práticas de Governança Corporativa no âmbito dessas organizações. O funcionamento adequado das SEMs é fundamental para os rumos da atividade econômica, a credibilidade do mercado de capitais e a solidez do sistema financeiro nacional.

---

<sup>6</sup> A criação da Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras), em 1954, adotou uma estrutura em que a participação do capital privado ocorreria por meio da subscrição de obrigações conversíveis em ações preferenciais. Investimentos nesses instrumentos eram estimulados pela imprensa nacional e motivados pela mobilização do sentimento popular. O objetivo do Estado brasileiro era viabilizar um empreendimento nacional de interesse público, qual seja, a exploração do petróleo, por meio da participação da sociedade civil como investidora na Petrobras.

<sup>7</sup> Em 2013, as SEMs responderam por 40% do Produto Interno Bruto brasileiro (Fonte: Sistema de Informações das Empresas Estatais (Siest)). Entre março de 2014 e maio de 2015, as 30 ações das SEMs listadas na BM&FBovespa contavam com mais de meio milhão de investidores e responderam por cerca de um quarto do volume financeiro diário negociado na BM&FBovespa (O Globo – 02/04/2015).

# 3. A Regulação das Sociedades de Economia Mista

A livre iniciativa é um dos fundamentos da constituição do Estado brasileiro e a regra básica de atuação na economia nacional.<sup>8</sup> Conforme dispõe o artigo 173 da Constituição, “a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo”.

O regime jurídico aplicável às SEMs é distinto daquele aplicável às sociedades empresárias em função da forma e da finalidade da criação da SEM e da participação do Estado como acionista controlador. As SEMs são pessoas jurídicas de direito privado, revestidas da forma de sociedade anônima, e conjugam dois aspectos: possuem o Estado como acionista controlador e têm sua criação autorizada por lei específica.<sup>9</sup> A atuação da SEM é restrita ao seu objeto social, ou seja, à exploração dos empreendimentos ou ao exercício das atividades previstas na lei que autorizou sua constituição.<sup>10</sup>

As SEMs não se submetem ao regime falimentar aplicável às sociedades empresárias. Possuem um regime diferenciado de freios e contrapesos que contempla sua fiscalização externa por uma ou mais entidades da administração pública; o funcionamento permanente do conselho fiscal, com indicação de um membro pelos acionistas minoritários e um pelos preferencialistas;<sup>11</sup> a existência obrigatória do conselho de administração;<sup>12</sup> e o direito de os acionistas minoritários elegerem um membro do conselho de administração, se número maior não lhes couber pelo processo de voto múltiplo, e um pelos preferencialistas.<sup>13</sup> Além disso, as SEMs federais devem contar com a participação de um conselheiro de administração indicado pelos trabalhadores.<sup>14</sup>

Como entidades integrantes da administração pública indireta, aplicam-se às SEMs os princípios constitucionais da legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência.<sup>15</sup> Da mesma forma, a prática dos atos de improbidade administrativa no âmbito

---

<sup>8</sup> Art. 1, IV, da Constituição da República Federativa do Brasil, de 5 de outubro de 1988 (“Constituição”).

<sup>9</sup> Art. 37, XIX da Constituição.

<sup>10</sup> Art. 237, da Lei das S.A.

<sup>11</sup> Art. 240, da Lei das S.A.

<sup>12</sup> Art. 2, I, da Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.

<sup>13</sup> Art. 239, da Lei das S.A.

<sup>14</sup> Lei 12.353, de 28 de dezembro de 2010.

