

**Desapropriação de ações e intervenção estatal no controle societário: fundamentos, limites e impactos no Direito Empresarial brasileiro**

**Expropriation of Shares and State Intervention in Corporate Control: Foundations, Limits, and Impacts on Brazilian Business Law**

Alan Pereira de Araújo\*

Leônidas Meireles Mansur Muniz de Oliveira\*\*

**RESUMO**

O presente estudo analisa a desapropriação de ações como instrumento jurídico de intervenção estatal no domínio econômico, com especial enfoque em suas repercussões no Direito Empresarial. Partindo da conceituação clássica de desapropriação e da natureza jurídica das ações como frações do capital social, o trabalho investiga a possibilidade de expropriação de participações societárias à luz do ordenamento jurídico brasileiro. Examina-se o regime normativo aplicável, especialmente a Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), bem como a construção doutrinária e jurisprudencial sobre o tema. O estudo evidencia que a desapropriação de ações não apenas transfere direitos patrimoniais, mas também implica a assunção do controle societário pelo Estado, produzindo efeitos estruturais na governança corporativa e na natureza da sociedade, que pode ser convertida, de fato ou de direito, em sociedade de economia mista. Conclui-se que, embora juridicamente legítima, tal intervenção deve observar limites constitucionais e empresariais, especialmente no que tange à proteção dos acionistas minoritários e à preservação da lógica societária privada.

**Palavras-chave:** Desapropriação de ações; direito empresarial; estatização.

**ABSTRACT**

This study analyzes the expropriation of shares as a legal instrument of state intervention in the economic domain, with a special focus on its repercussions in Business Law. Starting from the classical concept of expropriation and the legal nature of shares as fractions of share capital, the paper investigates the possibility of expropriating corporate stakes in light of the Brazilian legal system. It examines the applicable regulatory framework, especially the Corporation Law (Law No. 6,404/1976), as well as the doctrinal and jurisprudential developments on the subject. The study shows that the expropriation of shares not only transfers property rights but also involves the assumption of corporate control by the State, producing structural effects on corporate governance and on the nature of the company, which can, in fact or in law, be converted into a mixed-capital company. It concludes that, although legally legitimate, such intervention must observe constitutional and corporate limits, especially regarding the protection of minority shareholders and the preservation of private corporate logic. Keywords: Expropriation of shares; business law; nationalization.

---

Arigo submetido em 10 de março de 2026 e aprovado em 19 de março de 2026.

\* Mestre em Direito Empresarial pela Faculdade de Direito Milton Campos. Procurador Federal. E-mail: alanbhz@yahoo.com

\*\* Doutor em Direito Privado pela PUC Minas, Professor Adjunto II da Faculdade Mineira de Direito. E-mail: leonidas@pucminas.br

**Keywords:** Expropriation of shares; business law; nationalization.

## 1 INTRODUÇÃO

A crescente complexidade das relações econômicas contemporâneas tem reavivado o debate acerca dos instrumentos de intervenção estatal no domínio econômico, especialmente em contextos de crise, reestruturação de setores estratégicos ou revisão de políticas de desestatização. Nesse cenário, a desapropriação de ações emerge como um mecanismo jurídico singular, situado na interseção entre o Direito Administrativo e o Direito Empresarial.

Tradicionalmente vinculada à retirada compulsória de bens corpóreos, a desapropriação passou a abranger também bens incorpóreos, incluindo títulos societários, como as ações de sociedades anônimas. Tal ampliação impõe desafios dogmáticos relevantes, sobretudo porque a expropriação de ações não se limita à transferência de um ativo econômico, mas implica a substituição do sujeito na relação societária, com potenciais impactos no controle da companhia e na sua própria natureza jurídica.

Diante desse cenário, a problemática central que orienta a investigação consiste em aferir em que medida a intervenção estatal, por meio da desapropriação de ações, pode ser considerada compatível com a lógica interna do direito societário, sem comprometer a segurança jurídica, a estabilidade das relações empresariais e a funcionalidade econômica das sociedades. Para alcançar os objetivos propostos, será utilizado como método de estudo, a revisão com enfoque teórico e bibliográfico.

Sendo assim, o presente trabalho busca analisar a desapropriação de ações sob a perspectiva do Direito Empresarial, investigando seus fundamentos jurídicos, seus efeitos sobre a estrutura societária e seus limites normativos. A problemática central reside em compreender em que medida a intervenção estatal, por meio da desapropriação de ações, é compatível com os princípios estruturantes das sociedades empresárias, notadamente a autonomia privada, a *affectio societatis* e a proteção dos acionistas.

## 2 DIREITO ACIONÁRIO E DESAPROPRIAÇÃO

Nestes tempos estranhos – e ainda não superados - em que ataques às instituições democráticas e ventos ultraliberais alimentam o braseiro da polarização política, na qual direita e esquerda figuram como extremos opostos e inconciliáveis da pilha social e onde as *fake news* ocultam mecanismos inconfessáveis de subtração da autodeterminação e do livre pensar em nossa sociedade, violando o direito à informação verdadeira, ressurge a questão da dimensão e do papel do Estado, cogitando-se da desestatização de suas empresas.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Já em 1998, o então presidenciável e hoje incensado Enéas Carneiro (PRONA) propunha romper com o FMI (Fundo Monetário Internacional), frear a globalização e anular as privatizações. Perguntado como faria isso, respondeu: “[...] há um trabalho extraordinariamente sério do senador Amir Lando, (feito) na época das privatizações, muito antes de a Vale do Rio Doce ter sido doada... Eles dizem vendida, mas foi doada. Esse trabalho mostrou que houve, sem dúvida, questões que, no mínimo, podem ser tratadas como inconstitucionalidades, por ocasião da venda das estatais. Quando o senhor pergunta, eu digo que, em chegando (à Presidência), volta tudo (todas as ex-estatais). Tudo, tudo, tudo, tudo. Sem exceção. Como pagaria? Com os mesmos papéis com os quais elas foram entregues. Eles vieram e voltam. Terei do meu lado a lei, sem dúvida” (Tosta, 1998).

Nessa perspectiva, o Brasil experimentou, em passado recente, um período de desinvestimento e privatizações<sup>2</sup> (a exemplo do que se fez Eletrobrás<sup>3</sup>, Liquigás, BR Distribuidora, Refinaria Landulpho Alves<sup>4</sup> e Companhia Docas do Espírito Santo), no qual o número de empresas controladas pelo Governo Federal caiu substancialmente,<sup>5</sup> enquanto em

