

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 33

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho
da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
Julho / Dezembro de 2023

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

EDITORES: Sérgio Campinho (Graduação, UERJ, Brasil) e Mauricio Moreira Menezes (Doutor, UERJ, Brasil).

CONSELHO EDITORIAL: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (Doutor, UERJ, Brasil), Ana Frazão (Doutora, UNB, Brasil), Antônio José Avelãs Nunes (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Carmen Tiburcio (Doutora, UERJ, Brasil), Fábio Ulhoa Coelho (Doutor, PUC-SP, Brasil), Jean E. Kalicki (Doutor, Georgetown University Law School, Estados Unidos), John H. Rooney Jr. (Doutor, University of Miami Law School, Estados Unidos), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Luiz Edson Fachin (Doutor, UFPR, Brasil), Marie-Hélène Monsérié-Bon (Doutora, Université Paris 2 Panthéon-Assas, França), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (Doutor, USP, Brasil), Peter-Christian Müller-Graff (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha) e Werner Ebke (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha).

CONSELHO EXECUTIVO: Carlos Martins Neto (Doutor, UERJ, Brasil) e Mariana Pinto (Doutora, UERJ, Brasil) – Coordenadores. Guilherme Vinseiro Martins (Doutor, UFMG, Brasil), Leonardo da Silva Sant'Anna (Doutor, FIOCRUZ, Brasil), Livia Ximenes Damasceno (Doutora, Centro Universitário Christus, Brasil), Mariana Campinho (Mestre, Columbia Law School, Estados Unidos), Mariana Pereira (Pós-graduada, UERJ, Brasil), Mauro Teixeira de Faria (Doutorado em andamento, UERJ, Brasil), Nicholas Furlan Di Biase (Mestre, UERJ, Brasil) e Rodrigo Cavalcante Moreira (Mestre, UERJ, Brasil).

PARECERISTAS DESTES NÚMERO: Angelo Prata de Carvalho (Doutor, UNB, Brasil), Carlos Eduardo Koller (Doutor, PUC-PR, Brasil), Fabrício de Souza Oliveira (Doutor, UFJF, Brasil), Fernanda Versiani (Doutora, UFMG, Brasil), Gerson Branco (Doutor, UFRS, Brasil), Henrique Cunha Barbosa (Doutor, INSPER, Brasil), Jacques Labrunie (Doutor, PUC-SP, Brasil), Maíra Fajardo Linhares Pereira (Doutora, UFJF, Brasil), Marcelo Lauar Leite (Doutor, UFRSA, Brasil), Rafael Vieira de Andrade de Sá (Mestre, FGV-SP, Brasil), Raphaela Magnino Rosa Portilho (Doutora, UERJ, Brasil), Rodrigo da Guia Silva (Doutor, UERJ, Brasil), Sérgio Marcos Carvalho de Ávila Negri (Doutor, UFJF, Brasil), Thalita Almeida (Doutorado em andamento, UERJ, Brasil), Uinie Caminha (Doutora, UNIFOR, Brasil) e Victor Willcox de Souza Rancaño Rosa (Doutor, UERJ, Brasil).

Contato: Av. Rio Branco, nº 151, grupo 801, Centro – Rio de Janeiro-RJ. CEP: 20.040-006. E-mail: rsde@rsde.com.br ou conselho.executivo@rsde.com.br. Telefone (21) 3479-6100.

PATROCINADORES:



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — n° 33 (julho/dezembro 2023)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ
Campinho Advogados
Moreira Menezes, Martins Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)



Obra Licenciada em Creative Commons
Atribuição - Uso Não Comercial - Compartilhamento
pela mesma Licença

GOLDEN SHARES: AS AÇÕES DE CLASSE ESPECIAL NO BRASIL E O CASO EMBRAER¹

GOLDEN SHARES: THE CLASS SPECIAL ACTION IN BRAZIL AND EMBRAER CASE

*Emerson Ademir Borges de Oliveira**

*Makelly Toral de Souza Barreiros***

*Suéllen Cristina Covo****

Resumo: As ações de classe especial, também chamadas *golden share*, representam um mecanismo de direito societário criado a partir do modelo de privatizações britânicos, para permitir a interferência do Estado nas deliberações e negócios sociais das empresas desestatizadas, ainda que não seja ele o titular da maioria das ações do capital da companhia privatizada. Nesse sentido, o objetivo geral do estudo foi a discussão de problemáticas existentes no processo de desestatização/privatização, compreendendo-o desde seu surgimento no contexto inglês capitalista. Especificamente objetivou-se adentrar no contexto atual brasileiro, buscando entender quais as questões e conceitos norteadores das ações de classe especiais e da ausência de exercício do veto presidencial pelo Poder Executivo brasileiro, previsto como mecanismo de intervenção do Estado na transmissão acionária da Embraer. Como forma de conclusão, tratando-se

¹ Artigo recebido em: 23.08.2023 e aceito em: 19.01.2024.

* Coordenador-Adjunto e Professor Permanente do Programa de Mestrado e Doutorado em Direito da Universidade de Marília (UNIMAR). Pós-Doutorado em Democracia e Direitos Humanos pela Universidade de Coimbra. Doutor e Mestre em Direito do Estado pela Universidade de São Paulo (USP). Advogado e parecerista. E-mail: emerson@unimar.br

** Mestre em Direito pela Universidade de Marília (UNIMAR). Especialista em Direito Civil e Família e Sucessões. Oficiala de Registro Civil das Pessoas Naturais e Tabeliã de Notas no Estado de São Paulo há 14 anos. Ex-servidora do Poder Judiciário do Estado de São Paulo. E-mail: makellytoral@hotmail.com

*** Doutoranda e Mestre em Direito pela Universidade de Marília (UNIMAR). Bolsista CAPES. Advogada. E-mail: suellencovo@hotmail.com

de um poder discricionário da administração pública de vetar ou não vetar, no caso Embraer, verificou-se a ausência de ofensa ao interesse público e à segurança nacional e, desse modo, o Estado optou por abster-se de vetar o acordo entre a Embraer e a Boeing, prestigiando, de acordo com o parâmetro da razoabilidade, o princípio da livre circulação de capitais, da liberdade de iniciativa e da garantia da propriedade privada. Para alcançar o pretendido utilizou-se a pesquisa bibliográfica e o método dedutivo.

Palavras-chave: Golden Share. Privatização; Desestatização. Veto Presidencial. Poder Discricionário.