<sup>15</sup> Art. 37, da Constituição.

das SEMs sujeita os responsáveis às mesmas penalidades<sup>16</sup> cabíveis a agentes públicos.<sup>17</sup>

Como forma de materialização do princípio da publicidade, as SEMs com registro de capital aberto devem, como qualquer sociedade empresária com esse registro, atender à regulamentação emitida pela CVM e pela bolsa de valores em que tenham sido listadas. SEMs abertas têm o benefício de maior transparência e monitoramento. Por outro lado, todas as SEMs devem atender às disposições da Lei de Acesso à Informação, inclusive no tocante à divulgação de informações em sítios oficiais na rede mundial de computadores.<sup>18</sup>

<sup>16</sup> Incluem-se entre tais penalidades a suspensão dos direitos políticos, a perda da função pública, a indisponibilidade dos bens e o ressarcimento ao erário (à SEM), na forma e gradação previstas na Lei 8.429, de 2 de junho de 1992, sem prejuízo da ação penal.

<sup>17</sup> Conforme dispõe o art. 2º, da Lei 8.429, de 2 de junho de 1992: “Reputa-se agente público, para os efeitos desta lei, todo aquele que exerce, ainda que transitoriamente ou sem remuneração, por eleição, nomeação, designação, contratação ou qualquer outra forma de investidura ou vínculo, mandato, cargo, emprego ou função nas entidades mencionadas no artigo anterior”, dentre as quais constam as SEMs.

<sup>18</sup> Art. 8º, da Lei 12.527, de 18 de novembro de 2011 (“Lei de Acesso à Informação”).

# 4. Controle Externo

Além do sistema de freios e contrapesos previsto na Lei das Sociedades por Ações (S.A.), da fiscalização realizada pela CVM, no caso das SEMs abertas, e pelas agências reguladoras, no caso das SEMs que atuam em setores regulamentados, essas organizações sujeitam-se ao controle externo exercido por órgãos de fiscalização, de acordo com o ente federativo controlador da SEM em questão (União, Estado, Distrito Federal ou Município).

No âmbito Federal, o controle externo das contas das SEMs é exercido pelo Congresso Nacional, com o auxílio do TCU,<sup>19</sup> a quem compete julgar de forma imparcial e efetiva a legitimidade dos atos praticados e a exatidão das contas dos administradores das SEMs federais.<sup>20</sup>

A gestão da carteira de investimentos nas SEMs federais é de responsabilidade do Ministério da Fazenda, por meio da Secretaria do Tesouro Nacional, e conta com a participação estratégica do Ministério do Planejamento, bem como dos ministérios cuja atividade seja afim com a da SEM. Já a representação da União nas assembleias de acionistas das SEMs federais compete à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), subordinada ao Ministério da Fazenda.<sup>21</sup>

Por fim, a Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias da União (CGPAR) é responsável por auxiliar no aprimoramento da gestão da participação da União nas SEMs federais.<sup>22</sup>

Para serem efetivas, as diversas instâncias internas e externas de controles das SEMs devem atuar de forma complementar e independente. No entanto, a prática tem evidenciado a necessidade de aprimoramento desse aparato de supervisão.

Ainda, conforme discutido adiante nesta Carta Diretriz, para que a SEM alcance seus fins, é fundamental que seus mecanismos de controle interno, constituídos, primordialmente, pelos seus órgãos sociais, funcionem de forma adequada, tempestiva e eficaz, cabendo ao conselho de administração, órgão supremo de governança da empresa, buscar a concretização dessa eficácia.

---

<sup>19</sup> Art. 71, II, da Constituição.

<sup>20</sup> O Plenário do Supremo Tribunal Federal, no julgamento do MS 25.092, firmou o entendimento de que as SEMs e as empresas públicas estão sujeitas à fiscalização do TCU. Rel. min. Carlos Velloso, julgamento em 10-11-2005, Plenário, DJ de 17-3-2006. No mesmo sentido: RE 356.209-Agr, rel. min. Ellen Gracie, julgamento em 1º-3-2011, Segunda Turma, DJE de 25-3-2011; MS 26.117, rel. min. Eros Grau, julgamento em 20-5-2009, Plenário, DJE de 6-11-2009.

<sup>21</sup> Decreto 89.309, de 18 de janeiro de 1984.