---

<sup>2</sup> A este respeito, merece destaque a crítica feita por Gilberto Bercovici (2019), segundo a qual “a grande mídia exalta os privatizadores e condena veementemente aqueles que ousam estatizar, nacionalizar ou recuperar bens públicos transferidos inadequadamente aos privados. Para aqueles, o paraíso da boa governança e o aplauso do ‘mercado’. Para estes, o inferno do populismo (ou bolivarianismo, a depender do caso) e da reprovação unânime dos meios de comunicação de massa. O que ninguém diz é que ao privatizar uma empresa estatal ou qualquer parcela do patrimônio público, o governo está expropriando a população de bens públicos que são de sua titularidade. Simples assim. Na privatização, o governo age do mesmo modo que na expropriação. Da mesma forma que desapropria uma propriedade privada, na privatização o governo aliena a propriedade pública. O problema é que o proprietário privado pode contestar e tem garantias, o povo não. Todo processo de privatização é uma expropriação de bens que deveriam integrar permanentemente o patrimônio público de todos os cidadãos, decidida por uma autoridade política que exerce o poder temporariamente. No processo de privatização, o governo não vende o que é dele (governo). Na privatização, o governo vende o que pertence a todos nós. E sem nos consultar sobre isso. [...] O governo é um administrador fiduciário, ou seja, atua apenas sob mandato. Não pode dispor dos bens públicos a seu bel-prazer. O governo não é proprietário das empresas estatais, ele é apenas seu gestor. O governo deve ser o servidor do povo soberano, não o contrário.” [...] A renacionalização dos setores estratégicos para a superação do subdesenvolvimento, como petróleo, energia, água e recursos minerais é um desafio histórico que se faz necessário se quisermos aproveitar esta que, talvez, seja a última chance de termos condições efetivas e concretas para superar o subdesenvolvimento. A renacionalização é a reafirmação da soberania econômica, o que, em uma democracia verdadeira, é sinônimo de soberania popular.”

<sup>3</sup> De acordo com o mesmo Gilberto Bercovici (2022, p. 12-14), o modelo de privatização para a Eletrobrás, instituído pela Lei nº 14.182/2021, é o do aumento de capital com diluição do poder de controle (houve uma “pulverização de ações”). Segundo o autor, “esse modelo é inconstitucional, pois descumprir o que foi decidido pelo Supremo Tribunal Federal no julgamento da ADI nº 5624, em 06 de junho de 2019, que determinou que a alienação do controle das empresas estatais precisa de autorização legislativa e de licitação pública.” No caso, não se observou uma modalidade de licitação pública, mas uma operação de direito societário (LSA), ou seja, “não se trata aqui de uma alienação pura e simples de ações, mas da privatização do controle acionário da Eletrobrás, operação que necessita, segundo o Supremo Tribunal Federal, de autorização legislativa expressa e de licitação pública, exigência que a Lei nº 14.182/2021 descumprir.” Ademais, “a Lei nº 14.182/2021 não trata em nenhum de seus dispositivos da questão central do uso da água, ignorando a profunda vinculação existente entre a gestão do setor elétrico e a gestão dos recursos hídricos.” Não bastasse isso, Lucas Tonaco (2023) nos conta que após a ocorrência do escândalo das Lojas Americanas, “a Associação dos Empregados da Eletrobras (AEEL) chamou a atenção para a interferência que o mesmo grupo de acionistas da varejista tem na ex-estatal; a 3G Radar, maior acionista preferencialista da Eletrobras, tem como sócios Jorge Paulo Lemann, Marcel Herrmann Telles, Carlos Alberto Sicupira, que são também os principais acionistas da Americanas”, de sorte que, “deixar o setor elétrico nacional nas mãos desse grupo não é uma decisão inteligente”, arremata. Para além disso, recentemente, a Medida Provisória nº 1.304, de 11 de julho de 2025, deu nova redação aos §§ 1º, 19 e 20 do Art. 1º da Lei nº 14.182/2021, acrescentando a esta, ainda, o Art. 1º-A.

<sup>4</sup> Sem embargo do disposto no art. 2º, § 2º, da Lei nº 9.491/1997, reportagem feita pela CNN Brasil em 06.01.2024 e assinada por João Rosa e Elijonas Maia informa que o relatório de uma auditoria realizada pela Controladoria-Geral da União (CGU) constatou que a venda da Refinaria Landulpho Alves (BA) foi realizada abaixo do preço de mercado ao fundo Mubadala Capital, empresa de investimentos de Abu Dhabi e pertencente à família real dos Emirados Árabes Unidos. Ainda de acordo com a reportagem, a refinaria foi vendida em novembro de 2021, ainda durante a pandemia da Covid-19, o qual, segundo o relatório, foi um péssimo momento para a venda, uma vez que os principais indicadores econômicos que normalmente guiam o valor de uma refinaria estavam em queda. Além disso, o relatório também apontou problemas em relação às metodologias adotadas, que até então não haviam sido utilizadas para a venda de estatais brasileiras.

<sup>5</sup> Segundo o Relatório Agregado das Empresas Estatais Federais (BRASIL, 2024, p. 26-27), ao final do ano de 2023, “a União detinha o controle direto de 44 empresas estatais e, de forma indireta, controlava outras 79. Dois anos antes, em dezembro de 2021, os números eram maiores: 47 empresas de controle direto e 107 de controle indireto. A diferença é decorrente, especialmente, dos processos de desestatização finalizados no ano de 2022. Naquele ano, foram privatizadas duas empresas de controle direto: a Companhia Docas do Espírito Santo e a Eletrobras. Uma terceira empresa, que até então era de controle direto da União, a Indústrias Nucleares do Brasil, tornou-se subsidiária da ENBPar, empresa criada também em 2022 para controlar, além da INB, as antigas

países desenvolvidos tem-se observado um crescente e vigoroso fenômeno de reestatização,<sup>6</sup> motivo pelo qual o pouco explorado tema da desapropriação de ações ganha especial importância.

Conforme anota Odete Medaur (2018),

*Desapropriação* é a figura jurídica pela qual o Poder Público, necessitando de um bem para fins de interesse público, retira-o do patrimônio do proprietário, mediante prévia e justa indenização. A desapropriação atinge o caráter perpétuo do direito de propriedade, pois extingue o vínculo entre proprietário e bem, substituindo-o por uma indenização. Sob o ângulo do direito privado, a desapropriação representa um modo de perda da propriedade. Sob o enfoque do direito público, configura um meio de aquisição de bem público ou um instrumento de realização de atividades de interesse público, inclusive no tocante à mais justa distribuição da propriedade. As características essenciais da desapropriação são as seguintes: a) é uma figura jurídica que expressa a face autoridade da Administração, acarretando limitação ao caráter perpétuo do direito de propriedade; b) tem como resultado a retirada de um bem do patrimônio do seu proprietário; c) tem por fim o atendimento do interesse público, visando a um resultado benéfico a toda a coletividade; d) em troca do vínculo de domínio, o proprietário recebe uma *indenização*. (Medaur, 2018, p. 348)

Por outro flanco, na síntese didática ofertada por Sérgio Campinho (2015, p. 123), *ação* “pode ser definida como uma unidade do capital social e, ao mesmo tempo, um título de participação societária, tradutor da titularidade de direitos, obrigações e deveres, decorrentes do *status* de sócio.”

