

INTERVENÇÃO DO ESTADO NA ECONOMIA: REFLEXÕES SOBRE AS PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS DA BNDESPAR

L'INTERVENTION DE L'ÉTAT DANS L'ÉCONOMIE: DES RÉFLEXIONS SUR LES PARTICIPATIONS SOCIÉTAIRES DE LA BNDESPAR

Vinicius Figueiredo Chaves¹

Marcia Bataglin Dalcastel²

Resumo: O objetivo deste estudo é realizar abordagem crítica sobre a política de intervenção do Estado brasileiro na economia. Para tanto, fez-se um recorte no processo de intervenção via BNDESPAR, subsidiária integral do BNDES. Do exame das demonstrações financeiras publicadas, referentes ao exercício findo em 2013, chegou-se ao quadro atual de participações societárias da referida subsidiária. Os resultados demonstram que elas existem tanto em estatais quanto em companhias privadas, com presença expressiva em sociedades definidas como coligadas, e não significativa em companhias tidas como não coligadas, ambas consolidadas em gráficos e explicitadas no trabalho. Da análise percebeu-se que, utilizando-se do instrumento de “acordo de acionistas”, a BNDESPAR ajusta o direito de indicar membros do conselho de administração, o que caracteriza o exercício de influência política, modalidade também de intervenção. O trabalho prosseguiu com abordagens teóricas, examinando formas, modelos, paradigmas e a constitucionalidade desse tipo de intervenção via aquisição de ativos. Do que foi analisado, considerando o recorte temático, concluiu-se que a intervenção na economia por intermédio da BNDESPAR permite dois possíveis caminhos argumentativos se considerado um exame de constitucionalidade: (i) constitucionalidade valorativa ou (ii) inconstitucionalidade normativa.

Palavras-chave: ESTADO; ECONOMIA; INTERVENÇÃO; BNDES; BNDESPAR.

Résumé: Le but de ce travail c'est réaliser une analyse critique sur la politique d'intervention de l'État Brésilien dans l'économie. Pour cela, on se tient au processus d'intervention par le BNDESPAR, une filiale en propriété exclusive du BNDES. À partir de l'examen des énoncés financiers publiés, sur l'exercice fini le 2013, on réussit le cadre actuel des participations sociétaires de cette filiale en propriété exclusive. Les résultats nous montrent que le BNDESPAR participe activement des entreprises de l'État et des entreprises privées, soyant cette participation plus expressive dans les sociétés définies comme affiliées, mais pas si significatives dans les société anonymes non-affiliées, ce qui on comprove avec l'analyse des graphiques exposées dans ce travail. De cette analyse on aperçoit aussibien que la BNDESPAR s'utilise de l'instrument “pacte d'actionnaires” pour assurer à elle-même le droit d'indiquer des membres pour le conseil d'administration, ce qui caractérise son influence politique, une autre modalité d'intervention. Le travail suit avec des contextualisations théoriques, en examinant des formes, des modèles, des paradigmes et la

¹ Doutorando em Direito pela UERJ, na linha de pesquisa empresa e atividades econômicas; Mestre em Direito pela UNESA; Pós-graduado em Direito Empresarial pela FGV; Membro do grupo de pesquisa CNPq empresa e atividades econômicas.

² Doutora em Direito pela UERJ, na linha de pesquisa direito público; Mestre em Direito pela UGF; Professora adjunta da UFF.

constitutionnalité de ce type d'intervention à partir de l'acquisition d'actifs. De cette analyse, on prends, à la fin, la coupe thématique, et on conclut que l'intervention dans l'économie à partir de la BNDESPAR nous apporte deux possibles chemins argumentatifs, en rapport à un examen de constitutionnalité: (i) constitutionnalité valorative ou (ii) inconstitutionnalité normative.

Mots-clés: ÉTAT; ÉCONOMIE; INTERVENTION; BNDES; BNDESPAR.

Introdução

O papel do Estado em relação à economia sempre constituiu assunto dos mais discutidos. O foco dos debates, que durante o século XIX esteve restrito à dimensão da intervenção, desloca-se no decorrer do século XX para a sua natureza, dada a articulação de novos mecanismos de intervenção utilizados em diversos países. A partir da quadra final do século XX, a preocupação com o ambiente institucional passa a se constituir como um novo paradigma de estudos no campo econômico.

Em meio a este contexto, o estudo da intervenção na economia passa a ser contextualizado com o das diferentes alternativas de organização financeira, especialmente no que diz respeito aos arranjos institucionais mais adequados de realizar as finalidades das ordens econômicas estruturadas pelos países em suas constituições. As discussões em relação à implementação de modelos de financiamento público e privado das economias passa a compor tema central, dado ao interesse público na eficiência da atividade econômica como contributo ao desenvolvimento; e também controverso, em face das polêmicas acerca da natureza e intensidade da intervenção estatal.

No Brasil, o Estado teve uma participação destacada na economia até a década de 80, atuando na condição de empresário, de forma direta e ilimitada. Não obstante, a Carta de 1988 alterou a forma de o estado intervir livre e diretamente na atividade econômica, atribuindo-lhe um papel subsidiário em relação à intervenção direta, consagrando regime que prestigia a iniciativa privada como elemento central e primeiro para a exploração da atividade econômica em sentido estrito.

Após a promulgação da Constituição de 1988, foram realizadas reformas nos arranjos institucionais, especialmente, o plano nacional de desestatização (PND), contemplando a transferência, à iniciativa privada, de grande parte das empresas³ então controladas pelo poder público, em contexto de ressignificação do papel do Estado na economia, assumindo este prioritariamente a função de agente normativo e regulador.

³ Neste trabalho não se levará em conta o perfil funcional de empresa consagrado no Código Civil de 2002, cuja interpretação aponta para a noção de atividade econômica organizada.

No entanto, em movimento reverso, o Estado brasileiro, através da BNDESPAR, subsidiária integral do BNDES, intensificou a aquisição de participações societárias em companhias privadas e até mesmo em empresas estatais, mecanismo que tende a consagrá-lo novamente como agente na exploração de atividade econômica em sentido estrito, movimento expansionista que indica parcela considerável de intervenção direta. A questão é controvertida na doutrina: de um lado há quem defenda a presença do estado como agente financeiro no direcionamento de créditos para projetos da iniciativa privada, apontando a fragilidade dos mercados de capitais e de crédito para este desiderato (SCHAPIRO, 2010, p. 213 e ss); por outro lado, há os que questionam a possibilidade de ampliação dos investimentos públicos e defendem o incremento nos investimentos oriundos da iniciativa privada, sob o argumento do esgotamento do modelo nacional desenvolvimentista de décadas passadas (RIBEIRO, 2007, p. 35 e ss).

A presente investigação se propõe a responder o seguinte problema específico de pesquisa: a virada institucional na atuação estatal se justifica em face da Constituição de 1988? Toma-se o conceito de virada institucional como a transformação de um paradigma de estado empresário, que atuava de maneira direta na economia, exercendo atividade econômica através das empresas públicas e sociedades de economia mista, a um modelo de estado que atua também diretamente, mas sob as formas de agente financiador e agente investidor, resultando igualmente em intervenção direta.

O objetivo do trabalho é descrever a participação da BNDESPAR enquanto agente (estatal) da ordem constitucional econômica brasileira e analisar criticamente a sua atuação sob os âmbitos jurídico-valorativo e jurídico-normativo, tendo como parâmetros a Constituição de 1988 e as teorias que estudam as modalidades de atuação do Estado na economia. Tal mecanismo de intervenção estatal ganhou relevo no Brasil e a sua compreensão se justifica, haja vista a participação da BNDESPAR em 7 (sete) sociedades coligadas e 27 (vinte e sete) não coligadas, alcançando uma posição de acionista direto num total de 35 (trinta e cinco) companhias, algumas (maioria) privadas e outras estatais⁴.

Pressupõe-se a existência de duas hipóteses distintas de argumentação jurídica, diante de um exame da (in) constitucionalidade frente à atuação da BNDESPAR na aquisição de participações societárias. A primeira hipótese, fundada na constitucionalidade valorativa, afirma o reconhecimento, implícito na Constituição de 1988, do princípio da garantia da aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento, o que fundamentaria a

⁴ Fonte: demonstrações financeiras da BNDESPAR, referentes ao exercício financeiro encerrado em 31 de dezembro de 2013. Disponível em: <<http://www.bndes.com.br>>. Acesso em: 13 jun. 2014

participação acionária, desde que observados certos limites; ii) A segunda hipótese, baseada na inconstitucionalidade normativa, aponta para a impossibilidade de atuação frente à norma consagrada no artigo 173 da Constituição brasileira de 1988.

A metodologia utilizada para alcançar os objetivos especificados, na primeira parte da pesquisa, constituiu-se no levantamento de dados constantes das demonstrações financeiras publicadas pela BNDESPAR, referentes ao exercício financeiro findo em 31 de dezembro de 2013. As informações foram reunidas em dois gráficos inseridos no corpo do trabalho. Para o desenvolvimento da segunda parte, foi analisada a literatura referente ao tema específico e relacionada a outros que o tangenciam, pautando-se na análise transdisciplinar entre Direito e Economia. Foram exploradas doutrinas em âmbito nacional e internacional acerca das relações entre Estado e economia, assim como documentos e dados sobre o problema que está sendo estudado. O método utilizado foi o dedutivo-qualitativo.