Abstract: The class special action, also called golden share, represent a corporate law mechanism created based on the British privatization model, to allow state interference in deliberations and social business, even though it is not the holder of the majority of shares in the capital of the company that was privatized. In this sense, the general objective of the study was the discussion of existing problems in the privatization/privatization process, understanding it since its beginning in the capitalist English context. Specifically, the objective was to enter the current Brazilian context, seeking to understand what the guiding questions and concepts of special class actions are and talk about the lack of exercise of the presidential veto by the Brazilian Executive Branch, foreseen as a mechanism for state intervention in Embraer's administration. As a conclusion, as this is a discretionary power of the public administration to veto or not, in the Embraer case, there was no offense to the public interest and national security and, thus, the State refrained from veto the agreement between Embraer and Boeing, honoring, in accordance with the parameter of reasonableness, the principle of free movement of capital, freedom of initiative and the guarantee of private property. To achieve the intended purpose we used bibliographical research and the deductive method.

Keywords: Golden Share. Privatization. Presidential Veto. Political Act.

Sumário: Introdução. 1. Definições e Origens das Ações *Golden Shares*. 2. O Percurso Histórico das Privatizações no Brasil e Respectivas Normatizações. 3. Embraer: História e Privatização. 3.1. O Caso Embraer. 3.2. O Desfecho do Caso Embraer. 4. Natureza Jurídica do Veto Presidencial e sua Ausência no Caso Embraer. Conclusão.

Introdução.

As *golden shares* surgiram num contexto de abertura do mercado mundial, na Inglaterra da década de 70, frente à expansão do capitalismo e à crise no setor de companhias estatais. No Brasil, a discussão tornou-se mais intensa a partir de meados de 1990, pois foi nesse momento em que diversas companhias estatais se converteram em empresas privadas, com sócios muitas vezes provindos de investimentos estrangeiros.

Atualmente, a relevância desse assunto veio à tona chamando a atenção de representantes e economistas, especialmente no Brasil, com o chamado caso Embraer - referente a negociação de privatização de ações com a gigante norte-americana - em razão da polêmica ausência de veto presidencial na transação realizada entre as referidas cia aérea brasileira e a companhia Boeing.

E nesse contexto de aquisição de parte de uma empresa brasileira desestatizada por outra de capital internacional que se apresenta a pertinência temática da presente pesquisa, a qual tem como objetivo geral a discussão dessa problemática no processo de desestatização, compreendendo-o desde seus primórdios no cenário internacional para o desenvolvimento de questionamentos referentes a questão no âmbito nacional brasileiro.

Dessa forma e de maneira mais específica, objetiva-se adentrar no contexto atual brasileiro, buscando entender quais as ques-

tões e conceitos norteadores das ações de classe especiais especificamente a ausência de exercício do veto presidencial pelo Poder Executivo brasileiro, previsto como mecanismo de intervenção do Estado na administração da Embraer.

Desse modo, para sanar tais questionamentos, como metodologia de estudo foi necessária utilizar, além de pesquisas bibliográficas, o método dedutivo. Infere-se, de acordo com a literatura, que o método dedutivo é um método racionalista, que pressupõe a razão com a forma de chegar ao conhecimento verdadeiro, por meio da utilização de uma cadeia de raciocínio descendente, da análise geral para a particular, até a conclusão.²

O estudo justifica-se na medida em que busca levantar questionamentos a respeito de bens públicos, e, dessa forma, busca trazer reflexões à sociedade para que possa contribuir com o desenvolvimento social de forma mais crítica, participativa e fundamentada. Além disso, faz-se necessário a discussão da natureza jurídica de conceitos comerciais, seja frente ao entendimento de tendências internacionais ou de discussões políticas ou de interesses econômicos.

Quanto à estrutura geral do artigo tem-se o desenvolvimento dividido em quatro partes: a primeira apresenta as definições e conceitos atrelados às ações *golden shares*, tendo como ponto de partida a análise do contexto internacional; no segundo tópico, a apresentação do percurso histórico do processo de privatizações no Brasil e suas respectivas normatizações; no terceiro, adentra-se no contexto da Empresa Brasileira de Aeronáutica (Embraer), buscando expor sua história e seu processo de privatização e; no quarto e último tópico, discute-se a natureza jurídica do veto presidencial e sua ausência no caso Embraer. Por fim, apresentam-se as conclusões.

2 GIL, Antonio Carlos. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. São Paulo: Atlas, 1994. p. 107.

1. Definições e Origens das Ações *Golden Shares*.

Assim como salientado por Bezerra,³ inúmeras são as definições que se podem encontrar na doutrina estrangeira acerca das *golden shares*. Isso ocorre porque se trata de instituto jurídico de expressão multinacional, sendo aplicada de diferentes formas ao redor do mundo.

Nos últimos anos, observa-se o surgimento de uma série de artefatos jurídicos, cujo objetivo final é de incrementar o mercado empresarial, introduzindo por via legal ou estatutária uma série de elementos de blindagem que dificultem a transmissão de uma empresa para terceiros. Entre esses mecanismos, que se estenderam pela Europa com o surpreendente silêncio e cumplicidade de todos, encontram-se as *golden shares* como objeto de recentes polêmicas.⁴

As *golden shares* também chamadas de “ações de classe especial”, atualmente têm sido foco de muitas discussões, sendo que, a principal problemática refere-se à ingerência do Estado nos negócios da pessoa jurídica desestatizada, mesmo após a privatização e gerência por um grupo privado.⁵

A terminologia *golden share* surgiu na Inglaterra, traduzindo-se de forma literal para o português como “ação de ouro”. O termo *golden share* tem em sua base significativa mecanismos de direito societário criados para permitir a ingerência do Estado nas deliberações e nos negócios sociais de empresas desestatizadas, ainda que ele não seja titular da maioria das ações do capital da companhia.⁶

3 BEZERRA, Helga Maria Saboia. La golden share como instrumento de control estatal en empresas privatizadas. *Sequência*, Oviedo, n. 60, p.81-81, jul. 2010.

4 ARINO ORTIZ, Gaspar. Acciones de oro y otros artefactos. *Diario Expansión*, Madrid, 23 mai. 2000. p. 17.

5 SCHWIND, Rafael Wallbach. As golden shares: ações de classe especial. *Informativo Justen, Pereira, Oliveira e Talamini*, Curitiba, n. 131, p. 01-01, jan. de 2018.