---

participações da Eletrobras na Eletronuclear e na Itaipu Binacional. Uma terceira empresa de controle indireto teve seu processo de privatização concluído em 2023: o Veículo de Desestatização de Minas Gerais – VDMG, criado especificamente para a privatização do Metrô de Belo Horizonte, cujo leilão ocorreu em 2022. A redução no número de estatais de controle indireto também ocorreu, quase em sua integralidade, durante o ano de 2022. Com a privatização da Eletrobras, 21 de suas subsidiárias, como é o caso da CHESF e da Eletronorte, também deixaram de ser estatais. Quatro subsidiárias da Petrobras também foram privatizadas no período, entre elas a Gaspetro e a Refinaria de Manaus. Outras três foram incorporadas dentro do próprio grupo. Apenas uma estatal de controle indireto - Ibiritermo S.A, criada pela Petrobras no ano anterior, teve seu processo de liquidação concluído em 2023.”

<sup>6</sup> Reportagem assinada por Juliana Elias (2019) informa que está havendo, no mundo, “um movimento contrário, de reestatização de serviços de setores importantes, como energia, água e transporte. Quase 900 reestatizações foram feitas em países centrais do capitalismo, como EUA e Alemanha.” De acordo com o TNI (*Transnational Institute*), centro de estudos em democracia e sustentabilidade localizado na Holanda, “foram ao menos 835 remunicipalizações (quando os serviços são originalmente da prefeitura) e 49 nacionalizações (ligadas ao governo central), em um total de 884 processos, movidas geralmente por reclamações de preços altos e serviços ruins. E a tendência é acelerada: mais de 80% dos casos aconteceram de 2009 em diante. O movimento é especialmente forte na Europa, onde só Alemanha e França já desfizeram 500 concessões e privatizações do gênero. Os episódios, porém, se repetem por todo o mundo e estão espalhados por países tão diversos quanto Canadá, Índia, Estados Unidos, Argentina, Moçambique e Japão [...]” A rigor, os números demonstram uma tendência de afastamento das privatizações, principalmente em casos de falha de mercado, quando os operadores privados falham em atender as expectativas. Para a autora, “quando um serviço público é vendido ou concedido para o setor privado, a empresa prioriza o lucro de curto prazo. O resultado são aumentos expressivos, que tornam os serviços inacessíveis para as famílias mais pobres, além de falta de investimentos em infraestrutura, deterioração das condições de trabalho e custos mais altos para as autoridades locais, que, muitas vezes, têm que complementar os gastos quando a companhia privada falha na entrega.” Observe-se ainda, por exemplo, que nos EUA, o maior operador de energia hidrelétrica é o Corpo de Engenheiros do Exército, que controla barragens como *John Day*, *The Dalles* e *Bonneville*, todas no rio Columbia (Carta Capital, 2017). Como informa o Sindicato dos Engenheiros no Estado do Rio de Janeiro (2017), 73% das usinas hidrelétricas americanas são do Estado, sendo 21% do Exército. A hidrelétrica *Grand Coulee*, por exemplo, que também fica no rio Columbia, no Estado de Washington, funciona desde 1941 e é a 5ª maior usina do mundo, sendo também operada pelo *US Corps of Engineers*, órgão do governo federal.

Complementando a lição, Jorge Lobo (2011, p. 30) informa que, “em razão dos direitos ou vantagens que confirmam a seus titulares, as ações podem ser de três espécies: ordinárias, preferenciais ou de fruição (LSA, art. 15).”<sup>7</sup>

O mesmo autor esclarece, ainda, que:

A Lei nº 9.491, de 1997, que alterou procedimentos relativos ao Programa Nacional de Desestatização, e a Lei nº 10.303, de 2001, que introduziu diversas modificações na LSA, permitem que o estatuto social de companhia privatizada crie uma classe especial de ações preferenciais, as denominadas *golden shares*, que garantem ao ente desestatizante o exercício de determinados poderes, inclusive o poder de veto às deliberações da assembleia-geral nas matérias que especificar (LSA, art. 17, §7º). (Lobo, 2011, p. 34)<sup>8</sup>

Explicitados estes conceitos essenciais, é de se ver que coube ao Decreto-lei nº 3.365, de 21 de junho de 1941, dispor sobre as desapropriações por utilidade pública, estabelecendo o seu art. 2º que:

Art. 2º Mediante declaração de utilidade pública, todos os bens poderão ser desapropriados pela União, pelos Estados, Municípios, Distrito Federal e Territórios.  
§ 1º A desapropriação do espaço aéreo ou do subsolo só se tornará necessária, quando de sua utilização resultar prejuízo patrimonial do proprietário do solo.  
§ 2º Será exigida autorização legislativa para a desapropriação dos bens de domínio dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal pela União e dos bens de domínio dos Municípios pelos Estados. ([Redação dada pela Lei nº 14.620, de 2023](#))  
§ 2º-A. Será dispensada a autorização legislativa a que se refere o § 2º quando a desapropriação for realizada mediante acordo entre os entes federativos, no qual serão fixadas as respectivas responsabilidades financeiras quanto ao pagamento das indenizações correspondentes. ([Incluído pela Lei nº 14.620, de 2023](#))  
§ 3º É vedada a desapropriação, pelos Estados, Distrito Federal, Territórios e Municípios de ações, cotas e direitos representativos do capital de instituições e empresas cujo funcionamento dependa de autorização do Governo Federal e se subordine à sua fiscalização, salvo mediante prévia autorização, por decreto do Presidente da República. ([Incluído pelo Decreto-lei nº 856, de 1969](#)) (Brasil, 1941).

Sobre o dispositivo mencionado e seu alcance, Amílcar de Castro (1951), em clássica lição, ensinava:

Desapropriação é o ato pelo qual, mediante prévia e justa indenização em dinheiro, o governo toma um bem do domínio particular, para destiná-lo a fim de utilidade pública. Nalguns países só se desapropriam bens imóveis, enquanto noutros, como atualmente no Brasil, todos os bens, sejam imóveis ou móveis, corpóreos ou incorpóreos, são desapropriáveis: “Mediante declaração de utilidade pública, todos os bens poderão ser desapropriados, pela União, pelos Estados, Municípios, Distrito Federal e territórios” (art. 2º do Dec.-lei nº 3.365, de 21 de junho de 1941). Acontece que a desapropriação pode se referir a coisas singulares ou a coisas coletivas; pertencentes a nacionais ou a estrangeiros, domiciliados ou residentes no país, ou fora; e podem as coisas situadas noutra jurisdição ser apenas partes integrantes de universalidade sita no *forum*, como, por exemplo, acontece na desapropriação de

---

<sup>7</sup> Assim, por exemplo, dispõe o art. 62, parágrafo único, da Lei nº 9.478/1997, que o capital social da PETROBRÁS é dividido em ações ordinárias, com direito de voto, e ações preferenciais, estas sempre sem direito de voto, todas escriturais, na forma do art. 34 da Lei nº 6.404/1976.