1. O BNDES e a intervenção estatal via BNDESPAR através de participações societárias

O BNDES é uma empresa pública federal criada em 1952, pela Lei nº 1.628, então como autarquia federal, para ser o órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento econômico. Atualmente é vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior e tem como objetivo apoiar empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento do País. Em 1974, foram constituídas três subsidiárias para atuar no âmbito do mercado de capitais, com objetivo de ampliar as formas de capitalização das companhias brasileiras, as quais se fundiram em 1982, resultando na BNDESPAR⁵.

O atual estatuto da BNDESPAR, subsidiária integral⁶ do BNDES, indica que seu objeto social é: (i) realizar operações visando à capitalização de empreendimentos controlados por grupos privados, observados os planos e políticas do BNDES; (ii) apoiar empresas que reúnam condições de eficiência econômica, tecnológica e de gestão e, ainda, que apresentem perspectivas adequadas de retorno para o investimento, em condições e prazos compatíveis com o risco e a natureza de sua atividade; (iii) apoiar o desenvolvimento de novos empreendimentos, em cujas atividades se incorporem novas tecnologias; (iv) contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, por intermédio do acréscimo de oferta de valores

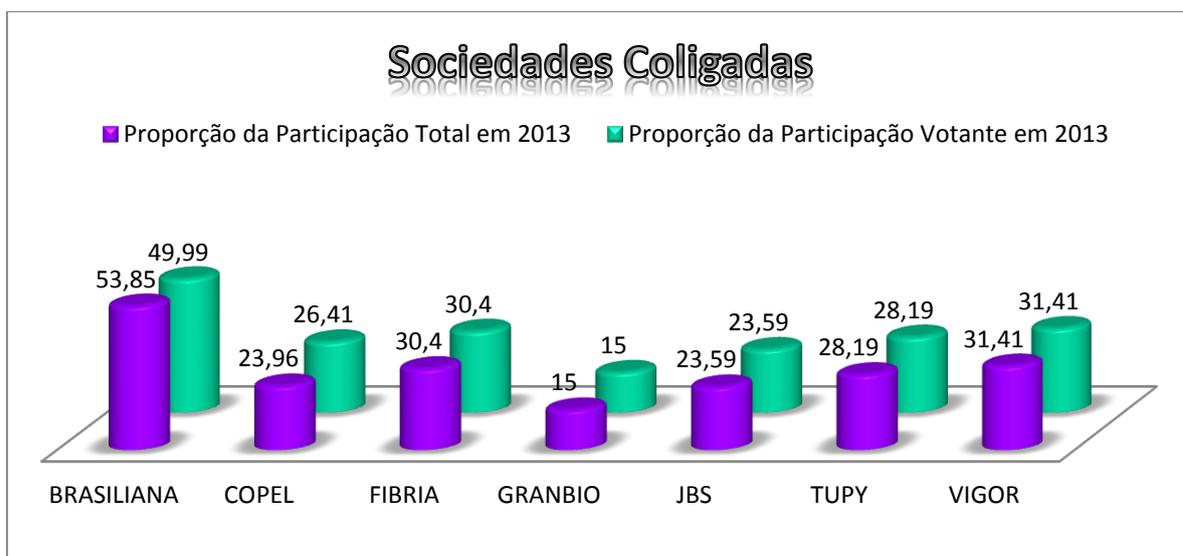
⁵ BNDES: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social; BNDESPAR: BNDES Participações S/A.

⁶ Sociedade sob o controle acionário exclusivo do BNDES. O BNDES conta também com outra subsidiária integral, a FINAME (Agência Especial de Financiamento Industrial), cujo objetivo não se confunde com o da BNDESPAR e, portanto, não será abordada neste trabalho.

mobiliários e da democratização da propriedade do capital de empresas, e (v) administrar carteira de valores mobiliários, próprios e de terceiros⁷.

Em seus demonstrativos financeiros referentes ao exercício de 2013, cujas informações foram reunidas, consolidadas e transformadas nos gráficos abaixo apresentados, são relatadas duas espécies de participações: (i) em sociedades coligadas; (ii) em sociedades não coligadas. Aquelas são sociedades “sobre as quais a BNDESPAR exerce influência significativa”, e estas sobre as quais “não existe influência”⁸. Nos mesmos demonstrativos financeiros, consta que “os componentes da carteira de participações societárias da BNDESPAR são decorrentes de operações de apoio financeiro do Sistema BNDES, cujo foco em geral corresponde à perspectiva de longo prazo”.

Os gráficos 1 e 2 apresentam o arranjo atual da participação societária do BNDES em sociedades coligadas (gráfico 1) e não coligadas (gráfico 2), posição esta consolidada em 31 de dezembro de 2013, data do término do exercício social fixado em seu estatuto. Ao todo, são 7 (sete) sociedades coligadas e 27 (vinte e sete) não coligadas, alcançando uma posição de acionista direto num total de 35 (trinta e cinco) companhias, em sua maioria privadas.

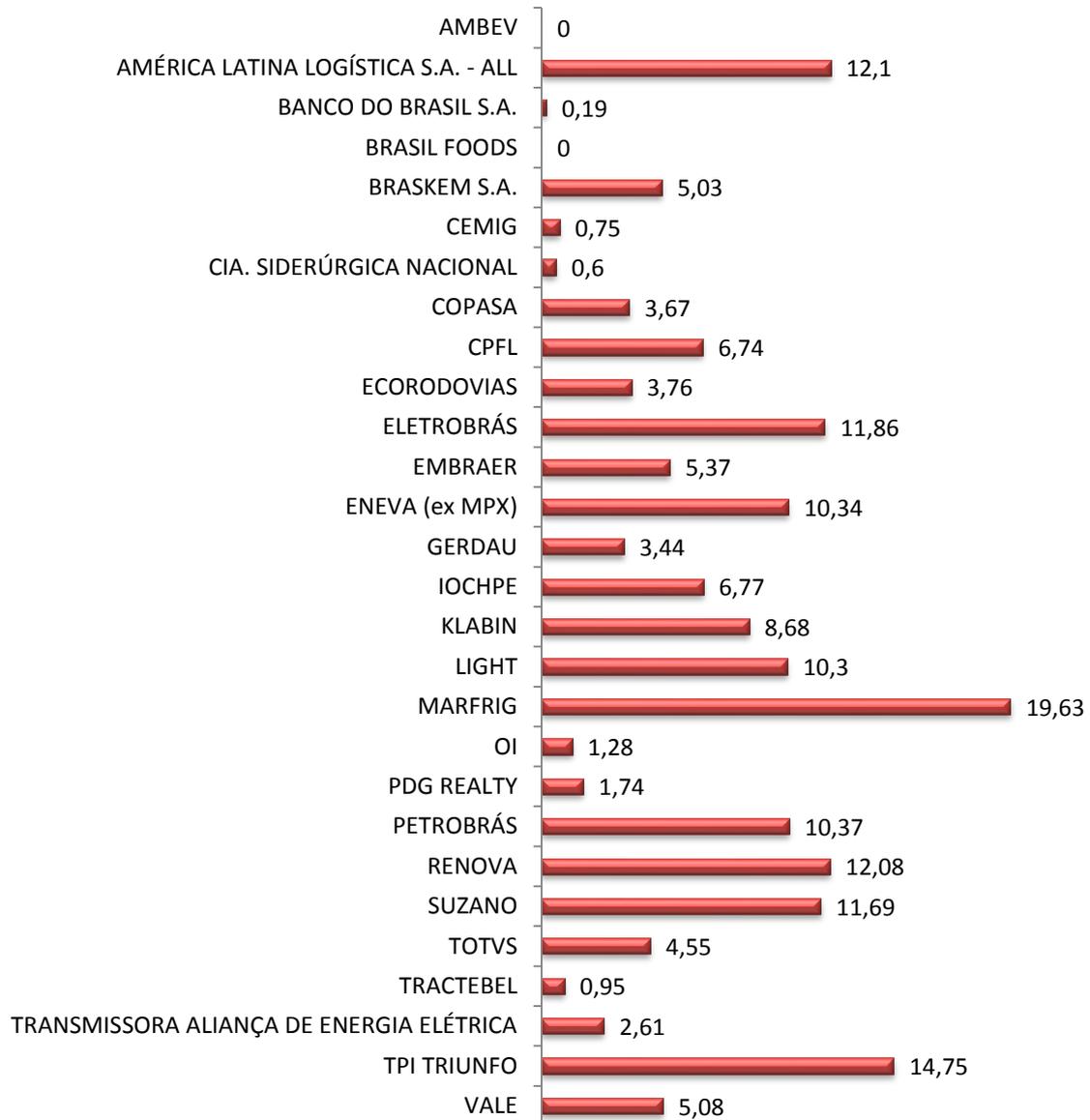


⁷ O apoio financeiro de que trata o estatuto social consistirá nas seguintes formas de colaboração: i) subscrição e integralização de valores mobiliários e, em se tratando de ações, preferencialmente em proporções minoritárias; ii) garantia de subscrição de ações ou de debêntures conversíveis em ações ou de bônus de subscrição; iii) aquisição e venda de valores mobiliários no mercado secundário; e iv) outras formas de colaboração compatíveis com o objeto social.