<sup>22</sup> Criada em 2007 (Decreto 6.021, de 22 de janeiro de 2007), a CGPAR é formada pelos ministros do Planejamento, da Fazenda e da Casa Civil e, dentre outras, tem como atribuições a aprovação de diretrizes e estratégias para as participações acionárias da União, a promoção da eficiência na gestão, inclusive quanto à adoção das melhores práticas de Governança Corporativa nas SEMs federais, e o estabelecimento de critérios para avaliação e indicação de diretores e representantes da União nos conselhos de administração e fiscal.

# 5. A Sociedade de Economia Mista como Instrumento Empresarial do Estado

## 5.1. **Governança: Conselho e Gestão**

Um dos efeitos perversos da concentração acionária da SEM e do viés do governo em exercício como representante político do Estado na condição de acionista controlador é a constrição da capacidade do conselho de administração de plenamente exercer seu papel de direito.

Mais grave, em alguns casos, falhas na governança das SEMs resultam na inversão de papéis entre o conselho de administração e o governo (procurador incumbente do Estado), na qualidade de acionista controlador. Frequentemente, o conselho de administração age como mero homologador de decisões tomadas pelo controlador ou pela diretoria executiva, indicada pelo próprio controlador, deixando de executar o seu papel de formulador de estratégias e de fiscalizador da gestão.

Cabe ao Estado eleger seus representantes no conselho de administração. Os órgãos sociais de cada SEM devem atuar de forma independente e fundamentada, especialmente em relação ao governo em exercício. A autonomia dos órgãos sociais afeta positivamente a eficiência operacional da SEM e é fundamental para que ela possa competir no mesmo ambiente econômico de companhias com capital exclusivamente privado.

## 5.2. **A Independência do Conselho de Administração**

As melhores práticas de Governança Corporativa aplicáveis ao funcionamento dos órgãos sociais de sociedades empresárias estritamente privadas valem para as SEMs. O conselho de administração deve supervisionar e orientar a gestão da SEM e atuar como guardião da consecução do seu objeto social e do funcionamento e aprimoramento de sua governança.

O conselho de administração tem, dentre seus deveres, a seleção, avaliação, fiscalização e destituição dos diretores. Deve exercer estas atribuições a partir de critérios objetivos,

exclusivamente profissionais. Tais competências são intransferíveis e não podem ser exercidas pelo acionista controlador nem pelos diretores.

O princípio universal da composição do conselho de administração é o da independência. Desejavelmente, todos os seus membros devem ser independentes, de modo a poderem exercer a incumbência com a lealdade e o comprometimento com o interesse supremo da empresa, conforme determina a Lei das S.A.

O conselho de administração é fundamental para o sucesso da SEM e, portanto, é essencial que pessoas qualificadas participem com independência desse órgão. A SEM não pode reproduzir no seu âmbito de administração e gestão as características do regime político-partidário vigente de coalizão, por meio do qual partidos políticos cooperam na criação de condições de governabilidade, com base no loteamento dos cargos de administração, do conselho fiscal, dos comitês estatutários ou da ouvidoria.

As SEMs visam operar uma política de Estado consignada no objetivo social da sua criação. A intervenção direta de partidos políticos na sua administração é injustificável.

### 5.3. Transparéncia, Eficiência e Prestação de Contas

Garantir transparéncia, eficiência e prestação de contas eleva o valor de mercado das SEMs e, por consequência, do patrimônio do Estado e dos acionistas minoritários na forma de participação acionária. A adoção de melhores práticas motiva colaboradores e contratantes, o que, por sua vez, eleva a eficiência operacional e gera retorno às SEMs, aos seus acionistas e à sociedade como um todo.