6 PELA, Juliana Krueger. *Golden shares: Enciclopédia jurídica da PUC-SP*. São Paulo: Ponti-

Ocorreu durante o Governo da inglesa Margareth Thatcher, a então primeira-ministra do Reino Unido em 1979, a primeira autorização para a realização do processo de abertura das empresas para as privatizações. Isso pode ser considerado como um incentivo ao capitalismo popular e, dessa forma, promovendo a ampliação do mercado de ações de empresas públicas da Inglaterra.⁷

Embora o objetivo inicial tenha sido desonerar os cofres públicos, angariando recursos financeiros privados, o Estado inglês não abdicou por completo do controle das empresas públicas desestatizadas. Isso porque, na ocasião foram criadas referidas ações de classe especial: as *golden shares*. Tais ações conferiam um controle gerencial do Estado na empresa privatizada por meio de veto sobre determinadas matérias, garantindo, em consequência, o interesse público.⁸

Não obstante, observa-se que especialmente na Europa utilizou-se a *golden share* para impor restrições nacionalistas no processo de privatização de empresas. Nesse sentido, as referidas ações se alastraram na Europa mais notoriamente na década de 90, como forma de fugir da lógica radical de empresas totalmente nacionais ou então de empresas totalmente privadas.⁹

A criação da *golden share* foi a solução encontrada para que o Estado mantivesse considerável influência no ente desestatizado apesar de ter cedido a parte majoritária de suas ações. Como exemplo, temos estruturas que incluem o limite máximo no número de ações

fícia Universidade Catoilca de Sao Paulo, 2018. p. 188. Disponível em: <https://enciclopedia-juridica.pucsp.br/verbetes/233/edicao-1/golden-shares>. Acesso em: 01 jul. 2021.

7 DIAS, Beatriz Albino. *Golden shares: Um estudo sobre o surgimento e utilização no Brasil*. Dissertação - Programa de Mestrado em Ciências Jurídicas, Universidade Federal do Paraná: Curitiba, 2019. p. 6.

8 DIAS, Beatriz Albino. *Op. Cit.*, p. 7.

9 ADOLFF, Johannes. Turn of the Tide? The Golden Share Judgements of the European Court of Justice and the Liberalization of the European Capital Markets. *German Law Journal*, Frankfurt, v. 24, issue, 7, p. 7-7, 2002. Disponível em: <http://www.germanlawjournal.com/index.php?pageID=11&artID=170>. Acesso em: 21 ago. 2023.

de posse por estrangeiros, restringindo assim os investimentos externos.¹⁰

É interessante observar que o surgimento das *golden shares* também pode ser associado como consequência de uma crise do modelo de Estado intervencionista. Nesse sentido, elas surgem como uma alternativa de mudança radical em determinados setores estratégicos: energia elétrica, exploração de recursos minerais, aviação e telefonia, até então atividades pretensamente exercidas pelo ente estatal, tornaram-se o epicentro da transição que se buscava a nível mundial. Neste sentido, Garcia¹¹ relata que

As *golden shares*, nesse contexto, surgiram como alternativa a uma abrupta mudança em setores nacionais estratégicos, conferindo ao Estado, quando da privatização de companhias estatais, um título acionário que permitiria ingerência decisória nas sociedades privatizadas.

As ações *golden share* buscam impor limites na administração exercida na empresa desestatizada, nos casos, por exemplo, de possibilidade de veto quando da dissolução de regras e normas internas, ou na transferência de ações ou de ativos dentro da companhia que agora é composta por capital privado, sob a justificativa de proteção de interesses do Estado e ao bem-estar social.

Em 1986, alguns anos após o surgimento das *golden shares* na Inglaterra, mediante a necessidade de abertura ao mercado comercial, foi a vez da França autorizar a criação da *action spécifique*, com o objetivo de condicionar à autorização do Estado a aprovação da

10 ADOLFF, Johannes, *Op. Cit.*

11 GARCIA, Victor. *GOLDEN SHARE: Poder, Controle e Estado*. 2019. 28 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Curso de Direito, Universidade Federal de Juiz de Fora, Juiz de Fora, 2019, p. 7. Disponível em: <https://repositorio.ufjf.br/jspui/bitstream/ufjf/11252/1/victor-garcia.pdf>. Acesso em: 21 ago. 2023.

participação de acionistas específicos que buscassem deter ações de uma empresa privatizada que representassem pelo menos 10% do capital social da companhia a ser negociada.

O surgimento da *action spécifique* ocorreu por meio da Lei nº 86-912, em agosto de 1986. Referido diploma legal visou disciplinar a participação estatal junto aos entes privados, conferindo ao Ministro da Economia poderes para decidir sobre a necessidade de emissão de *action spécifique* em determinada privatização. Sua criação, na França, dá-se por ato ministerial, através do qual determina-se a conversão de uma ação ordinária previamente detida pelo Estado para uma *action spécifique*, conferindo-lhe poderes e características específicas estabelecidas mediante a reforma dos estatutos sociais.¹²

Cerca de uma década após a criação da *action spécifique*, sua legitimidade foi submetida à apreciação da Corte de Justiça da Comunidade Europeia. No processo n. C-483/99, entendeu-se que a *action spécifique* feria o princípio da livre circulação de capitais, na qual as ações governamentais referidas eram restritas a poucas companhias e não tinham como objetivo principal defender o interesse público.¹³

Ainda dentro do cenário europeu, especificamente na Itália, foi aprovado em 1994, o decreto n. 332 e a Lei 474, que estabeleceu a ação *poteri speciali*, de competência do Ministro da Fazenda para estabelecer os poderes específicos do Estado. Todavia, permitiu-se sua emissão por outras entidades que desenvolvem atividades de interesse público, ou seja, não só por empresas desestatizadas. Em que pese a ampliação dos casos de emissão de *poteri speciali*, abrangendo também qualquer empresa prestadora de serviços ou produtora de bens de interesse público, apenas quatro empresas italianas reformaram seus estatutos visando a emissão dessas ações de classe especial.¹⁴

12 DIAS, Beatriz Albino. *Op. Cit.*, p. 12.

13 GARCIA, Victor. *Op. Cit.*, p. 9.

14 DIAS, Beatriz Albino. *Op. Cit.*, p. 13.

Posteriormente, frente aos inúmeros protestos realizados, especialmente por sindicatos, em 2004, restringiu-se a utilização da *poteri speciali* às prestadoras de serviços públicos essenciais, bem como às distribuidoras de bens necessários à segurança sanitária. Dessa forma, tornou-se evidente a resistência do Estado italiano em conferir liberdade de gerência dessas empresas que pudessem influenciar no bem-estar social.