⁸ Sobre coligadas, importante esclarecer que a definição encontra-se no art. 243, §1º da Lei das Sociedades Anônimas (Lei 6404/76), *in verbis*: “São coligadas as sociedades nas quais a investidora tenha influência significativa”, tendo o Código Civil, em seu art. 1099 estabelecido que “Diz-se coligada ou filiada a sociedade de cujo capital outra sociedade participa com dez por cento ou mais, do capital da outra, sem controlá-la.” Também na doutrina se entende como coligada a sociedade capaz de influenciar na outra de maneira significativa, de tal sorte que, embora a lei não estabeleça uma participação mínima para que isso aconteça, tal fato se evidencia na prática quando uma detém ou pode exercer o poder de intervir nas decisões políticas, financeira ou operacional, da outra, sem efetivamente controlá-la.

Sociedades Não Coligadas

■ % de participação no capital em 2013



O gráfico acima destaca o ingresso da BNDESPAR como acionista em sociedades privadas puras, como AMBEV, BRASKEN, GERDAU e MARFRIG, em companhias privatizadas, tal como VALE, e também em públicas, como, por exemplo, PETROBRAS e CEMIG, comprovando que a participação direta do estado é bastante significativa, inclusive, como acionista em companhias que foram objeto do movimento de privatizações.

Os dados indicam transformações⁹ na forma de intervenção na economia. Do modelo

⁹ Por ocasião da crise mundial de 2008, foi apresentada a medida provisória n.433, de 21.10.2008, senão vejamos: "Art. 2.º O Banco do Brasil S.A. e a Caixa Econômica Federal, diretamente ou por intermédio de suas

tradicional de intervenção via empresas estatais, passa-se a um modelo híbrido. Este assim é definido em face de o Estado brasileiro apresentar uma nova posição tanto em empresas públicas e sociedades de economia mista que não foram objeto de desestatização, quanto nas que foram objeto de privatização, além de assumir uma posição de acionista também em companhias privadas puras. Com isso o estado continua a intervir, ainda que por via transversa, o que não o exime da observância dos limites constitucionais a ele impostos.

Supõe-se que, seja na condição de mero financiador e/ou de investidor, ambas as participações da BNDESPAR resultam em intervenção direta. Como ente financiador, o Estado brasileiro se utiliza das mesmas figuras de antes, quais sejam, empresas públicas e sociedades de economia mista, criando um grande conglomerado do qual passa a deter, ainda que com uma participação acionária pequena, o controle externo e interno das companhias das quais passou a pertencer, deixando de ser apenas ou o único sócio ou o majoritário. Como ente investidor, atua na condição de “estado-empresário”¹⁰, na medida em que a BNDESPAR detém parcela representativa de capital social de um total de 35 (trinta e cinco) companhias, privadas ou não, intervindo diretamente na economia. Além disso, não se pode olvidar que tais participações são passíveis de atribuir, via “acordo de acionistas”, uma série de prerrogativas ao Estado brasileiro.

A BNDESPAR se vale do instrumento em questão para efetivar seus interesses resultantes das intervenções. Através desses contratos, arquivados nas sedes das companhias objeto de participação, são ajustadas cláusulas que conferem à BNDESPAR o direito de indicar membros ao conselho de administração das empresas, órgão de deliberação máxima. Foram encontrados, por exemplo, acordos entre a BNDESPAR e a companhia FIBRIA (privada)¹¹, e também entre a BNDESPAR e a COPEL (estatal), entre outros. Os ajustes celebrados demonstram que a participação da BNDESPAR é eivada de intervenção política, o que gera, inevitavelmente, interferência no comando da companhia pelo estado.

subsidiárias, poderão adquirir participação em instituições financeiras, públicas ou privadas, sediadas no Brasil, incluindo empresas dos ramos securitário, previdenciário, de capitalização e demais ramos descritos nos arts. 17 e 18 da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, além dos ramos de atividades complementares às do setor financeiro, com ou sem o controle do capital social, observado o disposto no art. 10, inc. X, daquela Lei. § 1º. Para a aquisição prevista no caput, o Banco do Brasil S.A. e a Caixa Econômica Federal poderão contratar empresas avaliadoras especializadas, mediante procedimento de consulta simplificada de preços, na forma do regulamento, observada sempre a compatibilidade de preços com o mercado. c) Art. 3.º A realização dos negócios jurídicos mencionados nos arts. 1º e 2.º poderá ocorrer por meio de incorporação societária, incorporação de ações, aquisição e alienação de controle acionário, bem como qualquer outra forma de aquisição de ações ou participações societárias previstas em lei”.

¹⁰ Não se está aqui a utilizar a definição de empresário nos termos estabelecidos pela teoria da empresa, adotada em nosso ordenamento jurídico, qual seja, aquele que exerce a atividade econômica organizada para produção ou circulação de bens e serviços, mas sim como aquele que se identifica como sendo sócio, investidor, fomentador, controlador etc.

¹¹ Não se utilizará o nome empresarial completo, no caso, a denominação da companhia.

A partir dos dados acima demonstrados, passa-se a discorrer sobre as relações entre estado, economia, direito e desenvolvimento, para em seguida abordar as formas de intervenção na economia e, finalmente, o modelo consolidado na Constituição de 1988, temas que constituem base teórica para as hipóteses pressupostas na introdução do trabalho.

2. As relações entre Estado, economia, direito e desenvolvimento

A busca de um conceito para a expressão Estado sempre foi motivo de preocupação para filósofos, sociólogos e juristas. No decorrer da História, as tentativas neste sentido se mostraram extremamente tormentosas, com resultados pouco satisfatórios do ponto de vista teórico. Paulo Bonavides (2000, p. 72) destaca que houve no século XIX um jurista, *Bastiat*, tido como um publicista do liberalismo que, de forma sutil e irônica, se dispôs a pagar um prêmio de cinquenta mil francos àquele que lhe proporcionasse uma definição considerada adequada.

Certamente, ninguém jamais viu o Estado, mas também não há quem possa negar que ele seja uma realidade, ocupando lugar de destaque em nossa vida cotidiana, a ponto de, sem ele, ficarem comprometidas as possibilidades de as pessoas viverem. A sua história resume o passado e sua existência presente pressupõe o futuro, pois, para o melhor e também para o pior, estamos ligados a ele (BURDEAU, 2005, p. IX). Há necessária relação entre o Estado e o complexo social.

Conforme ensinam Norberto Bobbio, Nicola Matteucci e Gianfranco Pasquino (1986 p. 401), o encontro de uma apropriada “definição de Estado contemporâneo envolve numerosos problemas, derivados principalmente da dificuldade de analisar exaustivamente as múltiplas relações que se criaram entre o Estado e o complexo social”. Assim, menos embaraçosa é a tarefa de enumerar as suas finalidades, sendo possível apontá-lo como o instrumento de ação coletiva por excelência da sociedade, ou seja, a forma pela qual esta busca alcançar seus objetivos políticos fundamentais, entre os quais o processo de desenvolvimento e o bem-estar material, que têm na economia um dos fatores preponderantes para a sua promoção (BRESSER-PEREIRA, 2004, p. 4).

Para se compreender as inter-relações entre o Estado e a economia e a própria intervenção deste no domínio econômico, com vistas a alcançar as suas finalidades maiores, faz-se necessário analisar, ainda que sucintamente, alguns dos possíveis significados e parâmetros de análise da economia e de suas distintas formas de organização, pois, como leciona Alexandre Assaf Neto (2012, p. 1), o conhecimento da economia oferece uma visão

mais ampla e crítica do próprio funcionamento do mercado, oferecendo base teórica para a formulação de respostas a questões que envolvem poupança, investimentos e desenvolvimento.

A palavra economia deita suas raízes etimológicas na expressão grega *oikonomia* e suas primeiras referências surgem na Grécia Antiga, na doutrina de Aristóteles (VASCONCELOS; GARCIA, 2005, p. 15). Como realidade sociológica, representa, de um lado, uma necessidade ou um complexo de necessidades cotidianas materiais e, por outro, uma reserva de meios e ações possíveis para satisfazê-las, onde a escassez¹² orienta as ações a comportamentos específicos por parte dos agentes (WEBER, 1999, p. 230). Enquanto ciência social se encarrega do estudo da forma como “o indivíduo e a sociedade decidem empregar recursos produtivos escassos na produção de bens e serviços, de modo a distribuí-los entre as várias pessoas e grupos da sociedade, a fim de satisfazer as necessidades humanas” (VASCONCELOS; GARCIA, 2005, p. 15). Com efeito, o que torna o seu estudo cada vez mais desafiador é o fato de que, em algumas sociedades, tais recursos acabam não sendo suficientes sequer para a satisfação das necessidades básicas de muitos indivíduos, e assim surgem três grandes desafios, que se apresentam como problemas econômicos fundamentais: o que produzir e quanto produzir (o que deve ser priorizado), como produzir (melhor aproveitamento dos recursos disponíveis) e, principalmente, de que forma distribuir a produção pelos indivíduos (CVM, 2013, p. 12). Para Alexandre Assaf Neto (2012, p. 1),

Essa tríade de problemas é comum a todas as sociedades econômicas, porém respondida de maneira diferente segundo sejam suas condições e verdades. Algumas economias menos desenvolvidas, e com recursos tecnológicos limitados, regulam essas questões de forma menos eficiente que outras mais evoluídas; outras sociedades seguem práticas culturais e religiosas próprias, impondo restrições, por exemplo, ao acúmulo de riqueza; outras, ainda, são conduzidas por ideários que vinculam as decisões econômicas a um planejamento centralizado; e, finalmente, as sociedades econômicas mais liberais costumam delegar ao mercado a solução de seus problemas econômicos básicos, por meio de um sistema de preços e de livre comércio.