<sup>8</sup> A expressão “golden share” (“ação de ouro”), explica Juliana Krueger Pela (2008, p. 231), “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.”

estabelecimento comercial, em que juntamente com imóveis e móveis situados no país sejam também desapropriados móveis que momentaneamente estejam no estrangeiro, ou como acontece na desapropriação de ações ao portador de banco nacional, cujos portadores estejam no estrangeiro. E tudo isso muito complica a desapropriação, por força da natureza deste instituto. [...] Quando, porém, são desapropriados títulos de crédito, ou ações de sociedades comerciais, a desapropriação recai apenas no *ius ad rem*, substituindo-se o expropriado pelo expropriante na relação de crédito, ou nos direitos de sócio. O *ius in ré*, que é o direito ao documento, continua, e não pode deixar de continuar, intato. Veja-se bem que, pela desapropriação de títulos de crédito e das ações das sociedades comerciais, seja de que tipo forem, nominativos, à ordem, ou ao portador, o direito que o documento garantia ao expropriado (*ius ad rem*) é que é convertido em direito de receber indenização (outro *ius ad rem*), e o documento em si mesmo considerado é imprestável a qualquer fim de utilidade pública, *porque é destituído de valor intrínseco apreciável*. [...] Por esta razão, a expressão “todos os bens”, inserta no art. 2º da lei brasileira de desapropriação não significa “todos os bens existentes na face da terra”, mesmo porque, como se vai ver, não abrange alguns bens situados no Brasil. “Todos os bens” é expressão equivalente a “bens de qualquer espécie”: corpóreos e incorpóreos, móveis e imóveis, singulares e coletivos, divisíveis e indivisíveis. principais e acessórios. E não é pela situação que se pode estabelecer a possibilidade ou impossibilidade da desapropriação no Brasil, pois, por um lado, o que se desapropria é o direito, que não ocupa lugar no espaço, e, por outro lado, é necessário que os bens possam ser destinados a fim de utilidade pública pelo governo brasileiro, e só o poderão ser os bens pertinentes ao meio social brasileiro. (Castro, 1951, p. 166-174)<sup>9</sup>

Da mesma forma e, após natural amadurecimento doutrinário e jurisprudencial sobre o tema, afirmou Hely Lopes Meirelles (1983) que,

Na jurisprudência, firmou-se o entendimento, hoje tranquilo, da possibilidade legal de expropriação de ações de quaisquer empresas, desde que regularmente declaradas de utilidade pública ou de interesse social (cf. STF, in RTI, 47/688, RDA, 57/262, 76/211 e 97/165). Atualmente, essa modalidade expropriatória passou para o direito legislado, embora incidentalmente, desde que o Decreto-lei nº 856, de 11 de setembro de 1969, acrescentou o § 3º ao art. 2º do Decreto-lei nº 3.365, de 21 de junho de 1941, sujeitando-a à prévia autorização por decreto do presidente da República, quando se tratar de instituição ou empresa cujo funcionamento dependa de aquiescência do Governo federal. Portanto, desnecessário se torna maiores considerações para sustentar a legitimidade de desapropriação de ações no direito pátrio. (Meirelles, 1983, p. 250)

<sup>9</sup> Nesse sentido, Jefferson Carús Guedes (2011, p. 99) destaca que também a “desapropriação de patentes, invenções e privilégios, reconhecido direito incorpóreo, tem sido admitida e prevista desde o antigo Código de Propriedade Industrial (Lei 5.772/71), art. 39, restritas, contudo, à necessidade de segurança e estratégia nacionais.” De tudo isto, afirma, “emana a conclusão categórica que os direitos em geral são expropriáveis, incidam eles sobre bens ou outros direitos, materiais ou imateriais, móveis ou imóveis.” Sobre o regime jurídico da desapropriação no Uruguai, Augusto Durán Martínez (2025, p. 305) informa que: “Hay leyes específicas para la expropiación de ciertos muebles, como el decreto ley Nº 1.344, de 14 de julio de 1877 (artículos 20 y ss.) en casos graves e imprevistos de ataque exterior o conmoción interior, habilitantes de medidas prontas de seguridad y la ley Nº 10.940 de 19 de setiembre de 1947 respecto de artículos de primera necesidad. La ley Nº 17.613, de 27 de diciembre de 2022, previó un procedimiento específico para la expropiación de acciones de empresas de intermediación financiera (artículos 9 y siguientes). La ley Nº 9.739, de 17 de diciembre de 1937, previó la expropiación de derechos de autor (artículo 41). La ley Nº 17.164 de 2 de setiembre de 1999 prevé la expropiación de patentes de invención (artículo 43). Con la ley Nº 10.980 de 6 de diciembre de 1947, con motivo de la creación de AMDET, se previó la expropiación de concesiones. Con la ley Nº 9.526, de 14 de diciembre de 1935, que creó la Cooperativa Nacional de Productores de Leche (CONAPROLE) se dispuso la expropiación de ciertos establecimientos comerciales o industriales.”

Observe-se, contudo, que até mesmo um Estado-membro ou um Município pode desapropriar ações de uma companhia.<sup>10</sup> Não se trata, portanto, de uma prerrogativa conferida apenas à União Federal.

Com relação aos critérios utilizados para a indenização, a experiência estrangeira pode ser enriquecedora, a exemplo daquela observada na Inglaterra e noticiada por Laureano Rodó (1950), onde as desapropriações foram executadas por arbitramento ou acordo e o cálculo da indenização foi, em certos casos, o valor venal; em outros, o valor nominal das ações, o valor da cotação em bolsa ou ainda o valor contábil do ativo, sendo o pagamento realizado, preferencialmente, por meio de obrigações emitidas pela nova empresa criada.<sup>11</sup>

Nas palavras deste jurista,

El cambio de titularidad del patrimonio, que viene impuesto siempre de un modo obligatorio y coactivo (de aquí que se hable de expropiación forzosa) se operó en las nacionalizaciones inglesas a través de trámites muy diversos. En algunos casos, recurriendo al arbitraje para resolver las diferencias entre expropiante y expropiado; en otros, mediante un simple acuerdo (como ocurrió con la Imperial Airways Ltd. y la British Airways Ltda. al constituirse la British Overseas Airways Corporation en 1939). En cuanto al criterio para la determinación del justiprecio se atendió unas veces al valor en renta (así para las minas de carbón) (1), otras, al valor nominal de las acciones (como ocurrió con la B. B. C.) y otras, al valor que podría llamarse presunto, reflejado en determinados actos o documentos, por ejemplo, las cotizaciones en Bolsa (caso de Cables and Wireless, Ltd., de las compañías de electricidad y de los ferrocarriles). Por último, en la nacionalización de los transportes se atendió al activo real de las empresas, según el balance. La forma de pago reviste también modalidades nuevas: de ordinario no se hizo en dinero, sino mediante la entrega de obligaciones emitidas por la nueva entidad con la garantía del Estado, o emitidas por el propio Estado, como en el caso del Banco de Inglaterra y de las minas de carbón. Por último, ha habido expropiaciones muy próximas a la confiscación, pues en vez de indemnizar a los expropiados se limitó la entidad expropiante a hacerse cargo del pasivo de las antiguas empresas. Tal sucedió al nacionalizarse las industrias del gas y electricidad, que estaban en su mayor parte en manos de los municipios, pues, por tratarse de entidades públicas, no se estimó necesario satisfacerles más indemnización que la necesaria para el pago de intereses y obligaciones pendientes. (Rodó, 1950, p. 374)

Caio Tácito (1976), por sua vez, examinando a experiência brasileira sobre desapropriações de ações, estudou nove casos, que o levaram à seguinte avaliação:

---

<sup>10</sup> Ilustrando o que se afirmou, tem-se o decidido pelo STF no RE 112.637, em 15.09.1987 (Borja, 1988, p. 173-174), hipótese em que o Município de Vitória da Conquista, no Estado da Bahia, desapropriou ações da “Fazenda Santa Marta do Nordeste S/A” para implantação de uma empresa pública rural e de uma cooperativa de assentamento de base, ou seja, para fins de exploração pela própria Municipalidade, e não para fins de reforma agrária. No dizer da Corte, “ao fundar-se, na *utilidade pública*, para desapropriar as ações da recorrente, o Município recorrido manifestou, *co ipso*, a intenção de incorporá-las ao patrimônio público, não à propriedade privada de outrem, e para finalidade também pública, não meramente dominial. [...] Depois, que a atividade que a municipalidade se propõe a exercer está enumerada no art. 5º, alínea *e*, do Decreto-lei nº 3.365/41, entre as autorizadas ao poder público. [...] Não encontrando, assim, vulneração do direito federal invocado pela recorrente, nem dissídio com os arestos do tribunal paulista e desta Suprema Corte, colacionados a fls. 247-265, pois o decreto em exame propõe-se alcançar finalidade expressamente prevista em lei (RE nº 14.454-RJ - Segunda Turma, Min. Afrânio Costa) e não visa a transferir a particulares a propriedade da área desapropriada (MS nº 3.533-0-SP), revogo a medida cautelar concedida e não conheço do recurso.”

<sup>11</sup> Entre nós, já se entendeu (Ribeiro, 1986, p. 168) que o sistema mais indicado para se apurar o valor das ações, em caso de desapropriação, é proceder-se ao chamado balanço de liquidação, ou seja, verifica-se qual o patrimônio líquido. Para tanto, deve-se “apurar o valor real do passivo e do ativo e, feitas as deduções, concluir sobre a existência de algum saldo. Este, dividido pelo número de ações, dará o valor de cada uma.” Trata-se, contudo, de questão delicada, que transborda os estreitos limites do presente estudo.

Uma única das declarações de utilidade pública (a das ações do Banco Hipotecário e Agrícola de Minas Gerais) foi objeto de lei. Todas as demais emanaram do Poder Executivo, sendo cinco da União (Mafersa, refinarias, Celma, Ponte Rio-Niterói e Grupo Conceição) e três de estados-membros (Cia. Paulista, Faculdade de Ciências Médicas e Banco da Província). Quanto ao objeto das empresas, duas eram estabelecimentos bancários (Banco Hipotecário e Agrícola de Minas Gerais e Banco da Província), três se relacionavam com concessões de serviço público (Cia. Paulista, refinarias de petróleo e subsidiária da Panair do Brasil), uma era empreiteira de obra pública (Consórcio Ponte Rio-Niterói) e as três outras exploravam atividades privadas de interesse coletivo (indústria de material ferroviário, estabelecimento de ensino superior e hospitais)". Impõe-se, de início, assinalar que a desapropriação de ações, na medida em que assuma características de intervenção no domínio econômico ou instituição de monopólio estatal dependerá de lei federal, por força do art. 163 da Constituição, uma vez verificados os seus pressupostos. O campo de ação do poder expropriatório estadual é, assim, muito restrito, não podendo interferir na órbita de competência da União, de extensa latitude no campo econômico e social. No tocante ao delicado problema da situação dos sócios remanescentes - quando a desapropriação não atingir à totalidade do capital social - torna-se sensível que a presença do Estado, como sócio majoritário e privilegiado, desqualifica a natureza privada da sociedade, tomando-a uma sociedade de economia mista, senão de jure, pelo menos de facto. A transformação em sociedade de economia mista, por força do ato expropriatório emanado do Poder Executivo, põe em causa o princípio tradicionalmente aceito da necessidade de autorização legislativa para a formação desses entes da administração descentralizada. A convivência coativa do sócio estatal e dos sócios particulares remanescentes elide o pressuposto da *affectio societatis*, que é da essência das sociedades privadas. [...] Assumindo o controle acionário da sociedade, o Estado atinge, porém, não somente o direito individual dos sócios, mas toma a si, como um todo, a empresa em funcionamento. (Tácito, 1976, p. 17-19)

Aos mencionados acima, acrescente-se ainda o caso do Banco Meridional do Brasil, objeto do Parecer/PGFN/CRF nº 1020/87 (Processo nº 10168.006940/86-61), de onde se extrai:

21. A Lei nº 7.315, de 24 de maio de 1985, autorizou o Poder Executivo a desapropriar as ações representativas do capital das companhias integrantes dos "conglomerados" Sul Brasileiro e Habitasul, que estavam sob intervenção do Banco Central do Brasil, a saber: Banco Sul Brasileiro S.A.; Banco de Investimento Sul Brasileiro S.A.; Sul Brasileiro Crédito, Financiamento e Investimento S.A.; Sul Brasileiro S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio; Sul Brasileiro S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários; Banco Habitasul S.A.; Habitasul Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.; Habitasul Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.; e, Habitasul Leasing S.A. Arrendamento Mercantil. 22. A Lei nº 7.315, de 1985, autorizou, desde logo, a imissão na posse das ações desapropriadas, mediante depósito no valor do patrimônio líquido dessas ações, apurado com base em balanço levantado pelo interventor, na data da publicação do decreto de desapropriação, e certificado por auditor independente. [...] Uma vez imitada na posse das ações desapropriadas, a União passaria a exercer os direitos inerentes à condição de acionista, inclusive o de votar, em assembleia-geral, o saneamento financeiro da sociedade, mediante o reconhecimento da perda do capital social, o agrupamento de ações, o aumento de capital social, o exercício ou cessão de direito de preferência para subscrição de aumento de capital, a transformação, incorporação, fusão ou cisão, e qualquer outra alteração do estatuto social. [...] 31. A atuação estatal teve por objetivo a recuperação econômica das instituições financeiras sob intervenção do Banco Central, integrantes dos conglomerados Sul Brasileiro e Habitasul, que, face a sua situação financeira, seriam liquidadas, abalando profundamente a economia do Sul do país, provocando elevado índice de desemprego e repercussões financeiras indesejáveis às pequenas e médias empresas credoras dos conglomerados. [...] 32. Constituiu-se, assim, por determinação da Lei nº 7.315, de 1985, o Banco Meridional do Brasil S.A., sob a forma de sociedade por ações, participando de seu capital a União e pessoas

particulares, sob o controle acionário daquela para a execução de atividade econômica, afetada à consecução da utilidade pública, no caso, para que fosse evitado sério e indesejável dano à economia do Sul do país. Dessa forma, estão presentes todos os elementos configuradores da sociedade de economia mista, à luz da Constituição Federal e do Decreto-lei nº 200, de 1967, quais sejam: criação ou autorização mediante lei; participação de capitais públicos e privados; forma societária mercantil, de acordo com a Lei nº 6.404, de 1976 (Lei das Sociedades por Ações) e, conseqüentemente, personalidade jurídica de direito privado; controle acionário do Poder Público, no caso a União Federal; organização empresarial voltada para a execução de atividade econômica. Nem se questiona a presença da utilidade pública como elemento conceitual de sociedade de economia mista, pois é inerente a todos os atos estatais a afetação pública, sem a qual quedar-se-iam injustificados, írritos diante da Constituição. (Queiroz, 1987, p. 208-211)<sup>12</sup>

A rigor, o entendimento acima manifestado encontra-se em consonância com o disposto na Súmula nº 476 do STF, segundo a qual, “desapropriadas as ações de uma sociedade, o Poder desapropriante, imitado na posse, pode exercer, desde logo, todos os direitos inerentes aos respectivos títulos.”