As SEMs são frequentemente utilizadas para a execução de objetivos relacionados à política industrial ou econômica do governo em exercício. É fundamental que as políticas do governo que permeiam a gestão das SEMs estejam alinhadas com o interesse das políticas públicas do Estado (aqueles que transcendem os interesses do governo em exercício) e com o interesse público previsto na lei específica que autorizou a sua criação e que deve constar no seu estatuto social.

É indispensável que o governo divulgue como utilizou ou pretende utilizar as SEMs para a execução de sua política socioeconômica. Essas diretrizes e seus fundamentos devem ser devidamente explicados e seus efeitos quantificados, de modo que investidores privados possam decidir se desejam ou não ser parceiros do Estado em determinada SEM. Informações históricas dessa natureza devem ser auditadas, interna e externamente, de modo a dar transparéncia aos resultados alcançados, bem como aos custos suportados pela SEM. Anualmente, o relatório da administração e, no caso das SEMs de capital aberto,

o formulário de referência devem contemplar tais informações, incluindo comparativo com anos anteriores.<sup>23</sup>

A responsabilidade pela prestação de contas pressupõe que o Estado (na qualidade de controlador) e a administração não apenas ajam com transparência, mas também assumam a responsabilidade pelos resultados alcançados. É dever do governo democraticamente eleito preservar e, desejavelmente, aumentar o valor do patrimônio do Estado, inclusive das participações acionárias de sua titularidade, considerados os riscos da atividade econômica explorada e a motivação do investimento, sob a ótica do bem público. A seleção das alternativas de alocação de capital deve ser eficiente, com vista ao bem-estar social.

<sup>23</sup> Os órgãos que centralizam a gestão da participação do Estado nas SEMs devem adotar um modelo de supervisão baseada em risco (SBR) e, periodicamente, compartilhar a matriz dos riscos identificados, bem como os meios que utilizam para mitigá-los.

# 6. A Responsabilidade do Acionista Controlador

Na qualidade de acionista controlador, o Estado deve cumprir os deveres previstos na Lei das S.A. para todos os controladores, quais sejam, fazer com que a SEM realize seu objeto e zelar pelo atendimento de sua função social.

Quando um eventual interesse do governo (ou mesmo do Estado) for potencialmente lesivo ao interesse social das SEMs, os representantes do acionista controlador deverão abster-se de intervir na condução dos negócios sociais. Caso contrário, o uso do controle para induzir a SEM a perseguir outros interesses que não aquele previsto em lei específica e que motivou a criação da SEM configura abuso de poder de controle por parte do Estado.

O governo em exercício, na condição de representante do Estado, deve indicar profissionais independentes, reputados, experientes e tecnicamente qualificados para ocupar os órgãos sociais das SEMs. Indicações motivadas por razões político-partidárias devem ser coibidas. O loteamento político-partidário de cargos no âmbito das SEMs é incompatível com sua atividade empresarial.

O uso direto ou indireto das SEMs ou de seus parceiros empresariais para fins político-partidários, por meio de contribuições diretas ou indiretas a partidos políticos ou entidades a eles relacionados, deve ser combatido pelos órgãos de fiscalização, supervisão, regulação e pela sociedade de um modo geral. A experiência histórica indica que interesses político-partidários divergem dos objetivos maiores das SEMs.

Na qualidade de acionista controlador da SEM, o Estado deve garantir que os administradores atuem de forma efetiva e independente e implementem controles internos adequados para evitar a prática de atos lesivos que decorram do desvio de finalidade da SEM. Como previsto na legislação, os administradores, conselheiros fiscais e membros dos comitês estatutários são revestidos de responsabilidade fiduciária por garantir a legalidade dos atos praticados no âmbito das SEMs.<sup>24</sup>

<sup>24</sup>

Arts. 238 e 239, parágrafo único, da Lei das S.A., e art. 31, III, da Lei 9.096, de 19 de setembro de 1995.

# 7. Os Deveres Fiduciários dos Administradores

Como em qualquer companhia, os administradores das SEMs devem ser diligentes, examinar, de maneira informada, refletida e independente, as matérias submetidas à sua deliberação, monitorar as atividades realizadas pelas SEMs e investigar possíveis irregularidades.