Apesar de ser de origem inglesa, a terminologia *golden share* foi adotada sob diversas denominações no mundo, podendo ser listadas como: *action spécifique*, na França; *poteri speciali*, na Itália; *goldene Aktie e Spezialaktie*, na Alemanha; na Bélgica, *action spécifique*; em Portugal, *ações preferenciais*; regime administrativo de controle específico, na Espanha; *kiwi share*, na Nova Zelândia; e, por fim, no México e no Brasil, como a ação de classe especial.¹⁵

De forma geral, quando da análise do sistema pioneiro europeu, observa-se, em síntese, com exceção nos casos em que não há possibilidades capazes de atingir interesses públicos relevantes, as decisões da Corte de Justiça da União Europeia somente afastaram a possibilidade de utilização das *golden shares*, quando fundamentadas na ofensa aos princípios da livre circulação de capitais e liberdade de estabelecimento, consagrados como liberdades fundamentais no Tratado de Instituição da Comunidade Europeia.

De forma específica, explica-se que existiu uma forte tendência dentro do continente europeu, na qual os Estados criavam instrumentos de previsão por meio dos quais, utilizando-se diferentes técnicas, se mantinha uma certa presença ou influência nas empresas públicas que fossem privatizadas.¹⁶

Existem diferentes técnicas para manter o controle estatal sobre as empresas privatizadas. As técnicas podem ser societárias, le-

15 PELA, Juliana Krueger. *Op. Cit.*, p. 189.

16 BEZERRA, Helga Maria Saboia. *Op. Cit.*, p. 76.

gais ou estatutárias, tais como: a) as ações especiais ou *Golden share* de origem inglesa; b) os núcleos duros (*noyaux durs*) de origem francesa, com existência de poderes externos; c) a elaboração da legislação que impede as tomadas de decisão nos capitais de empresas privatizadas sem prévia autorização governamental; e, d) o estabelecimento de fórmulas contratuais estabelecendo obrigações.¹⁷

Saindo do continente europeu, berço da *golden share*, e chegando no território norte-americano, encontram-se as chamadas *poison pills*, conhecidas nos Estados Unidos da América como forma de defesa contra organizações indesejadas. Também são conhecidas como forma de blindagem empresarial, pois as *poison pills* limitam o direito de voto, independentemente da quantidade de capital representado e exigem determinadas condições para a eleição do Conselho Administrativo, do presidente da companhia, bem como para tomada de outras decisões.¹⁸

Traçando um panorama global, em paralelo, na América Latina foram vistos governos populistas, como os de Hugo Chávez na Venezuela, o de Evo Morales na Bolívia e o de Cristina Kirchner na Argentina, nacionalizando empresas que tinham sido privatizadas nos anos 90. São exemplos os seguintes casos: na Bolívia em 2007, da empresa Repsol-YPF; na Argentina em 2008, das linhas aéreas Argentinas e Austral; na Venezuela em 2008, do Banco Santander e da empresa concreiteira Cemex.¹⁹

2. O Percurso Histórico das Privatizações no Brasil e Respectivas Normatizações.

17 ALMON, Maria Angeles Ortega. *La empresa pública y el proceso privatizador en España*. Granada: Instituto de Desarrollo Regional, 2002. p. 72.

18 MORATO, Lucia Lopez de Castro Garcia; ORTIZ, Gaspar Ariño. *Derecho de la competencia en sectores regulados: fusiones y adquisiciones, control de empresas y poder político*. Granada: Comares, 2001. p. 335.

19 BEZERRA, Helga Maria Saboia. *Op. Cit.*, p. 100.

No Brasil, o processo de privatização deu início em 1990, no governo de Fernando Collor de Mello, por meio da Lei nº 8.031/90, que instituiu o Programa Nacional de Desestatização (PND). A iniciativa teve forte influência nas discussões internacionais, especificamente no documento conhecido como Consenso de Washington, no qual foram definidas recomendações de reformas tributárias, de abertura comercial e de política de privatização, de acordo com um modelo neoliberal de desenvolvimento econômico.²⁰

O Programa Nacional de Desestatização (PND) classificou as *golden shares* como ações de classe especial e, dessa forma, definiu as características e as especificações obrigatórias: são de titularidade específica do governo e visam a manutenção da ingerência do Estado, por meio do poder de veto em situações constantes no Estatuto Social, desde que haja justificativa socialmente plausível.

Em 1991, a Companhia Eletromecânica Celma foi uma das primeiras companhias incluídas no PND, mediante edital A-02/91/Celma - Item 7.1., no qual conferiu-se à União ação ordinária de classe B, com o direito de aprovação de qualquer alteração em artigos do estatuto social sobre os seguintes assuntos: objeto social, limites para participação de companhias aéreas no capital da empresa, composição do conselho de administração; prerrogativa de indicar um de seus membros.²¹

Em 1994, foi a vez da empresa Embraer, por meio do edital no PND-A- 05/94/Embraer, no qual estabeleceu-se que as ações de classe especial conferiam o poder de veto nas seguintes matérias: mudança do objeto social; alteração e/ou aplicação de logomarca da empresa; criação e alteração de programas militares que envolvam - ou não - a República Federativa do Brasil; capacitação de terceiros em tecnologia para programas militares; interrupção do fornecimento de peças

20 WILLIAMSON, John; KUCZYNSKI, Pedro-Pablo. *Depois do Consenso de Washington*. São Paulo: Saraiva, 2004. p. 285.

21 PELA, Juliana Krueger. *Op. Cit.*, p. 221.

de manutenção e reposição de aeronaves militares; transferência do controle acionário; quaisquer modificações no estatuto social que alterem os arts. 9 e 15 e seus parágrafos, ou quaisquer vantagens, preferências ou direitos atribuídos à *golden share*.²²

Alguns anos mais tarde, em 1997, pouco depois da privatização da Companhia Vale do Rio Doce, aprovou-se a Lei nº 9.491/97 que revogou a lei nº 8.031/90, com objetivo de ampliação do programa de desestatização, ocasião em que possibilitou-se a transferência ao setor privado a execução de serviços públicos explorados pela União. A partir da vigência da Lei nº 9.491/97, permitiu-se à União nomear membros do conselho de administração, ou seja, além do poder de vetar algumas decisões, o Estado passou a indicar administradores.²³

Em 2001, aprovou-se a Lei n. 10.303/2001, também chamada de Lei das S/A – Sociedades Anônimas, que classificou as *golden shares* emitidas por companhias desestatizadas como ações preferenciais, pois conferem direitos diferenciados aos seus titulares. Antes de sua vigência não existia qualquer classificação jurídica.²⁴

3. Embraer: História e Privatização.

A Empresa Brasileira de Aeronáutica (Embraer) foi fundada em 1969, instalando-se em São José dos Campos, composta por um núcleo de pesquisa ligado ao Ministério da Aeronáutica, sendo desestatizada em 1994. Desde sua criação foi reconhecida internacionalmente pelo sucesso tecnológico, destacando-se no cenário mundial como importante empresa na produção de aviões de pequeno e mé-

22 *Ibidem*, p. 221.