Não se olvide, ainda, o que consignou o Ministro Victor Nunes Leal por ocasião do julgamento do Mandado de Segurança nº 9.644/SP, quando então afirmou:

Uma vez que há – como não se discute – o direito de desapropriar ações, a imissão provisória na posse delas não pode deixar de conferir ao expropriante os poderes de administração. As ações dão aos seus titulares, além do poder de administrar, também o de alienar e, eventualmente, o de dissolver a sociedade. A imissão na posse das ações não teria qualquer sentido, se não envolvesse a transferência do poder de administração, porque, eliminados os poderes de dissolução e de administração, nenhuma substância restaria, como salientou o douto advogado do Estado, Professor Haroldo Valadão, meu prezado mestre na Faculdade Nacional de Direito. Quanto à imissão provisória do expropriante na posse de bens móveis, essa possibilidade resulta da própria sistemática da lei de desapropriações. (RMS nº 9.644/SP, STF, Pleno, Rel. Min. Ary Franco, j. 13.03.1963, publ. 16.08.1963)<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> Observe-se que, de acordo com o disposto no art. 2º, inc. IV, da Lei nº 9.491/1997, poderão ser objeto de desestatização as instituições financeiras públicas estaduais que tenham tido as ações de seu capital social desapropriadas, “por necessidade ou utilidade pública ou por interesse social”, na forma do Decreto-lei nº 2.321/1987 (arts. 11, “b” e 12). Neste caso, “a União Federal será, desde logo, imitada na posse das ações desapropriadas, mediante depósito de seu valor patrimonial, apurado em balanço levantado pelo conselho diretor, que terá por data base o dia da decretação da administração especial temporária” (art. 12, § 1º).

<sup>13</sup> Da mesma forma, Seabra Fagundes (1961, p. 361-365) sustentava que “a imissão provisória na posse das ações objeto do ato expropriatório, confere ao Estado, só por si, todos os direitos e poderes peculiares à qualidade de acionista.” Com efeito, prossegue afirmando, “entre as conseqüências do ato declaratório de utilidade pública está a possibilidade da imediata imissão na posse dos bens expropriados. As únicas exigências que a condicionam consistem na alegação de urgência e no depósito provisório de certa quantia (Lei de Desapropriação, art. 15, com a redação modificada pela Lei nº 2.786, de 21 de maio de 1956). A medida tem por finalidade, em casos de necessidade premente, permitir à administração expropriante a imediata disposição da coisa. E essa disposição há de ser plena, tão ampla quanto necessário para que se não frustrem os fins de interesse público visados pelo ato expropriatório. Assim sempre se entendeu até hoje, tanto que, imitada liminarmente a administração na posse de imóvel a ser desapropriado para a realização de obra pública, não se priva de demolir a casa ou edifício nele compreendido, nem de escavá-lo, se for o caso, nem de destruir obra de arte, se tal for necessário, e assim por diante. [...] Entre frustrar os efeitos da desapropriação (um dos instrumentos mais drásticos com que o direito escrito arma o Estado para o exercício das suas atribuições), pela impossibilidade da imediata e total disposição da coisa expropriada por parte da autoridade pública, por obediência a preceitos de direito comercial, no interesse de pessoas privadas, e fazer o instituto atuar, como indispensável, por força da sua natureza publicística e para salvaguarda de relevante interesse coletivo, é claro que esta segunda solução se impõe (Lei de Introdução ao Código Civil, art. 5º). Até porque a única consentânea com o princípio de que o interesse coletivo sobreleva ao particular, que, no conflito entre os dois e se ambos são amparados pelo direito escrito, deve ceder, com ressalva,

Assim, no nosso ordenamento, é de se ter por viável e legítima a desapropriação de ações de sociedade anônima, estabelecendo, porém, o art. 236 da Lei nº 6.404/1976 (LSA) que:

Art. 236. A constituição de companhia de economia mista depende de prévia autorização legislativa.

Parágrafo único. Sempre que pessoa jurídica de direito público adquirir, por desapropriação, o controle de companhia em funcionamento, os acionistas terão direito de pedir, dentro de 60 (sessenta) dias da publicação da primeira ata da assembleia-geral realizada após a aquisição do controle, o reembolso das suas ações; salvo se a companhia já se achava sob o controle, direto ou indireto, de outra pessoa jurídica de direito público, ou no caso de concessionária de serviço público.

Sobre esta questão, a boa doutrina de Caio Tácito (1983) também se fez presente, conforme substancial lição abaixo reproduzida:

A sociedade privada, não obstante a função social da empresa, é voltada para o acionista; a empresa pública e a sociedade de economia mista - devendo também atender ao interesse dos acionistas - são voltadas para o usuário, ou seja, para a comunidade. [...] Dominada pelos objetivos que lhe são traçados na lei institucional própria, a empresa estatal tem como norma primária a lei administrativa e como norma subsidiária a lei comercial, a que aquela remete. Trata-se de um escalonamento de valores e de prioridades, em que a finalidade da empresa estatal prevalece sobre sua funcionalidade. É precisamente para alcançar seus fins públicos que a empresa estatal deve aplicar, na exploração da atividade econômica a que se destina, a mecânica e a dinâmica privada. Exatamente porque tem como finalidade o exercício de uma parcela definida da atividade pública, embora com a vestimenta privada, é que toda e qualquer empresa pública ou sociedade de economia mista deve emanar de uma autorização em lei. [...] A exceção que a lei estabelece quanto à incidência das normas comerciais no regime jurídico das empresas estatais resulta, precisamente, do predomínio do conteúdo sobre a forma. Durante algum tempo colocou-se em dúvida a competência dos estados e municípios para criar empresas públicas e sociedades de economia mista sob o fundamento de que é privativo da União legislar sobre o direito comercial. Pacificou-se, porém, o entendimento de que, dispondo de forma especial sobre a matéria, aquelas pessoas de direito público interno exercem a competência, que lhes é própria, de organizar seus serviços administrativos, ou - para adotar a terminologia constitucional - os serviços de seu peculiar interesse. [...] Não é suficiente o ingresso de capital público para caracterizar uma sociedade de economia mista. A participação acionária poderá representar mero investimento ou garantia especial de crédito se não corresponder, paralelamente, à outorga de um encargo de serviço público, expresso em lei especial. Em tal hipótese, a presença do estado é emergencial ou episódica e não elide a natureza estritamente privada da sociedade comercial. [...] A atual Lei de Sociedades por Ações (Lei nº 6.404, de 1976) reafirma o princípio de que "a constituição de companhia de economia mista depende de prévia autorização legislativa" (art. 236), subordinando-se à disciplina comercial, "sem prejuízo das disposições especiais de lei federal" (art. 235). Jamais, no entanto, uma sociedade de economia mista será uma típica sociedade comercial privada. A mesma lei societária, dispondo no sentido de que "a pessoa jurídica que controla a companhia de economia

