

**IV CONGRESSO NACIONAL DA  
FEPODI**

**DIREITO EMPRESARIAL**

**LIVIA GAIGHER BOSIO CAMPELLO**

**MARIANA RIBEIRO SANTIAGO**

Todos os direitos reservados e protegidos.

Nenhuma parte deste livro poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

#### **Diretoria – FEPODI**

**Presidente** - Yuri Nathan da Costa Lannes (UNINOVE)

**1º vice-presidente:** Eudes Vitor Bezerra (PUC-SP)

**2º vice-presidente:** Marcelo de Mello Vieira (PUC-MG)

**Secretário Executivo:** Leonardo Raphael de Matos (UNINOVE)

**Tesoureiro:** Sérgio Braga (PUCSP)

**Diretora de Comunicação:** Vivian Gregori (USP)

**1º Diretora de Políticas Institucionais:** Cyntia Farias (PUC-SP)

**Diretor de Relações Internacionais:** Valter Moura do Carmo (UFSC)

**Diretor de Instituições Particulares:** Pedro Gomes Andrade (Dom Helder Câmara)

**Diretor de Instituições Públicas:** Nevitton Souza (UFES)

**Diretor de Eventos Acadêmicos:** Abimael Ortiz Barros (UNICURITIBA)

**Diretora de Pós-Graduação Lato Sensu:** Thais Estevão Saconato (UNIVEM)

**Vice-Presidente Regional Sul:** Glauce Cazassa de Arruda (UNICURITIBA)

**Vice-Presidente Regional Sudeste:** Jackson Passos (PUCSP)

**Vice-Presidente Regional Norte:** Almério Augusto Cabral dos Anjos de Castro e Costa (UEA)

**Vice-Presidente Regional Nordeste:** Osvaldo Resende Neto (UFS)

#### **COLABORADORES:**

Ana Claudia Rui Cardia

Ana Cristina Lemos Roque

Daniele de Andrade Rodrigues

Stephanie Detmer di Martin Vienna

Tiago Antunes Rezende

---

ET84

Ética, ciência e cultura jurídica: IV Congresso Nacional da FEPODI: [Recurso eletrônico on-line] organização FEPODI/ CONPEDI/ANPG/PUC-SP/UNINOVE;

coordenadores: Livia Gaigher Bosio Campello, Mariana Ribeiro Santiago – São Paulo: FEPODI, 2015.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-85-5505-143-2

Modo de acesso: [www.conpedi.org.br](http://www.conpedi.org.br) em publicações

Tema: Ética, ciência e cultura jurídica

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Brasil – Congressos. 2. Ética. 3. Ciência. 4. Cultura jurídica. I. Congresso Nacional da FEPODI. (4. : 2015 : São Paulo, SP).

CDU: 34

---



[www.fepodi.org](http://www.fepodi.org)

## **IV CONGRESSO NACIONAL DA FEPODI**

### **DIREITO EMPRESARIAL**

---

#### **Apresentação**

Apresentamos à toda a comunidade acadêmica, com grande satisfação, os anais do IV Congresso Nacional da Federação de Pós-Graduandos em Direito – FEPODI, sediado na Pontifícia Universidade Católica de São Paulo –PUC/SP, entre os dias 01 e 02 de outubro de 2015, com o tema “Ética, Ciência e Cultura Jurídica”.

Na quarta edição destes anais, como resultado de um trabalho desenvolvido por toda a equipe FEPODI em torno desta quarta edição do Congresso, se tem aproximadamente 300 trabalhos aprovados e apresentados no evento, divididos em 17 Grupos de Trabalhos, nas mais variadas áreas do direito, reunindo alunos das cinco regiões do Brasil e de diversas universidades.

A participação desses alunos mostra à comunidade acadêmica que é preciso criar mais espaços para o diálogo, para a reflexão e para a troca e propagação de experiências, reafirmando o papel de responsabilidade científica e acadêmica que a FEPODI tem com o direito e com o Brasil.

O Formato para a apresentação dos trabalhos (resumos expandidos) auxilia sobremaneira este desenvolvimento acadêmico, ao passo que se apresenta ideias iniciais sobre uma determinada temática, permite com considerável flexibilidade a absorção de sugestões e nortes, tornando proveitoso aqueles momentos utilizados nos Grupos de Trabalho.

Esses anais trazem uma parcela do que representa este grande evento científico, como se fosse um retrato de um momento histórico, com a capacidade de transmitir uma parcela de conhecimento, com objetivo de propiciar a consulta e auxiliar no desenvolvimento de novos trabalhos.