A História demonstra que as respostas a tais questões não foram idênticas e doutrina aponta a existência de diferentes tipos de organizações econômicas estruturadas pelas sociedades ao longo do tempo. Pode-se dizer que, basicamente, constituem-se como modelos centralizados e descentralizados: enquanto estes privilegiam o regime de mercado, de empresa, que se caracteriza pela livre iniciativa e livre concorrência, com propriedade privada

¹² Segundo Paulo Sandroni “em termos econômicos, a escassez surge do pressuposto de que as necessidades humanas são infinitas, ao passo que os bens ou os meios de satisfazê-las são sempre finitos” (SANDRONI, 1994, p. 120).

dos meios de produção; aqueles estão baseados no sistema de mando, planejado, onde as decisões político-econômicas fundamentais cabem ao Poder Público, prevalecendo a propriedade estatal dos meios de produção (FERREIRA FILHO, 2012, p. 382-383). Estas concepções levaram a distintas relações entre o Estado e a economia, assim como a peculiares papéis desempenhados pelo aparelho estatal e pela iniciativa privada de acordo com as contingências presentes em cada época em dado agrupamento social.

Como adverte Alexandre Aragão (2011, p. 1034), a “relação entre o Estado e a economia é dialética, dinâmica e mutável, sempre variando segundo as contingências políticas, ideológicas e econômicas”. No que se refere à participação do Estado na economia, é possível constatar na doutrina alusões destacadas a pelo menos três paradigmas gerais distintos – Liberal, Social e Pós-Social – onde cada visão implicou em uma determinada concepção de intersecções entre economia, direito, sociedade e o próprio Estado, com o poder público assumindo diferentes posições e estratégias em face do cenário econômico em cada contexto histórico.

3. As transformações do Estado: os paradigmas liberal, social e pós-social e as distintas formas de intervenção na economia

Antes de discorrer sobre os paradigmas conhecidos como Liberal, Social e Pós-Social, deve-se frisar que estes não foram os únicos contextos históricos em que se operou intervenção do poder público na economia, sendo relatada a existência de outras ações realizadas no domínio econômico através dos tempos, por outros modelos de Estado. Neste sentido, Giovani Clark (2008, p. 110) menciona a dilatada intervenção no domínio econômico levada a efeito pelos Estados absolutistas do século XVII, período que ficou conhecido pelas políticas mercantilistas.

Atribui-se o surgimento do Estado liberal a concepções de um individualismo filosófico e político do século XVIII, da Revolução Francesa e do liberalismo dos fisiocratas e de Adam Smith, em oposição ao padrão de centralização predominante desde o século XV, onde o Estado era então personificado na figura do rei (ECHTERHOFF, 2010, p. 3). Para Smith (1723-1790), os participantes da economia tendem a buscar seus interesses pessoais e uma mão invisível dirige este comportamento para um caminho onde o bem social emerge¹³.

¹³ Adam Smith foi o fundador da escola clássica e seu membro mais destacado, com contribuições relevantes para a teoria econômica. Seu principal trabalho, *The wealth of nations* (A riqueza das nações, 1776) engloba ideias sobre: i) o laissez-faire e a harmonia dos interesses; ii) a divisão do trabalho; iii) as leis econômicas de uma economia competitiva, a partir das quais prega um papel limitado (mas significativo) para o Estado na economia, no sentido de: a) proteger a sociedade ao ataque estrangeiro; b) estabelecer a administração da justiça; e c) elevar e manter os trabalhos e as instituições públicas a fim de que os empresários privados não possam

Esse modelo restou caracterizado pelo respeito às liberdades e intervenção estatal mínima na economia, a qual era guiada pelos próprios ajustes dos livres mecanismos de mercado. Esperava-se que as ações individuais levassem ao autoequilíbrio, pois a busca pelo próprio interesse, restrita pela competitividade, produziria o bem social, a produção máxima e o crescimento da economia, tornando desnecessária e indesejável a intromissão do Estado (BRUE, 2011, p. 70). De fato, segundo André Felipe Coelho (2006, p.181-183), a teoria econômica que constituiu o paradigma do Estado liberal apostava na crença de que as leis do mercado, por si só, propiciariam o pleno desenvolvimento da atividade econômica.

Na virada do século XIX para o século XX surge na Alemanha, e depois na Inglaterra, um novo tipo de intervenção pública, comprometida com a proteção da sociedade, especialmente com os trabalhadores assalariados, contra riscos então associados à economia de mercado (KERSTENETZKY, 2012, p. 5). Inspirava-se no modelo de “economia do bem-estar” e buscava a maximização do bem-estar social, sendo que os historiadores consideram Vilfredo Pareto (1848-1923) o seu criador, não obstante vários economistas, incluindo Marshall, terem trabalhado ideias neste sentido¹⁴. Tal paradigma, conhecido como Estado social, caracterizou-se pelo forte intervencionismo estatal nas atividades econômicas, com o poder público assumindo alguns papéis econômicos como condutor do desenvolvimento e também na perspectiva de reduzir certas distorções do mercado, em busca de amparar aqueles que estavam à margem do progresso econômico (BARROSO, 2005, p. 1). Este movimento se espalhou por outros países ao longo dos anos 1930 e 1940, onde foram registradas experiências de intervenções em diferentes e peculiares sentidos, tais como o *New Deal* americano (1935) e a Aliança *Red-Green* sueca (1933), seguindo no pós-Segunda Guerra Mundial para países da Europa ocidental e nórdica e antigas colônias europeias, como o

tentar obter lucros excessivos. A sua teoria do desenvolvimento econômico foi assim esquematizada por Stanley L. Brue (2011, p. 63 e ss): “a divisão do trabalho estimula o acúmulo de capital e que os dois trabalham juntos para aumentar a produtividade do trabalho. O crescimento na produtividade do trabalho aumenta a produção nacional, que amplia o mercado e justifica a distância entre a divisão do trabalho e o acúmulo de capital. Como um resultado do acúmulo de capital, as reservas de salários crescem e os salários aumentam. Os salários mais altos motivam o crescimento ainda maior da produtividade. O crescimento da produção nacional aumenta o número de bens disponíveis para o consumo, o que constitui a riqueza de uma nação.”

¹⁴ Vilfredo Pareto apresentou grande contribuição para a teoria econômica, notadamente no sentido da busca de condições para a eficiência da economia, em especial o significado de bem-estar. As suas principais ideias foram difundidas em seu *Manual of political economy* (Manual de política econômica, 1906), onde investigou as condições para a chamada “otimização”, também conhecida como bem-estar máximo, um estado que se daria a partir do momento em que eventuais mudanças já não fossem capazes de deixar uma pessoa em melhor situação, sem que se piorasse a condição de outras. Este “estado ótimo” ocorreria quando uma dada economia alcançasse: i) uma distribuição ideal de bens entre os consumidores; ii) uma alocação técnica ideal de recursos; e iii) quantidades ideais de produção. Entre as principais críticas às ideias de Pareto, está a questão da distribuição justa de renda na sociedade, que, segundo alguns economistas, não teria sido enfrentada (BRUE, 2011, p. 394-396).

Canadá, a Nova Zelândia e a Austrália, e também para países das Américas Central e do Sul, como Chile, Uruguai, Costa Rica e Brasil¹⁵.

Por fim, uma terceira e última fase, o paradigma pós-social, referenciado também como pós-modernidade. Relatado a partir da quadra final do século XX, este modelo em algumas circunstâncias rompe a concepção que erigia o Estado à protagonista no processo econômico e passa a prestigiar a atuação da iniciativa privada. O poder público se encontrava identificado com as ideias de ineficiência e via questionado seu potencial como instrumento do progresso e da transformação (BARROSO, 2005, p. 2). Não obstante o prestígio à iniciativa privada, este padrão parece caminhar para a superação dos antagonismos entre as ideologias e posturas de cunho liberal e social - que não se excluem. Antes, complementam-se, em busca da harmonização de interesses privados e públicos, evitando o sacrifício de um ou de outro (RAMOS, 2012, p. 360).

Com a análise dos três paradigmas, é possível perceber que a participação e a forma de atuação estatal na economia variaram de acordo com os modelos de Estado ao longo do tempo, com o poder público assumindo diferentes posições e estratégias em face do cenário econômico. Tais posturas foram mais ou menos intervencionistas, voltadas à persecução de seus objetivos, e levaram à ampliação ou diminuição de sua atuação empresarial. Estas definições estiveram sempre no centro do debate institucional.

4. As interfaces entre o direito e a economia: a ordem econômica e o surgimento do direito constitucional econômico

Desde a Grécia antiga existe a noção de que a sociedade política deve ser orientada para o bem comum, isto é, a possibilidade de os indivíduos atingirem o seu bem pessoal, com vistas à plenitude humana. Este ideal não pode ter um fim unicamente teórico: impõe a busca de ordens sociais capazes de transformá-lo em realidade (PAUPÉRIO, 1983, p. 29).