---

apenas, de oportuna composição de prejuízos. 23. Temos, por conseguinte, que a imissão na posse das ações da empresa, equipara o Estado, para todos os efeitos, dada a especificidade da situação e do seu regime jurídico, ao titular da propriedade delas. [...] Da utilidade da desapropriação em si, isto é, da conveniência ou da vantagem, para a coletividade, da obra ou da providência que exige a apropriação de bens privados, só o Poder Executivo é competente para aferir. Trata-se de aspecto de mérito da atividade administrativa, confiado à apreciação exclusiva do administrador. Até porque somente ele, tendo em consideração a sua política de realizações e o seu conceito de bem público, e mediante o concurso do pessoal técnico e dos meios materiais próprios do organismo administrativo, tem condições para ajuizar da utilidade da incorporação, ao patrimônio público, de coisa ou direito individual."

mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador", adianta de logo a diferença capital de que "poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação" (art. 238). Essa norma retrata o temperamento que sofre, na companhia de economia mista, o princípio da *aflectio societatis*, que exprime, na sociedade privada, a comunhão dos acionistas. Na sociedade de economia mista não é apenas a posição majoritária que discrimina os acionistas. Há uma nítida diversificação entre o estado-acionista controlador, que visa a exercer uma missão de interesse público relevante e o investidor privado, legitimamente inspirado pelo exclusivo espírito de lucro. Há um conflito latente entre dois polos de interesse, ou seja, entre a permanência do acionista estatal, inerente à própria natureza da companhia de economia mista (cujo objeto social se confunde com a prestação de um serviço público lato) e a flutuação dos acionistas privados minoritários, precipuamente atraídos pela rentabilidade das ações e suas cotações bursáteis (as blue chips das bolsas de valores). De tal forma o Estado como acionista perturba o equilíbrio da sociedade que a Lei de S.A., instituiu um direito especial de recesso para os acionistas "sempre que pessoa jurídica de direito público adquirir, por desapropriação, o controle de companhia em funcionamento (...) salvo se já se achava sob controle, direto ou indireto, de outra pessoa jurídica de direito público, ou no caso de concessionária de serviço público" (art. 236, parágrafo único). [...] Qualifica a atual Lei das S.A., normas peculiares às companhias de economia mista. A par da já mencionada necessidade de prévia autorização legislativa, cumpre à respectiva lei institucional determinar o objeto social que devem perseguir (art. 237). Nelas é obrigatória a existência de Conselho de Administração e de Conselho Fiscal permanente, assegurada a participação da minoria (arts. 239 e 240). As companhias de economia mista poderão constituir subsidiárias ou participar de coligadas, quando autorizadas por lei, excluindo-se, porém, essas sociedades de segundo grau do regime excepcional das companhias de economia mista (arts. 236 e 237, § 1º). [...] Maior destaque representa, porém, a integração das empresas públicas e sociedades de economia mista no planejamento global da administração e da economia públicas e o controle de resultados em função dos objetivos programáticos da política econômica e financeira do Estado. [...] Para concluir, desejamos enfatizar a convivência que se estabelece, nas empresas estatais, entre a norma pública e a norma de direito privado. No conflito eventual que entre elas se possa oferecer como desafio ao intérprete, é fundamental ter presente que o direito privado é, no caso, instrumental ao passo que o direito público é substancial e orgânico. O primeiro serve de veículo a que se alcance o objetivo traçado pelo último, ou seja, a finalidade pública da ação administrativa do Estado, definida em lei e visando ao bem comum. (Tácito, 1983, p. 22-28)<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> Por pertinente ao tema, confira-se ainda o interessante julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/1131, onde se discutiu a responsabilidade do Estado de São Paulo (acusado), na qualidade de acionista controlador da Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. (EMAE), em relação a operações realizadas entre esta e a Companhia de Saneamento do Estado de São Paulo (Sabesp), outra companhia por ele controlada, ambas sociedades de economia mista. Da decisão datada de 26.05.2015, que teve a Diretora Luciana Dias como Relatora, se extrai que: "56. A CVM já teve a oportunidade de enfrentar algumas vezes o arranjo legal que envolve as companhias controladas por entes públicos e tem consolidado o entendimento de que a leitura conjunta dos artigos 235 e 238 da Lei nº 6.404, de 1976, revela a essência do regime jurídico que regula as relações entre o ente estatal controlador e os acionistas minoritários de uma sociedade de economia mista. 57. O art. 235 da Lei nº 6.404, de 1976, dispõe que 'as sociedades anônimas de economia mista estão sujeitas a esta Lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal'. Esse artigo prossegue para, em seu §1º, estender o compromisso de conformidade dessas companhias também ao regime típico daquelas companhias sob jurisdição da CVM ao estabelecer que 'as companhias abertas de economia mista estão também sujeitas às normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários'. 58. O art. 238 da Lei nº 6.404, de 1976, por sua vez, reforça os deveres e responsabilidades do Estado controlador estabelecidos nos artigos 116 e 117 da mesma lei, mas ressalta que o Estado 'poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação'. 59. De acordo com precedentes desta casa, a conjugação desses comandos significa que, de um lado, o acionista minoritário deve investir na companhia ciente de que o ente que a controla, ao conduzir os negócios da companhia, poderá dar prioridade ao interesse público, ainda que isso prejudique seu retorno financeiro (art. 238). Mas, por outro lado, esse mesmo ente público se compromete a observar todas as demais regras da Lei nº 6.404,

Sendo assim, entende-se que a desapropriação de ações pode ser ainda hoje, a par de outras<sup>15</sup>, solução eficaz para problemas atuais que envolvam a necessidade de retomada do controle acionário de companhias estratégicas para o povo brasileiro.

### 3 CONCLUSÃO

A desapropriação de ações revela-se como instrumento juridicamente admissível no ordenamento brasileiro, apto a viabilizar a intervenção estatal em setores estratégicos e a reconfiguração do controle societário em situações de relevante interesse público. Todavia, sua utilização transcende os limites tradicionais da desapropriação, projetando efeitos diretos sobre a estrutura e a dinâmica das sociedades empresárias.

Do ponto de vista do Direito Empresarial, a expropriação de ações não constitui mera transferência patrimonial, mas verdadeiro mecanismo de alteração do controle societário, capaz de transformar a natureza da companhia, especialmente quando resulta na constituição de sociedade de economia mista. Tal fenômeno tensiona princípios clássicos do direito societário, como a *affectio societatis* e a lógica contratual das sociedades privadas, ao impor a convivência forçada entre acionistas privados e o Estado.

Além disso, impõe-se a observância de garantias fundamentais, como a justa indenização e a proteção dos acionistas minoritários, inclusive por meio do direito de recesso. A atuação estatal deve, portanto, ser pautada por critérios de proporcionalidade, legalidade e finalidade pública, evitando distorções que comprometam a segurança jurídica e o ambiente de negócios.