Assim, é com esse grande propósito, que nos orgulhamos de trazer ao público estes anais que, há alguns anos, têm contribuindo para a pesquisa no direito, nas suas várias especialidades, trazendo ao público cada vez melhores e mais qualificados debates, corroborando o nosso apostolado com a defesa da pós-graduação no Brasil. Desejamos a você uma proveitosa leitura!

São Paulo, outubro de 2015.

Yuri Nathan da Costa Lannes

**A GOVERNANÇA CORPORATIVA NO ÂMBITO DAS EMPRESAS DE  
ECONOMIA MISTA: UMA QUESTÃO DE SOBREVIVÊNCIA**  
**CORPORATE GOVERNANCE IN THE CONTEXT OF GOVERNMENT-  
CONTROLLED COMPANIES: A MATTER OF SURVIVAL**

**Ana Carolina Souza Fernandes**

**Resumo**

Após os recentes acontecimentos envolvendo a maior empresa de economia mista brasileira a Petróleo Brasileiro S.A. , o debate acerca do aparelhamento estatal voltou a despertar o interesse da sociedade. Muitos defendem sua privatização, argumentando que ao se tornar uma empresa privada, deixaria de ser um instrumento de propaganda eleitoral para se profissionalizar e, efetivamente, gerar lucros. Por outro lado, outros tantos defendem a manutenção do status quo, argumentando que se estaria entregando a jóia da coroa para investidores estrangeiros. Entretanto, os escândalos de corrupção e superfaturamento de contratos nunca foram tão escancarados. Nesse sentido, buscaremos argüir neste trabalho a importância da implementação de uma estrutura de governança e compliance corporativos, a partir das lições de Adolf Berle e Gardiner C. Means. Por se tratar de um estudo descritivo, será realizado com base em pesquisa bibliográfica e legislativa, utilizando-se do método dedutivo.

**Palavras-chave:** Governança corporativa, Empresas estatais

**Abstract/Resumen/Résumé**

After the recent events involving the largest Brazilian government-controlled company Petróleo Brasileiro S.A. the debate about the state rigging has reawakened the interest of society. Many defend the privatization, arguing that becoming a private company, would not be used as an election propaganda tool, but, instead, would turn into a professional and effectively generate profit company. On the other hand, others defend the status quo, arguing that it would be delivering the "crown jewel" for foreign investors. However, the scandals of corruption and overpricing contracts have never been so wide open. In this sense, we will seek to argue in this paper the importance of implementing a governance structure and corporate compliance, from the lesson of Adolf Berle e Gardiner C. Means. Since it is a descriptive study will be based on bibliographic and legislative research, using the deductive method.

**Keywords/Palabras-claves/Mots-clés:** Corporate governance, Government-controlled companies

## INTRODUÇÃO

O presente trabalho não tem um intuito de ser político, senão estritamente jurídico; não obstante, no caso de empresas estatais – e até mesmo de empresas de economia mista – um pode confundir-se com o outro, a depender de interesses ideológico-partidários. Igualmente não tem como escopo defender ou não a privatização de empresas cujo capital social seja majoritária ou totalmente estatal. Sequer visa demonstrar a relação entre a corrupção e o tamanho do Estado.

Não que tais reflexões não sejam importantes no atual momento brasileiro, principalmente após a deflagração, pela Polícia Federal e pelo Ministério Público Federal, da operação denominada “Lava-Jato”, envolvendo atividades ilícitas de políticos, empreiteiros e executivos da maior e mais importante empresa petrolífera brasileira – a Petróleo Brasileiro S.A. (“Petrobras”). Mas entendemos que não basta tão somente apontar e criticar as falhas do processo; há que se vislumbrar as alternativas para melhoria e aperfeiçoamento. Portanto, abordaremos a questão sob outro aspecto, a saber: a questão da propriedade e do controle de sociedades anônimas abertas.

Nesse sentido, o que se busca perquirir são as seguintes problemáticas, a partir das premissas acima: (i) como amenizar um problema que parece ser uma questão político-cultural?; (ii) há mecanismos existentes no ordenamento jurídico capazes de afastar, ou, pelo menos, mitigar, práticas anticorrupção e punir devidamente os envolvidos?; e (iii) qual o valor gerado a partir da implementação das boas práticas de governança corporativa?