23 *Ibidem*, p. 222.

24 *Ibidem*, 223.

dio portes. Agregou valor notadamente por sua *expertise* na engenharia de projeto e avanço tecnológico no mercado de aviação.²⁵

A Embraer foi criada como uma sociedade de economia mista vinculada ao então Ministério da Aeronáutica. Seu primeiro presidente foi o engenheiro Ozires Silva, que liderou o desenvolvimento do modelo de avião chamado de “Bandeirante”. O começo da empresa trouxe em seu quadro de colaboradores e de funcionários estudiosos que vinham do Instituto Tecnológico de Aeronáutica (ITA), local que é considerado o berço da Embraer.²⁶

Uma década mais tarde, em 1980, adquiriu o controle acionário da Indústria Aeronáutica Neiva, a qual se tornou sua subsidiária, representando a parte divisional de aviação agrícola. Mais para frente, nas décadas de 1970 e 1980, a Embraer veio a conquistar importante projeção nacional e internacional com o lançamento dos modelos de aviões “Bandeirante”, “Xingu” e “Brasília”.²⁷

A respeito de sua estrutura, tem-se que a empresa está presente em muitos pontos ao redor do mundo. Como dito alhures, sua sede está estabelecida no Município de São José dos Campos, Estado de São Paulo, porém, a Embraer destaca-se como um conglomerado transnacional brasileiro já que suas unidades se espalham por todo território nacional, como em Gavião Peixoto e Botucatu, no estado de São Paulo. No exterior, em Melbourne (EUA) e em Évora (Portugal). Ela também está presente prestando serviços de manutenção e repo-

25 EMBRAER. Empresa Brasileira de Aeronáutica. *História da Embraer - Site Oficial*, 2021. Disponível em: <https://historicalcenter.embraer.com/br/pt/historia>. Acesso em: 21 ago. 2023.

26 ANDRADE, Roberto Pereira de. *A construção aeronáutica no Brasil, 1910– 1976*. São Paulo: Brasiliense, 1976. p. 176.

27 DIEESE, Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. *Embraer e Boeing: combinação de negócios ou venda para gigante norte-americana?* Nota Técnica, 198: São Paulo, 2018. p. 2. Disponível em: <https://www.dieese.org.br/notatecnica/2018/nota-Tec198Embraer.html>. Acesso em: 21 ago. 2023.

sição de peças em outras 14 cidades do mundo.²⁸

Uma das maiores vantagens competitivas da Embraer, o que a tornava cobiçada no mercado mundial, è o binômio de sua atuação no campo da operação e desenvolvimento, além da diversidade de segmentos: aviação comercial, aviação executiva, defesa e outros.²⁹

Em relação ao processo de privatização da companhia, a União manteve-se com poder de ingerência, através da *golden share*, possibilitando o exercício do poder de veto nas votações de questão de interesse estratégico. O estatuto social da Embraer prevê, desse modo, a existência dessa ação ordinária de classe especial, imposta pela União, com o objetivo de preservar algumas de suas prerrogativas.³⁰

As ações ordinárias de classe especial e a tentativa de transferência do controle acionário da referida empresa para a norte-americana The Boeing Company são objeto específico do presente estudo, sendo o seu desenrolar aqui anunciado como: o caso Embraer, como se verá adiante.

3.1. O caso Embraer.

A *golden share* na Embraer confere à União o poder de veto nas seguintes situações: mudança de denominação da companhia ou de seu objeto social; alteração e/ou aplicação da logomarca da companhia; criação e/ou alteração de programas militares que envolvam ou não a República Federal; capacitação de terceiros em tecnologia para programas militares; interrupção de contratos de peças de ma-

28 DIEESE, Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. *Op. Cit.*, p. 3.

29 DIEESE, Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. *NOTA TÉCNICA N. 245: A Embraer continua nossa, e agora?* São Paulo: Dieese, 2020, p. 4. Disponível em: <https://www.dieese.org.br/notatecnica/2020/notaTec245embraer.pdf>. Acesso em: 21 ago. 2023.

30 BEZERRA, Helga Maria Saboia. *Op. Cit.*, p. 99.

nutrição e reposição de aeronaves militares; transferência do controle acionária da companhia; e outras alterações na legislação específica.³¹ O caso Embraer busca o entendimento geral de como se deu a tentativa de junção da empresa fabricante Embraer por meio da *joint venture* e a empresa fabricante americana *Boeing Corporation*, depois de uma primeira tentativa de negociação falha durante o governo do então Presidente da República Michel Temer.³²

Nesse momento, é válido entender o conceito de *joint venture* como a junção de duas ou mais empresas com o objetivo de atuar por tempo determinado na exploração de determinada atividade econômica. Tal união se concretiza por meio da criação de uma nova companhia ou, quando desprovida de personalidade jurídica, da lavratura de um contrato específico: no caso, Embraer – *Boeing*.³³

Refletir sobre o caso Embraer é pensar, num contexto global, que a segunda maior indústria do setor do mundo, a Boeing, adquiriu a indústria brasileira Embraer. Isso em face a uma competição com o seu principal concorrente, a Airbus SE, a qual adquiriu as operações C-jets da empresa canadense Bombardier.³⁴

Pensando sobre a dimensão da Embraer, tem-se que é a única empresa do setor no hemisfério sul, é a terceira maior do mundo e, de fato, seu papel vai além da fabricação de aeronaves. Isso porque a companhia revelou ao longo de sua trajetória, a capacidade de integrar tecnologias de diversos setores das engenharias. Em razão disso, reconhecidas essas habilidades pela *Boeing* e somados aos interesses de deter a expertise dos novos engenheiros especialistas da

31 BEZERRA, Helga Maria Saboia. *Op. Cit.*, p. 99.

32 DIAS, Murillo. DUZERT, Yann. TELES, Andre. Boeing, Brazilian Federal Government, and Embraer: Golden Share Veto and the anatomy of a joint venture. *International Journal of Business and Management Studies*, Brazil, Rennes School of Business, France and Fundação Getúlio Vargas, 2018. p. 58.