Não por outra razão, ao longo do tempo, as ações e relações sociais têm sido orientadas para a existência dessas ordens. Elas podem ser criadas pelos próprios membros do corpo social em virtude de tradições, crenças afetivas e racionais, ou então estabelecidas por intermédio da relação imposição/submissão: são denominadas simples convenções quando a sua vigência resta garantida por costumes consagrados no seio de determinado círculo de pessoas ou sociedade; são Direito quando a observação da ordem não é voluntária e a sua violação pode implicar coação (WEBER, 1999, p. 19-21). Portanto, dentre as muitas ordens

¹⁵ Segundo Marco Aurélio Peri Guedes (1998, p. 144), ao assimilar dispositivos constitucionais inovadores da Ordem Econômica e Social originários da Constituição de Weimar, a Constituição de 1934 deu origem ao Estado de bem-estar social no Brasil.

possíveis de serem estatuídas no seio de determinada comunidade, encontra-se a ordem¹⁶ econômica, que pode ser observada no plano sociológico, enquanto costume ou convenção, e também jurídico, em seu sentido normativo, isto é, como Direito.

As primeiras constituições escritas não se preocupavam em disciplinar a atividade econômica, visto que as contingências políticas e ideológicas da época se encontravam voltadas para questões como direitos e garantias individuais fundamentais, organização do Estado e separação de poderes (FIGUEIREDO, 2012, p. 45). A ordem econômica adquiriu uma dimensão jurídica somente a partir do momento em que os textos constitucionais passaram a discipliná-la de forma sistemática (SILVA, 1996, p. 6), o que, como visto, não significa a inexistência de ordens econômicas sob o ponto de vista sociológico.

Diante da necessidade de as sociedades estabelecerem, em cada contexto histórico, decisões econômicas fundamentais que determinem os papéis que o Estado e o mercado têm em face da economia, e que levam o poder público a intervir de forma mais ou menos acentuada no fato econômico, emergem as interfaces entre Direito e Economia e, como consequência, o dever de dar forma jurídica a uma determinada ordem econômica. Neste contexto surge o Direito Constitucional Econômico, tendo como objeto as bases da organização jurídica da economia (FERREIRA FILHO, 2012, p. 380), ou seja, o campo do direito público que se encarrega da disciplina das “formas de interferência do Estado no processo de geração de rendas e riquezas da nação, com o fim de direcionar e conduzir a economia à realização e ao atingimento de objetivos e metas socialmente desejáveis” (FIGUEIREDO, 2006, p. 15).

A regulação da atividade econômica em sede constitucional traduz um acontecimento histórico relativamente recente, associado à passagem do Estado liberal ao Estado social (MENDES; COELHO; BRANCO, 2009, p. 1405). Segundo Nelson Nazar (2009, p. 48), “a expressão ‘ordem econômica’ surgiu na primeira metade do século XX, com a Constituição de Weimar, de 1919”, tendo sido uma das mais influentes da história, ao dispor sobre a organização da economia e outras matérias estranhas ao constitucionalismo do Estado liberal (SOUZA NETO; SARMENTO, 2012, p. 186). Manuel Ferreira Filho (2012, p. 379) destaca que há autores que contestam essa primazia e apontam a anterioridade da Constituição

¹⁶ Tal como destaca João Bosco Leopoldino da Fonseca (2004, p. 83), “o conceito de ordem traz-nos à mente ideias de organização, e, por isso, mesmo de uma seleção direcionada dos elementos que integram um conjunto”. Prosseguindo, o autor adverte que “essa seleção se faz, é óbvio, com um objetivo, com uma finalidade”, e conclui que “toda organização tem um direcionamento para uma meta, um encaminhamento de elementos para um futuro”.

mexicana de 1917. No entanto, tal carta constitucional não apresentaria sequer um esboço de tratamento sistemático da atividade econômica.

Não obstante as eventuais controvérsias acerca da origem histórica da sistematização constitucional do econômico, o fato é que “ordem econômica” é uma expressão polissêmica, que revela diferentes sentidos. Destacando as diferenças entre os pontos de vista jurídico e sociológico (WEBER, 1999, p. 209), o ensinamento de Vital Moreira (1973, p. 67-71):

- em um primeiro sentido, “ordem econômica” é o modo de ser empírico de uma determinada economia concreta; a expressão, aqui, é termo de um conceito de fato e não de um conceito normativo ou de valor (é conceito do mundo do ser, portanto); o que o caracteriza é a circunstância de referir-se não a um conjunto de regras ou normas reguladoras de relações sociais, mas sim a uma relação entre fenômenos econômicos e materiais, ou seja, relação entre fatores econômicos concretos; conceito do mundo do ser, exprime a realidade de uma inerente articulação do econômico como fato;
- em um segundo sentido, “ordem econômica” é expressão que designa o conjunto de todas as normas (ou regras de conduta), qualquer que seja a sua natureza (jurídica, religiosa, moral etc.), que respeitam à regulação do comportamento dos sujeitos econômicos; é o sistema normativo (no sentido sociológico) da ação econômica;
- em um terceiro sentido, “ordem econômica” significa ordem jurídica da economia.

Ao analisar as constatações de Vital Moreira, Eros Grau (2012, p. 68-70) distingue a ordem econômica enquanto mundo do “ser” e do “dever-ser”, qualificando aquela como fato econômico, que engloba as ações efetivas de dada economia; e esta como parcela da ordem jurídica de uma determinada sociedade, portanto, dotada de sentido normativo: um “conjunto de normas que define, institucionalmente, um determinado modo de produção econômica”.

A lição acima permite duas constatações interessantes em relação à expressão “ordem econômica”: (i) a possibilidade de formulação e adoção de diferentes conceitos, levando-se em consideração cada um dos sentidos em que pode ser empregada; (ii) a observação de que a “ordem econômica”, enquanto ordem jurídica da economia, é mais ampla e se difere da “Constituição econômica” que, por sua vez, agrupa apenas aquelas normas de caráter fundamental à disciplina do cenário e dos agentes econômicos de determinada sociedade, guardando relevante função transformadora. Em outras palavras, a Constituição econômica é a Constituição juridicamente definida da economia (FERREIRA FILHO, 2012, p. 380) isto é, um conjunto de preceitos que opera a institucionalização de determinada ordem econômica (mundo do ser) e estabelece princípios e regras fundamentais ordenadores da economia, consagradores de um determinado sistema econômico (GRAU, 2012, p. 79). Tal distinção é também enfatizada por Elival Ramos (2011, p. 345-346), para quem:

Não há que se confundir a ordem econômica ou a ordem jurídica da economia com a Constituição econômica: esta compreende apenas os princípios e regras fundamentais da ordem econômica. Por conseguinte, a ordem econômica é muito mais extensa do que a Constituição econômica, constituindo-se aquela de todas as normas ou instituições jurídicas que têm por objeto as relações econômicas. Entre essas, só algumas possuem caráter fundamental e se inserem, pois, na Constituição econômica.

Identificados o surgimento, os possíveis sentidos e o conceito para a expressão “ordem econômica”, assim como as diferenças entre esta e a “Constituição econômica”, segue-se a análise da ordem econômica e financeira estabelecida na Constituição de 1988.

5. Ordem econômica e financeira na Constituição de 1988: estado e atividade econômica

Analisando-se a ordem econômica e financeira estruturada na CR/88, percebe-se que o texto constitucional faz alusão a uma única ordem, ao invés de duas. Em outras palavras, a Carta Política não sistematiza uma “ordem econômica” e uma “ordem financeira”, mas um conjunto de regras e princípios que englobam a normatização tanto da atividade econômica quanto da financeira. Esta opção do constituinte parece indicar uma estreita inter-relação entre os aspectos econômicos e financeiros. Isto significa que a dinamização e maximização do “econômico” guarda estreita conexão com o “financeiro”, vale dizer, com a criação de adequados instrumentos e mecanismos que lhe deem suporte e condições de alcançar as suas finalidades maiores.

Abrindo o primeiro capítulo do título que trata da ordem econômica e financeira, estão enunciados os princípios gerais da atividade econômica. A compreensão acerca da importância de tais elementos norteadores pode ser entendida já a partir da leitura de seu artigo inaugural, indicando que a ordem econômica é fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, e tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social. Isto significa que a existência digna e a justiça social compreendem as finalidades maiores da ordem econômica, como expressão de um regime que não aceita as profundas desigualdades, a pobreza absoluta e a miséria (SILVA, 2006, p. 710). Portanto, a ordem econômica, mundo do ser – relações econômicas ou atividade econômica (em sentido amplo) - deve ser entendida como um dos principais instrumentos para a realização da dignidade humana, princípio fundamental da República, e estruturada e dinamizada de forma a maximizar o seu potencial para atingir os objetivos da República Federativa do Brasil, em especial a promoção da existência digna de que todos os brasileiros devem gozar (GRAU, 2000, p. 222).