## DESENVOLVIMENTO

Como decorrência de estudos conduzidos por Adolf A. Berle e Gardiner C. Means<sup>1</sup>, a partir da análise das estruturas societárias norte-americanas, lançaram um livro chamado de *The Modern Corporation and Private Property* (em sua versão em português intitulada de “A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada”), na qual são analisadas as conseqüências do modelo concentrado em detrimento do modelo diluído<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Em 1967, foi lançada uma segunda edição, revisada, de modo que fossem incorporados aos seus estudos os conceitos e princípios de governança corporativa.

<sup>2</sup> “(...) depreende-se que o sistema diluído tem como característica principal a dispersão do capital social de determinada companhia entre diversos acionistas nem sempre determináveis (maioria das ações com direito a voto

A figura das companhias anônimas abertas foi moldada para permitir grandes quantidades de investimentos externos afastando-se do autofinanciamento. Tanto é assim que a qualquer pessoa ou investidor institucional é facultado o direito de comprar e vender ações livremente, passando a deter uma parcela da sociedade anônima<sup>3</sup>. Verifica-se, pois, uma relação sinalagmática: em troca de aporte de capital, o investidor passa a ser proprietário (detentor) de ações da sociedade anônima.

A partir dessa premissa, referidos autores defendem a necessidade de separação entre propriedade e controle, na medida em que os administradores das sociedades anônimas abertas com capital muito concentrado são vistos pelo mercado como representantes dos interesses do acionista controlador<sup>4</sup> (no caso, do governo federal brasileiro), quando não é o próprio acionista controlador atuando nesta função (por meio de indicações políticas para cargos de diretoria, por exemplo).

Seria, pois, o administrador uma espécie de *longa manus* dos acionistas. Assim, o acionista controlador conta com a atuação dos administradores por eles eleitos (ou indicados) para representar seus interesses, agindo de maneira favorável àquele que lhe garante o cargo e contra os interesses da sociedade anônima e demais acionistas minoritários. Não é por outra razão que Érica Gorga<sup>5</sup>, que atua como perita no processo coletivo em desfavor da Petrobras nos Estados Unidos afirma que “é preciso reformar as leis. Deve-se permitir que acionistas com menor propriedade acionária ingressem com ações de responsabilidade civil contra

---

encontra-se em circulação no mercado), na qual a administração dos negócios geralmente é exercida por terceiros escolhidos pela maioria dos acionistas. Assim, percebe-se uma clara separação entre propriedade (acionistas) e controle (administradores). Este sistema pode ser subdividido em controle minoritário ou gerencial, a depender de sua base acionária. Por outro lado, o sistema concentrado nada mais é do que o poder de controle e, conseqüentemente, a gestão da companhia, estar detido nas mãos de um acionista controlador determinado. Este sistema também pode ser subdividido em totalitário (concentrado propriamente dito) ou majoritário. Como conseqüência, o acionista possui ações suficientes para conduzir, individualmente, as atividades sociais da companhia, conforme seus próprios interesses. Em contrapartida ao sistema diluído, resta, pois, uma sintonia, senão confusão, entre propriedade e controle” (FERNANDES, Ana Carolina Souza. *A Poison Pill como Mecanismo Contratual de Defesa contra Tomada de Controle em Companhias com Dispersão Acionária*. 128f. Monografia (LL.M em Direito dos Contratos e Societário). Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa: São Paulo, 2013. p. 19).

<sup>3</sup> Todavia, o Brasil detinha altos índices de emissão de ações preferências, sendo aquelas que não dão ao investidor o direito de voto nos órgãos deliberativos da companhia. Ou seja, havia aporte de capital de terceiros sem qualquer contrapartida da companhia. Tal quadro foi alterado com o advento do Novo Mercado da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuro.

<sup>4</sup> Nos termos do artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas, “entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia”.

<sup>5</sup> SAKATE, Marcelo. Os Acionistas contra a Petrobras. **Veja**. pp. 62-65, 01 de julho de 2015.

administradores em benefício da companhia<sup>6</sup>, como ocorre em países da Europa, e reformar a lei civil pública, para que outras partes privadas ingressem com processos coletivos<sup>7</sup>, como ocorre nos EUA. Precisamos reformar a lei de mercado de capitais para estabelecer multas mais altas e parâmetros mais claros para a responsabilização de bancos de investimento, auditores e advogados – todos os que têm obrigação legal de monitorar as empresas”<sup>8</sup>.