33 DIEESE, Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (2018), *Op. Cit.*, p. 6.

34 DIAS, Murillo. DUZERT, Yann. TELES, Andre. *Op. Cit.*, p. 70.

indústria aeronáutica, manifestou interesse na união das empresas para exploração da aviação comercial.³⁵

Nesse momento, em 2018, há quem entenda que a Embraer não precisava ser vendida para sobreviver no mercado aeronáutico, mesmo que extremamente competitivo. Como argumento, foi dito que a companhia não apresentava problemas e, além disso, que as perspectivas do setor poderiam indicar dificuldades consequentes diante da compra da Bombardier pela Airbus. É importante reiterar que havia outras possibilidades de parcerias e de negociações, com outras empresas ou com a própria Boeing. Tais parceiras poderiam trazer, como resultado, maiores ou menores vantagens para a própria Embraer e também para o Brasil.³⁶

Quanto à evolução das negociações, parecia que a solução do caso havia sido arquivada, em consonância aos atos do presidente Michel Temer, todavia, no governo de Jair Bolsonaro a questão veio à tona novamente e sem o veto presidencial, poder que lhe era conferido pela *golden share*, toda a aviação comercial brasileira e parte da militar passaram a ser controladas pelos executivos da Boeing, fato que poderia representar um risco para a segurança nacional devido ao poder absoluto dos estrangeiros sobre a aviação. Essa discussão colocou mais pressão competitiva no embate entre a *Boeing* e a *Airbus*, expondo alternativas de contra-ataque dentro do tabuleiro global de aviação.³⁷

Num curto período posterior, a Embraer perdeu o controle dos próprios empregados e, controversamente, precisou receber uma injeção de capital para pagar seus débitos. Em contrapartida, a empresa *Boeing* seria beneficiada pelas exclusivas tecnologias e perícias

35 GATES, D. Boeing's Embraer deal is a key strategic play for the future. *Seattle Times*, 2018. Disponível em: <https://www.seattletimes.com/business/boeing-aerospace/boeings-embraer-deal-is-a-key-strategic-play-for-the-future/>. Acesso em: 21 ago. 2023.

36 DIEESE, Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (2018), *Op. Cit.*, p. 05.

37 DIAS, Murillo. DUZERT, Yann. TELES, Andre. *Op. Cit.*, p. 58.

em aeronaves comerciais desenvolvidas pela Embraer pois, dessa forma, quando compara-se a Embraer com a canadense C-jet, a *Boeing* seguramente viria a ocupar uma posição de ascensão global.³⁸

Resumindo, no primeiro *round*, a *Boeing* anunciou prematuramente uma oferta hostil abaixo dos \$3.7 bilhões de dólares. O governo federal, por ato do Presidente Michel Temer, utilizou-se, como dito, das ações de classe especial para vetar e proibir as operações comerciais. No segundo *round*, a Boeing reformulou a proposta para uma *joint venture*, que foi realizada de posse acionária com 80% da *Boeing* e de 20% da Embraer, para fabricar aeronaves comerciais.³⁹

3.2. O Desfecho do Caso Embraer.

Por meio de nota à imprensa a Presidência da República, em janeiro de 2019, informou que o presidente Jair Bolsonaro havia realizado uma reunião para discutir o caso entre a fusão da Boeing com a Embraer. Na reunião estavam presentes os ministros da Defesa, do Gabinete de Segurança Institucional, das Relações Exteriores, da Ciência e Tecnologia, Inovações e Comunicações. Também estiveram presentes representantes do Ministério da Economia e dos Comandos da Marinha, do Exército e da Aeronáutica. Por fim, decidiu-se nesse encontro, segundo a nota divulgada, que “o Presidente foi informado de que foram avaliados minuciosamente os diversos cenários e que a proposta final preserva a soberania e os interesses nacionais. Diante disso, não será exercido o poder de veto ao negócio”.⁴⁰

Em um capítulo específico deste trabalho será abordada e analisada a natureza jurídica do veto presidencial como exercício do po-

38 DIAS, Murillo. DUZERT, Yann. TELES, Andre. *Op. Cit.*, p. 70.

39 *Ibidem*, p. 71.

40 BRASIL. *Presidência da República*. Nota à Imprensa, 2019. Disponível em: https://gestao-conteudo.presidencia.gov.br/gestao_planalto/acompanhe-o-planalto/notas/copy_of_2019/nota-a-imprensa-1. Acesso em: 21.08.2023.

der conferido pela *golden share* e se o Presidente da República poderia se omitir em vetar a junção Embraer-Boeing.

No mais, contra referida transação e, principalmente, em razão da ausência do veto Presidencial de Jair Bolsonaro, foi ajuizada pelo Partido Democrático Trabalhista (PDT), perante Supremo Tribunal Federal (STF), Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF) 627, sob o argumento de que a negociação seria uma ameaça à existência do setor de defesa da Embraer, uma vez que o setor de aviação militar e de desenvolvimento tecnológico dependem dos recursos advindos da aviação comercial. Requereu-se, assim, que o STF determinasse ao governo federal que exercitasse os direitos previstos em *golden shares*, impedindo a alienação, sob pena de ofensa aos princípios constitucionais da “soberania nacional e dos interesses estratégicos do país”, além do desrespeito aos princípios do valor social do trabalho e da busca do pleno emprego.⁴¹

Todavia, a Boeing em meados do ano passado (2020), rescindiu o acordo global da operação (*Master Transaction Agreement*) celebrado com a Embraer, conforme divulgado ao mercado, sob a alegação de que a Embraer supostamente não teria atendido determinadas condições constantes do MTA.⁴²

Em informações prestadas aos acionistas, o vice-presidente executivo financeiro e de relações com investidores, Antônio Carlos Garcia, esclareceu que: “A Embraer entende que a Boeing adotou um padrão sistemático de atrasar e violar o MTA em razão da sua intenção de não concluir a Operação, por força da sua própria situação

41 STF. *Supremo Tribunal Federal*. Notícias, 2019. Acesso em 20 jul. 2021. Disponível em: <https://stf.jusbrasil.com.br/noticias/769777072/pdt-questiona-venda-da-embraer-para-a-boeing>. Acesso em: 21 ago. 2023.

42 BOEING. *Boeing Terminates Agreement to establish joint ventures with Embraer*. Boeing Investor Relations, 2020. Disponível em: <https://investors.boeing.com/investors/investor-news/press-release-details/2020/Boeing-Terminates-Agreement-to-Establish-Joint-Ventures-with-Embraer/default.aspx>. Acesso em: 21 ago. 2023.

financeira, das questões envolvendo o 737 MAX e de seus problemas reputacionais.⁴³

Assim, tendo em vista que esta arguição de descumprimento de preceito fundamental tinha por objeto suspender, para ao final anular, as negociações envolvendo a Empresa Brasileira Aeronáutica Embraer S/A e a *The Boeing Company*, especificamente com o cerne de realização de uma suposta *joint venture* a partir da criação de uma NewCo, a ação perdeu o objeto e foi julgada extinta sem julgamento de mérito.