Prosseguindo a análise, nota-se a opção por um determinado modelo econômico (capitalista), além da descrição das formas como deve se operar a intervenção do Estado no domínio econômico, a partir das quais se percebe a adoção de um sistema híbrido, que simultaneamente congrega aspectos liberais e sociais (NUNES, 2000, p. 41). Pode-se verificar também que, em que pese ter na livre iniciativa um de seus fundamentos – com liberdade de exercício de quaisquer atividades econômicas, sinalizando, assim, um regime de mercado, de cunho capitalista - há também “normas voltadas para a construção de um modelo de Estado Social, com valorização do trabalho e justiça social” (PEIXINHO; FERRARO, 2010, p. 6967), com preocupações relacionadas à redução de desigualdades regionais e sociais e busca do pleno emprego.

Todas as questões enunciadas acima permitem concluir que a Carta Política encarregou diferentes atores - Estado, mercado e terceiro setor¹⁷ -, pelas transformações da sociedade na direção estabelecida pelo texto constitucional, relacionadas às finalidades maiores por ele pretendidos. De acordo com este regime, o desenvolvimento nacional e a justiça social constituem os objetivos da ordem econômica e social, que é embasada por fundamentos e princípios que representam pautas conformadoras incontestáveis impostas a todos; vale dizer: ao Estado e aos cidadãos (BANDEIRA DE MELLO, 2011, p. 282). Consubstancia um meio para a construção do Estado Democrático de Direito (GRAU, 2012, p. 305).

O Estado brasileiro teve uma participação destacada na economia até a década de 80, com grande expansão das empresas estatais. A partir dos anos 1940 e 1950, deu-se início à formação do setor produtivo estatal com a criação da Companhia Siderúrgica Nacional (1942), Companhia Vale do Rio Doce (1942), Fábrica Nacional de Motores (1943), a Companhia Nacional de Álcalis (1943), o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (1952), a Petrobrás (1953). Nas décadas de 60 e 70 o setor público ampliou a sua intervenção direta nas atividades econômicas, tendo sido criadas a Eletrobras (1960), a Telebras (1972), além de diversas subsidiárias da Petrobras e da Companhia Vale do Rio Doce (GIAMBIAGI; ALÉM, 2000, p. 89-93).

Não obstante o histórico de participação ativa do Estado em diversas atividades econômicas entre as décadas de 40 e 80, o Diploma Fundamental de 1988 consagrou um regime que prestigia a iniciativa privada e defere ao Estado participação apenas supletiva na

¹⁷ O terceiro setor é composto por entidades de caráter privado, não governamental, que realizam atividades em favor da sociedade, sem objetivo de lucro. Este trabalho não examinará a participação e importância do terceiro setor na promoção do desenvolvimento.

esfera econômica (BANDEIRA DE MELLO, 2011, p. 273). Diante do art. 173 da Lei Fundamental o Estado estaria completamente desvinculado da intervenção direta na ordem econômica? Antes de enfrentar as hipóteses do trabalho, oportuno discorrer sobre a questão das diferentes alternativas de organização econômica e financeira.

6. Alternativas de organização econômica e financeira: financiamentos públicos e privados como modelos de análise

No que diz respeito ao arranjo institucional, parte da doutrina proclama a presença do Estado como agente financeiro no direcionamento de créditos para projetos da iniciativa privada, apontando a fragilidade dos mercados de capitais e de crédito para este desiderato. Descreve-se que, em países ainda em desenvolvimento, a maior carência de recursos financeiros demanda uma participação mais ativa do poder público como agente financeiro responsável por estimular a economia. No Brasil, esta posição é sustentada por Mário Gomes Schapiro, que defende um arranjo jurídico institucional baseado na intervenção direta do Estado na mobilização financeira e no direcionamento do crédito, destacando a atuação do BNDES no financiamento de longo prazo da economia (SCHAPIRO, 2010, p. 227):

A presença do Estado como agente financeiro tem sido uma característica bastante presente na organização econômica do país. Em função das falhas apresentadas pelos mercados financeiros nacionais, tanto de capitais como de crédito, seja na captação de recursos, seja na sua alocação para empreendimentos portadores de externalidades positivas para o desenvolvimento, os agentes financeiros públicos têm se responsabilizado pelo estabelecimento de mecanismos compulsórios de poupança e pelo direcionamento do crédito para os projetos corporativos identificados como estratégicos. O desempenho de atores como o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal, o BNH e, notadamente, o BNDES, ao longo das últimas décadas, é exemplo deste modo de organização institucional, no qual o Estado exerce um papel proeminente na mediação das relações financeiras. Desde o início da empreitada industrial até o presente momento, tem cabido ao Estado a maior parte dos financiamentos de longo prazo do país, assim como também tem sido sua responsabilidade formar a base financeira (*funding*) a qual tem dado suporte a essa forma de intervenção.

Contra esta perspectiva, há autores que questionam a possibilidade de ampliação dos investimentos públicos e sustentam a necessidade de incremento nos investimentos oriundos da iniciativa privada, cenário em que o mercado de capitais é considerado elemento chave nessa ampliação. Entende-se que, “para suprir a sua demanda por financiamento, as grandes empresas necessitam de capitais em busca de investimentos de médio ou longo prazo em valores mobiliários” (KÜMPEL, 2007, p. 22). Segundo o entendimento de Ivan Ribeiro (2007, p. 37),

A retomada dos investimentos hoje já não pode contar com o aumento do investimento público ou com o afluxo de poupança externa, sendo claro o esgotamento do modelo nacional desenvolvimentista de décadas passadas. É necessário estimular a poupança e o investimento privados. [...]. Um sistema financeiro e um mercado acionário bem desenvolvido são a chave para resolver esses impasses no fomento ao investimento, oferecendo disponibilidade imediata aos investidores e longos prazos para projetos de alto retorno e grande tempo de maturação.

Parte da discussão em torno da intervenção direta na economia via banco público de desenvolvimento é bem sintetizada no artigo *Leviathan as a Minority Shareholder: A Study of Equity Purchases by the Brazilian National Development Bank (BNDES), 1995-2003*. Sergio Lazzarini e Aldo Musacchio destacam que os debates em torno da questão têm se resumido a se o Estado deve ou não adquirir participações societárias em empresas privadas, deixando-se de lado a forma como tais intervenções precisam acontecer para forjar os resultados esperados.

Segundo os autores, há um efeito positivo e significativo da participação minoritária do BNDES no desempenho das empresas, aumentando a sua capacidade de realização de investimentos de longo prazo. Por outro lado, tal efeito positivo seria neutralizado nas hipóteses de participações do banco em empresas associadas a grupos empresariais, sejam estatais ou privados, em que as alocações de recursos podem ser determinadas por razões outras que não a eficiência.

Em sua conclusão, o trabalho sugere que os *policy makers* devem considerar a participação minoritária do BNDES como boa ferramenta de política pública, mas que é preciso evitar empresas públicas ou privadas associadas a grupos empresariais com má governança corporativa¹⁸, com os investimentos sendo concentrados em empresas privadas com boa governança e dificuldades de financiar os seus investimentos através do mercado de capitais (LAZZARINI; MUSACCHIO, 2011, p. 35-37). Sobre o tema específico da governança, vale destacar (PINTO JÚNIOR, 2010, p. 2):

Nos últimos anos, várias empresas estatais realizaram ofertas públicas primárias e secundárias de ações para se transformarem em companhias abertas listadas em bolsa de valores no país e no exterior, ou simplesmente

¹⁸ Sobre o tema, vale mencionar : “Nos últimos anos, várias empresas estatais realizaram ofertas públicas primárias e secundárias de ações para se transformarem em companhias abertas listadas em bolsa de valores no país e no exterior, ou simplesmente para aumentarem a base acionária já existente. O acesso ao mercado de capitais serviu para justificar a assunção de obrigações adicionais com as chamadas boas práticas de governança corporativa, que buscam essencialmente proteger a empresa estatal contra ingerências políticas do acionista controlador público, capazes de afetar negativamente a rentabilidade das operações.” PINTO JUNIOR, Mario Engler. O Estado como acionista controlador. Tese de doutorado. Faculdade de Direito da USP, São Paulo, SP, 2009.

para aumentarem a base acionária já existente. O acesso ao mercado de capitais serviu para justificar a assunção de obrigações adicionais com as chamadas boas práticas de governança corporativa, que buscam essencialmente proteger a empresa estatal contra ingerências políticas do acionista controlador público, capazes de afetar negativamente a rentabilidade das operações.

7. Reflexões sobre a constitucionalidade das participações societárias

Com exatidão, André Tavares (2010, p. 398) anuncia as Constituições que emergiram após a II guerra como defensoras naturais da ideia de valores fundamentais dominantes na sociedade. Assim, elas incorporam carga axiológica e albergam, em suas normas, diretrizes, comandos ou objetivos a serem atingidos.

A assertiva acima conduz ao entendimento de que as normas constitucionais contemplam não somente regras, mas também princípios. Os princípios fundamentam o ordenamento jurídico e são as suas normas-chave, atuando como vínculos a estabelecer um bloco sistemático, no sentido de conferir unidade ao sistema jurídico. São entendidos como o oxigênio das Constituições na época do pós-positivismo e graças a eles os sistemas constitucionais assumem unidade de sentido e auferem a valoração de sua ordem normativa (BONAVIDES, 2004, p. 271-288).