Os administradores não são pessoalmente responsáveis por atos regulares de gestão, mas respondem, civilmente, quando praticam atos com dolo ou culpa. Os administradores respondem, ainda, caso infrinjam a lei ou o estatuto social ou, mesmo, se não tiverem praticado determinado ato, caso tenham sido omissos ou coniventes em relação a atos praticados por outros administradores ou negligentes em descobri-los.<sup>25</sup> O dever de lealdade impõe aos administradores a obrigação de se abster de utilizar informações sigilosas em benefício próprio ou de terceiros ou de se aproveitar das oportunidades comerciais de interesse das SEMs. Por outro lado, os administradores das SEMs devem dar transparência e ampla divulgação às informações de interesse da população, nos termos da Lei de Acesso à Informação e em observância à legislação aplicável e à regulamentação emitida pela CVM, com relação às SEMs abertas. Incluem-se entre tais informações modificações na posição acionária dos administradores e condições de contratação de transações entre partes relacionadas.<sup>26</sup>

O dever de lealdade impõe ao administrador e membros do conselho fiscal, bem como ao Estado, na qualidade de acionista controlador, o compromisso de servir à SEM, compatibilizando o interesse público previsto na lei que autorizou sua criação, com o eventual interesse privado, representado pelo interesse dos acionistas minoritários e dos *stakeholders*.<sup>27</sup>

Essa compatibilização é facilitada quando se delimita o conceito de interesse público, que não deve ser abrangente nem arbitrário. A teoria jurídica divide interesse público em duas categorias: primário e secundário. A primeira diz respeito à supremacia do interesse da coletividade sobre o particular e a segunda refere-se ao interesse patrimonial do Estado.

---

<sup>25</sup> Art. 158 da Lei das S.A.

<sup>26</sup> Carta Diretriz 4 - Transações entre Partes Relacionadas.

<sup>27</sup> Conforme discutido na Carta Diretriz 4 do IBGC, “tal dever [o dever de lealdade] não se resume ao mero cumprimento de ritos ou procedimentos formais, trata-se de agir segundo o princípio norteador de aderência ao interesse da companhia”.

Resta claro que somente o interesse público primário pode justificar a criação de uma companhia estatal.

O administrador deve abster-se de praticar atos lesivos à SEM, mesmo que tais atos atendam ao interesse do acionista que o indicou, observada a possibilidade conferida ao Estado de orientar a SEM para realização do interesse público específico que consta na lei que autorizou a criação da SEM.

Os membros do conselho de administração da SEM devem recusar-se a implementar diretrizes recebidas do acionista controlador que não sejam lícitas, constituam abuso de poder de controle, afetem a livre competição ou, ainda, que sejam estranhas ao objetivo social para o qual a entidade foi criada.

Os membros do conselho de administração devem também supervisionar a legalidade e a conveniência dos atos de gestão praticados pelos diretores. Como resultado, os conselheiros têm de ser responsabilizados, caso seja comprovada sua omissão na apreciação de tais atos. Os conselheiros de administração devem garantir controles internos adequados para evitar a prática de atos lesivos à SEM. Esse dever inclui a elaboração de políticas internas que permitam a fiscalização efetiva dos atos de gestão praticados no âmbito da SEM.