Em que pese a rescisão do acordo celebrado entre as companhias mencionadas, subsiste o interesse do debate acadêmico a respeito da ausência de veto presidencial que poderia impedir a alienação e a transferência da aviação comercial da Embraer para a *Boeing*, em exercício do direito de ingerência conferido pela União, detentora de ações de ouro (*golden share*), temática que será a seguir estudada.

4. Natureza Jurídica do Veto Presidencial e sua Ausência no Caso Embraer.

A operação societária envolvendo a Embraer e a *Boeing* não foi objeto de veto presidencial, conforme explanado no capítulo anterior. Isso se deu, segundo informações prestadas pela União, em despacho proferido pelo Secretário Especial de Fazenda do Ministério da Economia, datado de 10 de janeiro de 2019, por não ofender os interesses nacionais e nem a soberania do Estado brasileiro, conforme orientações emanadas da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, da Secretaria do Tesouro Nacional e do Ministério da Defesa. A União optou por não vetar a transação, portanto, com base em pare-

43 EMBRAER. Empresa Brasileira de Aeronáutica. *Boeing-Embraer Strategic Partnership Taking Shape*, 2019. Disponível em: <https://embraer.com/global/en/news?slug=1206648-boeing-embraer-strategic-partnership-taking-shape>. Acesso em: 21 ago. 2023.

ceres técnicos que concluíram pela ausência de prejuízo para os interesses nacionais ou a soberania nacional.⁴⁴

Muitas críticas surgiram frente a essa operação realizada entre as duas companhias. Tais críticas desenvolveram-se sobre duas perspectivas: a da lógica econômica e a da lógica tecnológica. Nesse último sentido, é viável entender que o Brasil se manteve competitivo da década de 90 até os 20 primeiros anos do século XXI. Frente a isso, é necessário observar que a Embraer, de fato, era uma concorrente direta da Boeing, mesmo que não tenha sido devidamente considerada competitiva.⁴⁵

Como visto, a *golden share* da Embraer confere o poder à União de exercer ingerência na administração do ente desestatizado, vetando situações como a da presente pesquisa de transferência do controle acionário da companhia.

O veto presidencial, nesta hipótese, trata-se de uma faculdade discricionária do Poder Executivo de se opor ao acordo celebrado no caso Embraer. Tal ato é uma forma de poder ou comportamento do governo, poder este exercido pelo Poder Executivo e seus agentes, cujo principal objetivo é a defesa do regime, do próprio governo e das instituições; por isso, esses comportamentos se baseiam no poder discricionário conferido à administração pública. Segundo essa doutrina, o comportamento político é baseado em interesses comuns, utilidade pública, necessidades ou interesses nacionais, razões estas que justificariam tal comportamento político.⁴⁶

44 CARNEIRO, Luiz Orlando. *AGU rebate ação do PDT para anular controle acionário total da Embraer pela Boeing*. Brasília, 2019. Disponível em: <https://www.jota.info/stf/do-supremo/agu-rebate-acao-do-pdt-para-anular-controle-acionario-total-da-embraer-pela-boeing-20112019>. Acesso em: 21 ago. 2023.

45 THOMAZ, Lais Forti; VIGEVANI, Tullio; FERREIRA, Elisa Cascão. A Política subordinada de Bolsonaro a Trump (2019-2020): Estudos de casos - Embraer, Alcântara, Rdt&E e Vistos. *Sul Global*, Rio de Janeiro, v. 2, n. 3, Rio de Janeiro, p. 199, set. 2020. Disponível em: <https://revistas.ufrj.br/index.php/sg/article/view/41321/pdf>. Acesso em: 21 ago. 2023.

46 SILVA, De Plácido e. *Vocabulário Jurídico - Volume I, A-C*. Rio de Janeiro/São Paulo: Forense, 1963, p. 188.

Frise-se, o poder de veto atribui a possibilidade a quem o detém de utilizá-lo ou não. Trata-se de uma prerrogativa que confere a quem o detém a discricionariedade para exercê-la ou não.⁴⁷ Essa discricionariedade “trata-se de ferramenta jurídica que a ciência do Direito entrega ao administrador para que realize a gestão dos interesses sociais, respondendo às necessidades de cada momento”.⁴⁸

Nesse diapasão, a previsão da possibilidade de ingerência do Estado nos casos de transmissão acionária confere ao chefe do Poder Executivo a liberdade de escolha de praticar o ato posto a sua disposição, visando sempre o interesse público.

Ademais, a complexidade do caso, assim como o contexto social e econômico fundamentam a discricionariedade administrativa, especialmente os critérios de conveniência e oportunidade. Senão, vejamos as lições de Hely Lopes Meirelles⁴⁹ na sequência:

A discricionariedade administrativa encontra fundamento e justificativa na complexidade e variedade dos problemas que o Poder Público tem que solucionar a cada passo e para os quais a lei, por mais casuística que fosse, não poderia prever todas as soluções, ou, pelo menos, a mais vantajosa para cada caso ocorrente.

Especial atenção merece o fato de que a interferência do Estado na economia deve se dar de forma específica e estratégica, conforme autorizado no *caput* do artigo 173, da Constituição Federal, quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou quando há relevante interesse coletivo.

47 CARNEIRO, Luiz Orlando, *Op. Cit.*

48 MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito Administrativo Brasileiro*. São Paulo: Malheiros, 2001. p. 160.

49 *Ibidem*, p. 160.

A atuação do Estado conferida pelas ações de classe especial é um claro exemplo de intervenção no domínio econômico - as empresas deixam de ser estatais e permanecem sofrendo ingerência estatal. Logo, não seria possível a emissão de *golden share* se não houvesse interesse coletivo ou em privilégio da segurança nacional.

Diante disso, muitos questionamentos a respeito da licitude das ações de *golden share* foram levantados, especialmente sobre sua subordinação ao interesse social, bem como sua eventual utilização para satisfazer interesse político ou econômico, estranhos aos interesses empresariais da própria companhia.⁵⁰

Nesse diapasão, a utilização dos poderes conferidos pelas *golden shares* deveriam destinar-se à ingerência pelo Estado nas empresas privatizadas nos casos em que há interesse social, sob pena de ofensa aos princípios de liberdade de iniciativa e garantia da propriedade privada.