Tal como ensina Manuel Ferreira Filho (2012, p. 416), “mesmo em Estados que possuem Constituição escrita, se desenvolvem normas não escritas que completam ou interpretam as normas escritas”. Esta concepção em que se ampara o professor português tem servido de base para que a doutrina, no que diz respeito à tipologia dos princípios, refira como constitucionais não somente aqueles princípios que se encontram expressamente referidos no texto da Constituição, assim como outros que possam ser inferidos a partir dele (RAMOS, p. 270-271). Assim, as estruturas constitucionais democráticas contemporâneas são compostas por: (i) princípios explícitos, recolhidos nos textos das Constituições; (ii) princípios implícitos: deduzidos como resultado da análise de preceitos constitucionais (GRAU, p. 152).

Ao invés de aprofundar o estudo das possíveis definições para “princípios constitucionais”, é oportuno procurar identificar suas principais características, assim sintetizadas por Gisela Ramos (2012, p. 262):

1. Têm a qualidade inquestionável de norma jurídica, e por se encontrarem no vértice do sistema jurídico possuem grau mais alto de positividade do que aqueles inseridos nos Códigos, em face do que são proprietários de maior peso. Por tudo, qualificam-se como norma de eficácia suprema.
2. São as normas-chave da ordem jurídico-constitucional, vale dizer, operam como vínculos que congregam as normas constitucionais, e assim respondem pela formação unitária e coerente do sistema.

3. São fontes primárias de normatividade, de modo que submetem toda a criação, interpretação e aplicação do Direito; Significa dizer que exigem a adequação das normas secundárias e de todas as ações e procedimentos aos valores que materializam.
4. São expressão dos valores fundamentais que a vontade social elege, característica da qual extraem sua autoridade e legitimidade.
5. Corporificam os ideais maiores da sociedade, pelos quais se definem a identidade político-ideológica do Estado, se fixam as premissas básicas da ordem jurídica, se conformam as estruturas institucionais concebidas, se estabelecem os direitos e garantias fundamentais da cidadania, aos quais se acha vinculado o exercício do poder; enfim, retratam objetivamente as conquistas historicamente acumuladas pelas experiências sociais, políticas, econômicas, jurídicas etc., de uma comunidade.

Especificamente em relação às Constituições econômicas, estas podem ser encaradas em dois sentidos: formal e material. No aspecto formal, reúnem um conjunto de normas inseridas nos textos constitucionais, definidoras de pontos fundamentais da organização jurídica das economias; em sua dimensão material, abrangem todas aquelas normas indicadoras de matérias essenciais das organizações econômicas, estejam ou não expressamente referenciadas nas Constituições escritas (FERREIRA FILHO, 2012, p. 380-381). Nessa linha de posicionamento, torna-se possível inferir, nas Constituições econômicas, princípios não expressamente estabelecidos pelo legislador constituinte, mas que, pela sistemática constitucional, fazem-se presentes de forma implícita.

Dentre os diversos princípios explícitos e implícitos consagrados nas constituições atuais, um deles, previsto expressamente nas Constituições de Portugal (art. 101)¹⁹, Moçambique (art. 126)²⁰ e Timor Leste (art. 142)²¹, tem maior relação com a presente investigação e merece análise: o princípio da garantia da aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento. É através de tal princípio que se permite atribuir ao desenvolvimento uma carga valorativa, ou seja, que se consegue compreender o desenvolvimento como sendo um valor constitucional. A questão que pode ser levantada é se tal princípio está ou não implícito no Texto constitucional brasileiro. Sendo assim,

¹⁹ PORTUGAL. CRP/76. Constituição da República Portuguesa. Art. 101. O sistema financeiro é estruturado por lei de forma a garantir a formação, a captação e a segurança das poupanças, bem como a aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento económico e social. [on line]. Disponível em <<http://www.dre.pt/comum/html/legis/crp.html>>. Acesso em: 31 mai. 2014.

²⁰ MOÇAMBIQUE. CRM/04. Constituição da República de Moçambique. Art. 126. O sistema financeiro é organizado de forma a garantir a formação, a captação e a segurança das poupanças, bem como a aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento económico e social do país. [on line]. Disponível em <<http://www.mozambique.mz/pdf/constituicao.pdf>>. Acesso em: 31 mai. 2014.

²¹ TIMOR LESTE. CRDTL/02. Constituição da República Democrática de Timor Leste. Art. 142. O sistema financeiro é organizado por lei de forma a garantir a formação, a captação e a segurança das poupanças, bem como a aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento económico e social. [on line]. Disponível em <[http://www.timor-leste.gov.tl/wp-content/uploads/2011/11/CRDTL-Anotada\)PORTAL1.pdf](http://www.timor-leste.gov.tl/wp-content/uploads/2011/11/CRDTL-Anotada)PORTAL1.pdf)>. Acesso em: 31 mai. 2014.

primeiramente se fará uma abordagem desse ponto em especial para após adentrar-se especificamente no assunto da constitucionalidade das participações societárias assumidas pelo BNDES via BNDESPAR.

Ao referenciar o desenvolvimento já no preâmbulo e enunciá-lo como um objetivo fundamental da República Federativa do Brasil, o legislador constituinte o alçou ao patamar de valor supremo da sociedade brasileira, corporificando os ideais maiores do corpo social. Assim, a sua promoção não pode ser tratada como mero ideal, mas algo a ser perseguido e assegurado pelo estado. Isto significa que, no caso brasileiro, o desenvolvimento necessita ser, (i) socialmente inclusivo e melhor distribuído entre as regiões do país, (ii) gerador de empregos cada vez mais qualificados, assim como de renda, qualidade de vida e bem estar.

Nesta esteira, a realização do desenvolvimento não pode prescindir de meios financeiros e recursos capazes de incrementá-lo permanentemente, a partir das alternativas institucionais disponíveis. Tal concepção impõe e justifica alguns papéis específicos em busca da sua efetivação, não somente a concessão de financiamentos diretos, como também a aquisição de participações societárias em companhias privadas, desde que essa atuação ocorra na perspectiva do direcionamento de recursos para impulsionar projetos capazes de potencializar o processo de reformas econômicas e sociais de que o país necessita, e não como justificativa para a mera retomada, pelo poder público, dos meios de produção.

Portanto, considerando a incumbência prioritária do Estado brasileiro em busca do funcionamento eficiente dos mercados²², que tem no financiamento um de seus principais pressupostos, a constitucionalidade das participações societárias poderia ser defendida com tal argumento. Por outro lado, é também preciso considerar que, conquanto tal possibilidade possa ser compreendida em patamares de constitucionalidade, não se pode perder de vista que, se (i) de um lado o Estado está a intervir como agente financiador, (ii) de outro também age como agente explorador (e/ou exercente) de atividade econômica, na condição de acionista, vez que passa a ter interesse direto nos caminhos percorridos pela companhia da qual se transforma em acionista. Neste sentido, a utilização desmedida do que deveria servir de instrumento de garantia de financiamento/fomento, pode vir a ser compreendida como

²² Esta incumbência é expressamente prevista na alínea f do art. 81 da Constituição da República Portuguesa, e também considerada implícita na Constituição de 1998. PORTUGAL. CRP/1976. Art. 81. Incumbe prioritariamente ao Estado no âmbito econômico e social: ... f) Assegurar o funcionamento eficiente dos mercados...

instrumento de intervenção política, com poder de força, quiçá, maior que as próprias *golden share*²³, dependendo da postura levada a efeito pela BNDESPAR.

Deve-se levar em consideração que, no modelo estipulado na Lei Fundamental, o Estado, em regra, não explorará diretamente atividade econômica, sendo esta exercida prioritariamente pela iniciativa privada. O art.173 da Constituição brasileira corporifica o princípio da subsidiariedade em termos de exploração direta pelo estado de atividade econômica (em sentido estrito), admitindo-a: (i) quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou (ii) diante de relevante interesse coletivo. Isto significa que a atuação no domínio econômico, primordialmente, deve-se operar nos moldes do estado-regulador/fomentador/financiador, que não exerce efetivamente a atividade de forma direta (em sentido estrito), mas que a regula, financia, fomenta, contemplando assim a direção constitucional estabelecida pelo art. 174.

Pelas razões aduzidas, “o princípio da garantia da aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento” se infere a partir da sistemática constitucional, devendo repercutir diretamente no arranjo nacional no sentido de propiciar as mais diversas alternativas de financiamento para a atuação dos agentes econômicos, ajustando-se à excludente que permite a intervenção. Veja-se que a excludente se apresenta na forma de valor constitucional, qual seja, o desenvolvimento, e não do princípio em si da garantia da aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento. A constitucionalidade, portanto, pode ser defendida se se levar em conta que está implícita em tais participações a norma excludente da subsidiariedade, qual seja, a existência de relevante interesse coletivo. Este por sua vez, entendido como sendo o interesse maior da coletividade, que é o da efetivação da própria constituição, o que estaria albergado no princípio da garantia da aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento, mas sem que se pretenda retomar para si os meios de produção, pois agir neste sentido significaria uma tentativa de reestatização, uma “intervenção branca”, contrária à Constituição de 1988.