Adolf A. Berle e Gardiner C. Means, portanto, chegaram à conclusão de que tal separação conduz a uma situação na qual os interesses dos acionistas e dos administradores podem (e devem) divergir, desde que em benefício à sociedade anônima. Inclusive, é até saudável, a partir do momento em que diminui ou desfavorece a interferência do acionista controlador com propósitos meramente particulares e evitam, também, os denominados *corporate raiders*, privilegiando-se, então, o equilíbrio de interesses. Nesse sentido, a gestão da companhia passaria a ser profissional e não política.

Entretanto, advertem que “turning then to the new groups created out of a former single group, -the owners without appreciable control and the control without appreciable ownership, we must ask what are the relations between them and how many these be expected to affect the conduct of enterprise. When the owner was also in control of his enterprise he could operate it in his own interest and the philosophy surrounding the institution of private property has assumed that he would do so. This assumption has been carried over to present conditions and it is still expected that enterprise will be operated in the interests of the owners. But have we any justification for assuming that those in control of a modern corporation will also choose to operate in its interests of the owners? The answer to this question will depend on the degree to which the self-interest of those in control may run parallel to the interests of ownership and,

---

<sup>6</sup> Por decisão recente do Superior Tribunal de Justiça, o acionista minoritário não tem legitimidade para processar o acionista controlador por prejuízos da sociedade anônima, exceto se preenchidos os requisitos do artigo 159, parágrafos 3º e 4º da Lei das Sociedades Anônimas (RE nº 1.214.497-RJ, Relator Ministro João Otávio de Noronha, Superior Tribunal de Justiça, j. 23 de setembro de 2014).

<sup>7</sup> Atualmente, nos termos da Lei de Ação Civil Pública (artigo 5º), somente tem legitimidade para propor a ação principal e a ação cautelar: (i) o Ministério Público; (ii) a Defensoria Pública; (iii) a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios; (iv) a Autarquia, a Empresa Pública, a Fundação ou a Sociedade de Economia Mista; e (v) a Associação, observados os requisitos dos itens (a) e (b).

<sup>8</sup> Ao que se analisa pelo caso do Grupo EBX, de Eike Batista, o crime contra investidores minoritários compensa, se se pensar que a Comissão de Valores Mobiliários aplicou multa na ordem de R\$1,4 milhões de reais, se comparados ao prejuízo causado e que ainda sequer foram indenizados. Érica Gorga analisa esse cenário da seguinte forma: “Nesse caso [Grupo EBX] há uma ação civil pública em estágio inicial. Se o resultado final consolidar a visão corrente de impunidade de fraudes a investidores e crimes financeiros, o mercado de capitais brasileiro como um todo tenderá a minguar ainda mais. As empresas sofrerão descontos nos preços de seus papéis devido à desconfiança do mercado internacional”.

insofar as they differ, on the checks on the use of power which may be established by political, economic, or social conditions”<sup>9</sup>.

De fato, a concentração de poder nas mãos de poucos (ou apenas um) pode levar a uma arbitrariedade na tomada de decisão que nem sempre é benéfica à sociedade anônima, aos acionistas ou a sociedade como um todo. E o caso da Petrobras é um exemplo claro disso, na medida em que foi utilizada em todos os sentidos impensáveis: para fins eleitoreiros, para fins partidários, para fins de ganhos pessoais, etc., o que demonstra que a cultura brasileira, arraigada no princípio econômico da propriedade privada, coloca obstáculos a determinadas mudanças, em especial em se tratando de atividades econômicas consideradas essenciais e de exclusividade da União<sup>10</sup>.

Nesse sentido, uma gestão profissional é condição *sine qua non* para geração de valor e implementação das boas práticas de governança corporativa, além de proporcionar o crescimento e desenvolvimento da sociedade anônima, em especial, de capital aberto, na medida em que será mais fácil será determinar sua responsabilidade perante os acionistas e demais agentes envolvidos. Não é outro o entendimento de Carl Kaysen quando afirma que “no longer the agent of proprietorship seeking to maximize return on investment, management sees itself as responsible to stockholders, employees, customers, the general public, and, perhaps most important, the firm itself as an institution (...)”<sup>11</sup>.