# 8. Recomendações

Com base na experiência do mercado e com o objetivo de contribuir para a instauração de um ambiente empresarial de transparência, confiança e ampla divulgação de informações sobre as SEMs, o IBGC recomenda as seguintes diretrizes à luz das melhores práticas de Governança Corporativa:

## 8.1. Conselho e Gestão

- O interesse público a ser atendido pela SEM deve constar na lei específica de sua constituição, bem como no seu Estatuto Social. Esse interesse deve limitar a discricionariedade do Estado no direcionamento estratégico das SEMs e não pode ser interpretado como um interesse genérico. Tal interesse público deve ser conciliado com outros aspectos inerentes a qualquer sociedade empresária, tais como a administração eficiente, profissional, responsável, transparente, equitativa e financeiramente sustentável;
- Ações sociais não relacionadas à atividade-fim da SEM não devem ser realizadas por meio do exercício do poder de controle e da flexibilização do direcionamento da SEM;
- É desejável que todas as SEMs sejam registradas como companhias abertas, com o benefício de proporcionar maior transparência e monitoramento das suas atividades;
- As sociedades empresárias com as quais as SEMs tenham relações contratuais reiteradas e relevantes (empreiteiras, empresas de publicidade e consultores) não devem realizar contribuições diretas ou indiretas a partidos políticos.

## 8.2. Transparência e Divulgação de Informações

- O relatório de administração deve divulgar detalhadamente a motivação da orientação estratégica dos negócios sociais da SEM conferida pelo Estado na qualidade de acionista controlador, bem como as diretrizes estabelecidas, seus fundamentos e os respectivos custos da implementação a serem suportados tanto pela SEM como pela cadeia produtiva;
- Os órgãos dos âmbitos Federal, Estadual, Distrital e Municipal responsáveis pelas

participações societárias do Estado devem, trimestralmente, prestar contas das suas atividades ao Poder Legislativo competente e à sociedade, inclusive mediante a divulgação dos aprimoramentos alcançados na governança das SEMs e a análise do conjunto de investimentos em SEMs;

- As SEMs devem informar as regras aplicáveis às tarifas ou preços dos bens e serviços que produzem, as diretrizes expressas e documentadas recebidas do acionista controlador para sua fixação, a regulação aplicável a tal determinação e as regras aplicáveis à obtenção de licenças, autorizações e permissões;
- As SEMs devem divulgar os principais termos de contratos relevantes com seus principais parceiros (inclusive empreiteiras, empresas de publicidade ou consultores), o que deve contemplar as mesmas informações exigidas pela regulação aplicável à divulgação de transações entre partes relacionadas.

### **8.3.     Fiscalização e Controle**

- Para serem efetivas, as diversas instâncias de controle interno e externo das SEMs devem atuar de forma complementar e independente, com observância dos princípios constitucionais da legalidade, imparcialidade, moralidade, publicidade e eficiência, regentes da administração pública.

### **8.4.     Composição dos Órgãos Sociais**

- As únicas motivações do Estado na indicação dos membros dos conselhos de administração e fiscal, bem como dos comitês estatutários e consultivos e da ouvidoria, devem ser a independência, a qualificação técnica e a reputação ilibada dos escolhidos;
- Todos os membros do conselho de administração devem ser independentes;
- O conselho de administração deve ser formado por membros que reúnam as qualificações e as competências necessárias para aprimorar o processo decisório, resolver situações de conflitos de interesses e permitir ao órgão exercer seu papel de supervisão da gestão da companhia. O conselho de administração deve ser composto por um número de membros que possibilite um equilíbrio entre habilidades e experiências distintas na orientação dos negócios;
- A SEM não pode reproduzir as características do regime político-partidário vigente de coalizão, por meio do qual partidos políticos cooperaram na criação de condições

de governabilidade, com base no loteamento político de cargos;

- O estatuto social da SEM deve estabelecer critérios técnicos e objetivos para a seleção e indicação dos membros dos órgãos sociais;
- O Estado deve evitar que ministros, secretários, secretários executivos ou, ainda, profissionais que ocupem cargos de confiança no âmbito da administração direta do acionista controlador sejam administradores de SEMs;
- Uma avaliação formal do desempenho do conselho e de cada um dos conselheiros deve ser feita anualmente;
- No ato de sua posse, o profissional eleito para os órgãos sociais da SEM deve declarar eventuais relações político-partidárias, esclarecer suas ligações com o acionista controlador, informar quem o indicou para o cargo e descrever como ocorreu o processo de sua seleção;
- A remuneração dos membros dos órgãos sociais das SEMs deve ser compatível à de mercado e com as suas responsabilidades profissionais;
- Deve ser vedado ao profissional eleito destinar qualquer parcela de sua remuneração a partido político ou entidade que, eventualmente, integre.