### REFERÊNCIAS

BERCOVICI, Gilberto. A Privatização da Eletrobrás e suas Inconstitucionalidades. *Revista Semestral de Direito Econômico*, Porto Alegre, v. 02, n. 01, e2103, jan./jun. 2022.

BERCOVICI, Gilberto. A soberania econômica e o desmonte do Estado no Brasil. *Mais Brasil ou Austericídio*, n. 13, 2019. Disponível em: <https://afipeasindical.org.br/wp-content/uploads/2019/12/Austericidio-13.pdf>. Acesso em: 30 dez. 2025.

BORJA, Célio. Desapropriação de ações - Utilidade pública - Empresa pública rural. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 172, p. 169-175, abr. 1988.

---

de 1976, inclusive as que limitam o seu próprio poder (art. 235), ou que lhe atribuem deveres fiduciários (art. 116 e 117), assim como as regras emitidas pela CVM (art. 235, §1º). 60. Assim, o art. 238 não afasta os deveres e responsabilidades atribuídos a qualquer acionista controlador. Ao contrário, reafirma-os ao fazer menção específica aos artigos 116 e 117 e, em caráter excepcional, estabelece apenas que as atividades da companhia poderão ser conduzidas pelo controlador de modo a atender o interesse público que justificou a sua criação.”

<sup>15</sup> Reportagem do site “Brasil de Fato”, assinada por Vinícius Konchinski em 04.06.2023, informa que a Advocacia-Geral da União (AGU) ajuizou uma ação perante o Supremo Tribunal Federal tratando da privatização da Eletrobras. Na ação, a AGU pede que o STF considere inconstitucional um trecho da lei que autorizou a venda da estatal e proibiu que acionistas detenham mais de 10% do poder de voto na companhia após a operação. Se acolhida, a medida poderá impedir a venda do controle de outras estatais do País, tais como a Companhia Paranaense de Energia (Copel) e a Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp). Já o cidadão comum, por exemplo, pode valer-se do disposto no art. 4º, inc. V, da Lei nº 4.717/1965.

BRASIL. *Relatório agregado das empresas estatais federais 2024 – ano base 2023*. Disponível em: [https://www.gov.br/gestao/pt-br/central-de-conteudo/relatorios-das-estatais/relatorio\\_empresas\\_estatais\\_federais\\_2024.pdf](https://www.gov.br/gestao/pt-br/central-de-conteudo/relatorios-das-estatais/relatorio_empresas_estatais_federais_2024.pdf) Acesso em: 10 jan. 2026.

CAMPINHO, Sérgio. *Curso de Sociedade Anônima*. Rio de Janeiro: Renovar, 2015.

CARTACAPITAL. China, Canadá e EUA mantêm forte presença estatal nas hidrelétricas. *CartaCapital*, 23 de agosto de 2017, 13h25. Disponível em: <https://www.cartacapital.com.br/economia/china-canada-e-eua-mantem-forte-presenca-estatal-nas-hidreletricas/>. Acesso em: 16 out. 2025.

CASTRO, Amílcar de. Da desapropriação de títulos de crédito, ações e bens corpóreos sitos no estrangeiro. *Revista da Faculdade Direito (UFMG)*, v. 3, p. 166-179, out. 1951.

ELIAS, Juliana. Reestatização cresce porque empresa privada tem serviço ruim, diz instituto. *Uol*, 07 de março de 2019, 04h00. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2019/03/07/reestatizacoes-tendencia-crescendo-tni-entrevista.htm>. Acesso em: 09 nov. 2025.

FAGUNDES, M. Seabra. Desapropriação – Concessão de serviço público – Encampação – Ações de sociedade anônima. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 65, p. 358-366, mai. 1961.

GUEDES, Jefferson Carús. Desapropriação da posse no Direito Brasileiro. In: *Publicações da Escola da AGU: Pro Diviso - Estudos da Consultoria Jurídica Junto ao Ministério do Desenvolvimento Agrário*, n. 8, jan./fev. 2011, p. 95-120.

KONCHINSKI, Vinícius. Ação judicial do governo sobre Eletrobrás pode inviabilizar privatização de outras estatais. *Brasil de Fato*, 04 de junho de 2023, 12h23. Disponível em: <https://www.brasildefato.com.br/2023/06/04/acao-judicial-do-governo-sobre-eletobras-pode-inviabilizar-privatizacao-de-outras-estatais/>. Acesso em: 09 dez. 2025.

LOBO, Jorge Joaquim. *Direitos dos acionistas*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

MARTÍNEZ, Augusto Durán. La expropiación en el Uruguay. In: BREWER-CARÍAS, Allan R. *Expropiación en Iberoamérica. Estudios*, Coordinador Allan R. Brewer-Carias, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 2025, p. 303-336. Disponível em: <https://allanbrewercarias.com/wp-content/uploads/2025/05/LA-EXPROPIACION-EN-IBEROAMERICA-Brewer-Coordinador-9-Mayo-2025-2da.-Edicion-3.pdf>. Acesso em: 11 set. 2025.

MEDAUAR, Odete. *Direito Administrativo Moderno*. 21. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

MEIRELLES, Hely Lopes. Desapropriação de ações. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 154, p. 248-255, jan. 1983.

PELA, Juliana Krueger. Origem e desenvolvimento das *golden shares*. *Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo*, v. 103, p. 187-238, jan./dez. 2008.

QUEIROZ, Cid Heráclito de. Desapropriação de ações - Instituição financeira - Sociedade de economia mista. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 170, p. 202-212, fev. 1987.

RIBEIRO, Eduardo. Desapropriação de ações - Indenização – Balanço de liquidação. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 165, p. 160-174, fev. 1986.

RODÓ, Laureano López. Las empresas nacionalizadas en Inglaterra. *Revista de administración pública*, n. 3, p. 373-406, 1950.

SINDICATO DOS ENGENHEIROS NO ESTADO DO RIO DE JANEIRO. Quem controla a energia hidrelétrica em outros países? *SENGERJ*, Rio de Janeiro – RJ, 11 de novembro de 2017. Disponível em: <https://sengerj.org.br/quem-controla-a-energia-hidreletrica-em-outros-paises/>. Acesso em: 16 out. 2025.

TÁCITO, Caio. Desapropriação de ações no direito brasileiro. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 126, p. 1-20, out./dez. 1976.

TÁCITO, Caio. Direito administrativo e direito privado nas empresas estatais. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 151, p. 22-28, jan./mar. 1983.

TONACO, Lucas. Entenda qual é a relação entre a privatização da Eletrobrás e o futuro do saneamento no Brasil. *Brasil de Fato*, 09 de junho de 2023, 08h50. Disponível em: <https://www.brasildefato.com.br/2023/06/09/entenda-qual-e-a-relacao-entre-a-privatizacao-da-eletobras-e-o-futuro-do-saneamento-no-brasil/>. Acesso em: 13 nov. 2025.

TOSTA, Wilson. Enéas quer retomar estatais privatizadas. *Folha de São Paulo*, segunda, 20 de abril de 1998. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc20049818.htm>. Acesso em: 06 dez. 2025.