Sob o ponto de vista da eficiência econômica para a sociedade anônima, a importância desta separação ainda é colocada à prova. O acionista controlador, por si ou por meio de seus administradores, pode desviar benefícios gerados pela companhia em detrimento dos

---

<sup>9</sup> Tradução livre da autora: “Voltando então aos novos grupos criados a partir de um único grupo antigo, - os proprietários sem controle considerável e controle sem a propriedade considerável, devemos perguntar quais são as relações entre eles e como se espera a afetação dessa conduta com relação à companhia. Quando o proprietário também está no controle da companhia, poderia operá-la em seu próprio interesse e a filosofia em torno da instituição da propriedade privada assumiria que assim iria fazê-lo. Este pressuposto tem sido considerado às condições atuais e ainda é esperado que a companhia seja operada no interesse dos proprietários. Mas temos qualquer justificativa para presumir que aqueles no controle de uma companhia moderna também vão atuar de acordo com os interesses dos proprietários? A resposta a esta pergunta dependerá do grau em que o interesse próprio dos que estão no controle pode correr paralelamente aos interesses de propriedade e, na medida em que diferem, sobre os controles acerca do uso do poder que podem ser estabelecidos pela condições política, econômicas ou sociais” (BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The Modern Corporation and Private Property*. 10.ed. Transaction Publishers: New Brunswick, 2009, pp. 113-114).

<sup>10</sup> Vide, também, nesse sentido, a insustentável obrigatoriedade de participação de 30% em investimentos relacionados à exploração e produção em áreas do pré-sal, determinado pela Lei nº 12.351/2010.

<sup>11</sup> Tradução livre da autora: “não mais o agente da propriedade buscando maximizar o retorno sobre o investimento, o administrador se vê responsável pelos acionistas, empregados, consumidores, o público em geral, e, talvez, o mais importante, a companhia em si como uma instituição (...)” (KAYSEN, Carl. *The Social Significance of the Modern Corporation*. American Economic Review, p. 311).

demais acionistas (minoritários, por exemplo), que pouca atuação ou poder de decisão têm dentro da sociedade anônima.

O Código Civil, enraizado no *corpus iuris civilis* romano e mantido no Código Napoleônico que privilegiavam o *jus utendi, fruendi ac abutendi*, acabou por determinar que a propriedade tem como característica a faculdade de uso, gozo e disposição (artigo 1228, *caput*). Assim, entende-se que o proprietário de determinado bem – *in casu*, ações – tem o direito de perceber todos os frutos advindos dele de forma ilimitada e exclusiva (lucros e dividendos, por exemplo). No entanto, sendo controlador, o acionista poderá encontrar meios de expropriar o fluxo de caixa de diversas maneiras (como, por exemplo, por meio de superfaturamento de contratos diversos).

O valor do controle acionário e os meios de expropriar os fluxos de caixa são bem delineados por Aswath Damodaram quando preconiza que “the value of a business is determined by decisions made by the managers of the business on where to invest its resources, how to fund these investments and how much cash to return to the owners of the business”<sup>12</sup>. A utilização da Petrobras para fins políticos aliado às corriqueiras práticas de desvio de dinheiro fizeram com que tivesse uma perda estimada de R\$6,2 bilhões de reais (somente em decorrência de práticas de corrupção) e uma perda de valor das ações de 37% até o final do ano passado. Sem investimentos externos, dificilmente a Petrobras terá fôlego o suficiente para aprimorar técnicas, investir em tecnologia de ponta, contratar profissionais especializados, dentre outros. Sem contar com a falta de credibilidade no mercado internacional.

Somos do entendimento de que a desvinculação da Petrobras com o governo tem de ser imediata, no sentido de deixá-la mais profissionalizada. Paralelamente, formular políticas com o objetivo de proporcionar aos acionistas minoritários maior transparência no tocante às atividades realizadas, contratos celebrados e investimentos realizados. Adicionalmente, implementar um departamento de controles internos e governança corporativa independente e de funcionamento regular. Isso porque, “a governança corporativa lida, pois, com o processo decisório das companhias e os seus relacionamentos com os diversos personagens das organizações empresariais, corroborando com a finalidade de proporcionar maior transparência,

---

<sup>12</sup> Tradução livre da autora: “o valor do controle é determinado pelas decisões tomadas pelos administradores do negócio sobre onde investir seus recursos, como financiar esses investimentos e quanto de dinheiro devolver aos proprietários do negócio” (DAMODARAN, Aswath. *The Value of Control: Implications for Control Premia, Minority Discounts and Voting Share Differentials*. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=837405](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=837405)>. Acesso em 13 de janeiro de 2013).

equidade e ética ao mercado de capitais, por meio de regras mais rigorosas do que as constantes na Lei nº 10.303/01”<sup>13</sup>.