### **8.5. Deveres do Estado**

- É imperativo que o Estado reavalie periodicamente e a sociedade civil discuta a necessidade e a conveniência da intervenção direta do Estado na produção de bens e serviços por meio das SEMs, questionando consistentemente se os objetivos que motivaram a criação de uma SEM ainda são relevantes e justificam a atuação estatal direta em determinada atividade econômica;
- A utilização do controle acionário para induzir a SEM a perseguir outros interesses que não aquele previsto em lei específica e que motivou sua criação configura abuso de poder de controle;
- O Estado deve compensar a SEM pelas perdas suportadas para atender ao interesse público previsto na lei que autorizou sua criação;
- O Estado deve incentivar os órgãos sociais a implementarem controles internos adequados para evitar a prática de atos lesivos que decorram do desvio de finalidade da SEM, como, por exemplo, a utilização da SEM para fins políticos ou partidários ou a realização de contribuições diretas ou indiretas a partidos políticos e instituições estranhas à atividade social.

## 8.6. Deveres dos Administradores

- Os administradores devem buscar a eficiência operacional da SEM, independentemente de seu direcionamento pelo Estado para atender ao interesse público;
- O conselho de administração deve, com o auxílio de comitês estatutários, implementar políticas e controles internos adequados e eficazes e, periodicamente, revisá-los para evitar a prática de atos lesivos que decorram de eventual desvio de finalidade da SEM, como, por exemplo, a utilização da SEM para fins político-partidários ou a realização de contribuições diretas ou indiretas a partidos políticos ou entidades a eles ligadas;
- O conselho de administração tem como atribuição a seleção, avaliação, fiscalização e destituição dos diretores e deve exercer essas atribuições a partir de critérios exclusivamente profissionais. Essa competência do conselho de administração prevista na Lei das S.A. é intransferível e não pode ser executada pelo acionista controlador;
- Como instrumento de controle interno das SEMs, os conselhos de administração e fiscal devem, com o auxílio de comitês estatutários, auditoria interna e ouvidoria, monitorar continuamente os atos de gestão praticados no âmbito das SEMs;
- O conselho de administração deve zelar para que as informações discutidas no item 8.2 desta Carta Diretriz sejam tempestivamente divulgadas;
- Cabe ao conselho de administração construir um ambiente institucional favorável à implementação e cumprimento de um código de ética próprio da SEM. Para ser efetivo, esse modelo deve ser dotado de um sistema estruturado e independente de recebimento de denúncias e de uma prática de consequência;
- Os administradores devem, ainda, elaborar uma matriz dos riscos identificados, bem como os meios para mitigá-los, com ênfase naqueles relacionados ao exercício de poder de controle pelo Estado.







O IBGC é uma organização exclusivamente dedicada à promoção da governança corporativa no Brasil e o principal fomentador das práticas e discussões sobre o tema do País, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional.

Fundado em 27 de novembro de 1995, o IBGC - sociedade civil de âmbito nacional, sem fins lucrativos - tem o propósito de ser referência em governança corporativa, contribuindo para o desempenho sustentável das organizações e influenciando os agentes da nossa sociedade no sentido de maior transparência, justiça e responsabilidade.



Av. das Nações Unidas, 12.551  
25º andar - cj. 2508 - Brooklin Novo  
World Trade Center - SP  
04578-903 - São Paulo - SP  
Tel.: 55 11 3185-4200  
Email: [ibgc@ibgc.org.br](mailto:ibgc@ibgc.org.br)