A respeito, cabe observar questão semelhante analisada pela Corte de Justiça da União Europeia, a qual estabeleceu, em alguns casos, limites para a manutenção da *golden share*, e em outros, determinou a exclusão e cancelamento de ações já emitidas, isso devido a ofensas ao princípio da livre circulação de capitais e da liberdade de estabelecimento.⁵¹

Sobre o interesse público, é patente que nem sempre o interesse do Estado e dos governantes coincidem com os da população em geral, razão pela qual se pode distinguir o interesse público primário do secundário, atribuindo ao primeiro o “bem geral”, ou seja, aqueles de interesse da sociedade como um todo; e aos segundos “o modo pela qual os órgãos da Administração veem o interesse público”. Todavia, a busca pelo interesse comum e geral deve pautar-se

50 CARNEIRO, Luiz Orlando, *Op. Cit.*, p. 11.

51 PELA, Juliana Krueger. *Op. Cit.*, p. 224.

por parâmetros constitucionais, inclusive o da razoabilidade, ainda que não se consiga atender a todos os interesses envolvidos.⁵²

E não é só. Caso semelhante ao da Embraer, objeto da presente pesquisa, ocorreu na Inglaterra sem que o Governo inglês tivesse exercido o poder de veto conferido pela *golden share* e detalhado por Dias:⁵³

Cumprе destacar que a pouca utilização das *golden shares* não significa que o Estado não tenha interferido em negociações de empresas desestatizadas. O Governo Inglês atuou por meio de acordos políticos, como no caso da oferta pública da British Petroleum para a Britoil, situação na qual o Estado apontou que não impediria a aquisição e a consideraria o resgate da *golden share* em momento próximo e a British Petroleum firmou compromisso para não demitir empregados e deixar de alienar os ativos de titularidade da Britoil.

Conforme observado no trecho acima, percebe-se que a atuação do governo inglês na questão da companhia petrolífera *British Petroleum* visou resguardar a dignidade social dos colaboradores, firmando desse modo um acordo que restringisse ações determinadas da companhia *Britoil*, sem, contudo, vetar a alienação.

Observa-se, nesse sentido, que existem diferentes técnicas para manter o controle estatal sobre as empresas privatizadas, dentre elas incluem-se as ações especiais ou *golden share*, mas também ou-

52 MAZZILLI, Hugo Nigro. *A defesa dos interesses difusos em juízo*: meio ambiente, consumidor, patrimônio cultural, patrimônio público e outros interesses. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 256.

53 DIAS, Murillo. *Op. Cit.*, p. 11.

tras medidas podem ser adotadas como o estabelecimento de fórmulas contratuais estabelecendo obrigações.⁵⁴

Desta forma, diante de todo o exposto, a emissão de *golden share* confere ao Poder Público a faculdade de intervir eventualmente nas decisões da empresa privatizada, trata-se de um poder discricionário da administração pública de vetar ou não vetar, de forma que não agir é também agir, como no caso Embraer.

Finalmente, o Estado, frente a verificada ausência de ofensa ao interesse público e à segurança nacional, absteve-se de vetar o acordo entre a Embraer e a *Boeing*, prestigiando, de acordo com o parâmetro da razoabilidade, o princípio da livre circulação de capitais, da liberdade de iniciativa e garantia da propriedade privada.

Conclusão.

As ações de classe especial - *golden share* - representam um mecanismo de direito societário criado a partir do modelo de privatizações britânicos para permitir a interferência do Estado nas deliberações e negócios sociais, ainda que não seja ele o titular da maioria das ações do capital da companhia.

Os casos de ingerência do poder público na atividade empresarial do ente desestatizado estão previstos na lei e devem atender ao interesse público, sendo ele o fundamento principal da *golden share* e também limite da atuação do Estado, de forma que o interesse público legitime o exercício da discricionariedade, evitando arbitrariedade do Poder Público.

Essa interferência também encontra seus limites de atuação na Constituição Federal, tornando-a subsidiária, específica e estratégica. Isso porque a exploração direta de atividade econômica pelo Estado

54 ALMON, Maria Angeles Ortega, *Op. Cit.*, p. 76.

somente é permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou quando há relevante interesse coletivo (Artigo 173).

A atuação do Estado, conferida pelas ações de classe especial, é um claro exemplo de intervenção no domínio econômico, uma vez que as empresas privatizadas deixam de ser estatais, mas permanecem sofrendo ingerência estatal. Logo, não seria possível a emissão de *golden share* se não houver interesse coletivo ou em privilégio da segurança nacional.

No caso Embraer, a ausência de veto presidencial favoreceu a livre circulação de capitais, da liberdade de iniciativa e garantia da propriedade privada e, segundo os pareceres que fundamentaram o não agir presidencial, foram resguardados o interesse público e a segurança nacional, de forma que não existiam fundamentos para a atuação da União de forma a impedir o acordo firmado entre a *Boeing* e a Embraer.

Ademais, a não intervenção pode parecer uma estratégia de política industrial que incentive e promova o adensamento da cadeia produtiva do setor, que explore as potencialidades da companhia para o desenvolvimento e a integração de tecnologia. Como parte dessa estratégia, parcerias e acordos foram considerados bem-vindos pelo Poder Público e diante disso, abdicou-se do poder discricionário de exercício do veto presidencial, impeditivo da transmissão da aviação comercial da Embraer para a Boeing.

Não obstante, ao tomar decisões na suposta defesa do interesse público, nem sempre os governantes obtêm os resultados previsto e esperados: políticas econômicas e sociais ruins, guerras, desastres fiscais, decisões equivocadas e outras tantas ações prejudiciais, não raro contrapõem governantes e governados, Estado e indivíduos.

No mais, tem-se que o poder público pode decidir abster-se de praticar um ato que deveria expedir para correto atendimento do interesse público, animado por intuítos de perseguição, favoritismo ou, de todo modo, objetivando finalidade alheia à da regra de competência dos que o habitava.

Desta forma, diante de todo o exposto, a emissão de *golden share* confere ao Poder Público a faculdade de intervir eventualmente nas decisões da empresa privatizada, tratando-se de um poder discricionário da administração pública de vetar ou não vetar, de forma que não agir é também agir.

No caso Embraer, verificada a ausência de ofensa ao interesse público e à segurança nacional, o Estado absteve-se de vetar o acordo entre a Embraer e a *Boeing*, prestigiando, de acordo com o parâmetro da razoabilidade, o princípio da livre iniciativa, da liberdade de circulação de capitais, e da proteção da propriedade privada.