A governança corporativa é a definição clara e objetiva do relacionamento entre acionistas, auditores, diretoria e conselho de administração, com o objetivo de prestação de contas (*accountability*), equidade (*fairness*), responsabilidade corporativa (*corporate responsibility*) e transparência (*disclosure*), ou, em outras palavras, com o objetivo de tornar a companhia mais confiável para todos os interessados por meio da divulgação completa e verídica de informações sobre sua situação patrimonial, econômica e financeira. Está, portanto, relacionada com o modelo de gestão da empresa e com a forma de como ela é conduzida, administrada e controlada.

## CONCLUSÃO

Conforme intróito do presente trabalho, e diante das denúncias de corrupção e superfaturamento da operação Lava-Jato envolvendo a Petrobras, duas lições podem ser extraídas: (i) o modelo concentrado dá oportunidade para a ocorrência de abusos de poder, incluindo o econômico, o político e o do acionista majoritário em face do acionista minoritário, na medida em que, reitere-se, não há separação dos conceitos de propriedade e controle; e (ii) os modelos de boas práticas de governança corporativa não foram suficientes para mitigar as ações de agentes políticos, cuja ingerência nas atividades econômicas se fizeram evidentes, em uma clara confusão entre público e privado.

Já dissemos que o Brasil, em termos de estruturas societárias, cultivava uma tradição de concentração de poder na mão de um único acionista controlador e, no caso em particular da

---

<sup>13</sup> “(...) depreende-se que o sistema diluído tem como característica principal a dispersão do capital social de determinada companhia entre diversos acionistas nem sempre determináveis (maioria das ações com direito a voto encontra-se em circulação no mercado), na qual a administração dos negócios geralmente é exercida por terceiros escolhidos pela maioria dos acionistas. Assim, percebe-se uma clara separação entre propriedade (acionistas) e controle (administradores). Este sistema pode ser subdividido em controle minoritário ou gerencial, a depender de sua base acionária. Por outro lado, o sistema concentrado nada mais é do que o poder de controle e, conseqüentemente, a gestão da companhia, estar detido nas mãos de um acionista controlador determinado. Este sistema também pode ser subdividido em totalitário (concentrado propriamente dito) ou majoritário. Como conseqüência, o acionista possui ações suficientes para conduzir, individualmente, as atividades sociais da companhia, conforme seus próprios interesses. Em contrapartida ao sistema diluído, resta, pois, uma sintonia, senão confusão, entre propriedade e controle” (FERNANDES, Ana Carolina Souza. *A Poison Pill como Mecanismo Contratual de Defesa contra Tomada de Controle em Companhias com Dispersão Acionária*. 128f. Monografia (LL.M em Direito dos Contratos e Societário). Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa: São Paulo, 2013. pp. 100-101).

Petrobras, por convenções constitucionais e infraconstitucionais, o que, a nosso ver, potencializa o problema e engessa a possibilidade de novos horizontes.

Por tal razão, é que os mecanismos de mitigação de práticas anticorrupção (via aplicação da Lei nº 12.846/2013) e de boas práticas de governança corporativa devem ser as “armas” de punição dos corruptos e dos corruptores, sem distinção de qualquer natureza. A dureza na aplicação da lei (*Dura lex, sed lex*) é a melhor saída que o Brasil precisa, com vistas a não consolidar a visão internacional de que o país tolera a impunidade daqueles que causaram perdas a milhares de investidores, nacionais e estrangeiros.

## REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada*. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. Editora Nova Cultural: São Paulo, 1988.

\_\_\_\_\_. *The Modern Corporation and Private Property*. 10.ed. Transaction Publishers: New Brunswick, 2009.

DAMODARAN, Aswath. *The Value of Control: Implications for Control Premia, Minority Discounts and Voting Share Differentials*. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=837405](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=837405)>. Acesso em 13 de janeiro de 2013.

FERNANDES, Ana Carolina Souza. *A Poison Pill como Mecanismo Contratual de Defesa contra Tomada de Controle em Companhias com Dispersão Acionária*. 128f. Monografia (LL.M em Direito dos Contratos e Societário). Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa: São Paulo, 2013.

KAYSEN, Carl. *The Social Significance of the Modern Corporation*. American Economic Review.

SAKATE, Marcelo. Os Acionistas contra a Petrobras. Veja. pp. 62-65, 01 de julho de 2015.