²³ A lei das sociedades anônimas contempla no bojo do art.17, mais especificamente em seu §7º, a possibilidade de criação de uma classe de ação preferencial especial que comporta o direito de veto por parte de seu detentor em matérias previamente previstas no estatuto social. A referente classe especial é conhecida como *golden share*. Essas ações de classe especial foram inseridas no direito brasileiro com o movimento de privatização, de sorte a garantir ao ente desestatizante certo poder político, vez que com apenas uma ação – uma *golden share* – é possível se lhe atribuir o poder de veto. A *golden share* deve estar inserida no texto dos estatutos sociais das companhias que foram privatizadas e cada um deles irá definir, especificamente, quais poderes são conferidos a esta classe especial de ação. Vale mencionar também que tal poder não é meramente figurativo nos estatutos, de tal sorte que a União já se valeu dessa sua ação de classe especial, sendo o caso mais conhecido o da EMBRAER.

Como bom parâmetro para a atuação da BNDESPAR, pode ser utilizada a proposta apresentada por Sergio Lazzarini e Aldo Musacchio (item 6 do presente trabalho), no sentido de que é preciso evitar empresas públicas ou privadas associadas a grupos empresariais com má governança corporativa, com os investimentos sendo concentrados em empresas privadas com boa governança e dificuldades de financiar os seus investimentos através do mercado de capitais.

Já no que tange à inconstitucionalidade, não se pode olvidar que a proibição em sentido estrito do art. 173 da Constituição poderia ser entendida, pelo viés do Direito privado, como meramente direcionada à empresa pública, vez que esta tem o estado como acionista único. De tal sorte que, para a sociedade de economia mista, a atuação direta efetivamente não se realizaria, pois público e privado se mesclariam na formação do ente jurídico e na titularidade de seu capital social. Também não se pode deixar de considerar que ambas são entes da administração pública indireta, ressaltando a esquizofrenia da situação no caso concreto²⁴. No entanto, quando da participação do Estado brasileiro, via BNDESPAR, teríamos apenas um ente jurídico de direito privado, como, por exemplo, a Vale, que fugiria à norma imposta do art.173 da CF, qual seja, a do ente “bipolar”: (i) privado em relação às normas privadas; (ii) público enquanto integrante da administração pública indireta

A inconstitucionalidade suscitada pela participação societária se justifica porque se trataria de intervenção transversa, ou seja, ainda que a intervenção não se dê por via original, através de criação de companhia nova - dependente de autorização legislativa, também nos termos constitucionais do art. 37, XIX²⁵ -, ainda assim o estado se mostra à frente do exercício da atividade econômica, bem como realiza forte intervenção política. Neste sentido, ressalta-se que o processo de reestruturação pelo qual o país passou ao longo da década de noventa, onde havia alto índice burocrático, ineficiência na prestação dos serviços e escassez de

²⁴ Cf. Decreto-lei 200, de 25 de fevereiro de 1967 (alterado pelo Decreto-lei 900/1969), que considera a sociedade de economia mista como ente da administração indireta (art.4º, II, c). Além disso, conceitua a sociedade de economia mista como sendo “entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para a exploração de atividade econômica, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União ou a entidade da Administração Indireta” (art 5º, III). A Lei das Sociedades Anônimas (6404/76), em seu art. 235, considera que: “As sociedades anônimas de economia mista estão sujeitas a esta Lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal”; também o art. 236 da LSA: “A constituição da companhia depende de prévia autorização legislativa”. No mesmo sentido, art. 37, XIX, da CF: “somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação”.

²⁵ Cf. art. 37, XIX da Constituição Federal: “A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência e, também, ao seguinte: XIX - somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação”.

recursos e que levou ao desmonte em parte do Estado-empresário, fazendo dele regulador, buscou justamente a não participação na esfera empresarial no que diz respeito ao desenvolvimento de atividade econômica em sentido estrito. De acordo com esta segunda hipótese, portanto, se estaria frente a uma inconstitucionalidade normativa.

Diante de tudo que se expôs, tem-se que a forma pela qual o Estado brasileiro interfere na economia, via participação societária, aos moldes efetivados pelo BNDES, através da BNDESPAR, pode ser compreendida sob os seguintes enfoques: ato viciado por inconstitucionalidade normativa, se o que se pretende é movimento de reestatização por via transversa, conquanto possa comportar constitucionalidade valorativa, se o que se busca é o desenvolvimento e a garantia da aplicação dos meios financeiros necessários a esse fim, e não a retomada dos meios de produção por parte do poder público.

Conclusão

A presente investigação pôs em análise a intervenção do Estado brasileiro na economia, com recorte no processo de aquisição de participações societárias levado a efeito pela BNDESPAR, subsidiária integral da empresa pública BNDES. O exame das demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 2013 demonstrou que esta participação é expressiva, alcançando tanto companhias privadas (inclusive algumas objeto de desestatização) como também empresas estatais, com posições acionárias que garantem, em alguns casos, influência significativa (sociedades coligadas), e menor influência em outros (não coligadas). Ao todo, a BNDESPAR detém ações de um total de 35 (trinta e cinco) empresas, sendo que, em diversas hipóteses, ajusta acordos de acionistas que lhe garantam o direito de indicar membros ao conselho de administração destas empresas, e a consequente influência nas suas principais deliberações.

Cotejando-se os dados relativos às participações societárias da BNDESPAR com a literatura sobre a intervenção do Estado no domínio econômico, percebeu-se estar diante de hipótese de intervenção direta do poder público na economia, passível de exame de constitucionalidade especialmente em função do teor do artigo 173 da Constituição Brasileira. Com a pesquisa, foi possível concluir que a forma de intervenção em questão é capaz de ensejar dois entendimentos distintos, ambos fundamentados em linhas argumentativas consideradas teoricamente apropriadas como respostas ao problema de pesquisa: (i) de um lado, a que possibilita a defesa da constitucionalidade da participação societária excepcional; e (ii) de outro lado a que defende a inconstitucionalidade de tal participação. Para ambas as

situações fez-se uma leitura da Constituição econômica brasileira, que impõe limites ao estado para intervir diretamente na economia, sem deixar de realizar uma interpretação global.

A constitucionalidade pode ser verificada através do que se chamou de “constitucionalidade valorativa” da intervenção do Estado brasileiro na economia por intermédio da aquisição de participações societárias via BNDESPAR. Para tanto, utilizou-se como fundamento o princípio da garantia da aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento, nesta hipótese, considerado implícito na Constituição de 1988, com repercussão no arranjo institucional nacional, pois resulta como meio de implementação do desenvolvimento, simultaneamente objetivo e valor constitucional a ser alcançado e que se amolda à excludente permissiva de intervenção do estado na economia. A inconstitucionalidade, aqui denominada de “inconstitucionalidade normativa”, é resultado da interpretação literal dos limites impostos nos termos do art.173 da Constituição Federal, vez que, como acionista, há interferência direta na economia na forma de estado-empresário.

Em relação à primeira hipótese, a partir da noção de articulação de capacidades, o poder público e a iniciativa privada, juntos, podem contribuir para a consolidação de um novo modo de estruturação da dinâmica das relações sociais, pautado na ideia de cooperação. Um modelo de contínuo aperfeiçoamento do alinhamento das instituições em prol do bem comum, pautado em objetivos e valores fundamentais consagrados na perspectiva constitucional brasileira, mas que deve respeitar os limites impostos pela própria Constituição, não significando autorização para reestatização e “intervenção branca”. Quanto à segunda, o movimento realizado pelo estado via aquisição de participações societárias se demonstra contrário aos ditames constitucionais, pois se considera desde logo a perspectiva da reestatização de empresas privatizadas, por via transversa, ou uma estatização branca, vez que tais participações recolocam o Estado brasileiro como agente determinante na tomada de decisões (veja-se os acordos de acionistas utilizados para garantir à BNDESPAR o direito de indicar membros ao conselho de administração das empresas), tanto na esfera administrativa quanto na esfera política, ressaltando a inconstitucionalidade dessa modalidade de intervenção.

Por fim, foi também possível concluir que o debate acerca da intervenção do Estado brasileiro na economia não deve levar em consideração somente o que pregam ideologias e teorias econômicas. Antes de tudo, cabe a averiguação da perspectiva constitucional. É a constituição, e não somente as teorias econômicas, o marco das reflexões sobre as circunstâncias em que processos de intervenção do estado atendem ao interesse público,

diante de um paradigma ampliado de Direito, que não se baseia na ideia de competição entre estado e mercado, mas sim na colaboração entre ambos.

Referências:

ARAGÃO, Alexandre Santos de. Regulação da Economia: Conceito e Características Contemporâneas. In: CARDOZO, José Eduardo Martins; QUEIROZ, João Eduardo Lopes; SANTOS, Marcia Walkiria dos (Coord.). *Direito administrativo econômico*. São Paulo: Atlas, 2011.

ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado financeiro*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL – BNDES. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/institucional/O_BNDES/Legislacao/e_statuto_bndespar.html>. Acesso em: 15 mai. 2014.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. O Estado e a Ordem Econômica. In: CLÈVE, Clèmerson Merlin; BARROSO, Luís Roberto (Org.). *Direito Constitucional: constituição financeira, econômica e social*. Revista dos Tribunais. São Paulo, v. 6, 2011, p. 282.

BARROSO, Luis Roberto. Constituição, Ordem Econômica e Agências Reguladoras. [on line]. *Redae – Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico*. Salvador, nº 01, fevereiro/março/abril de 2005. Disponível em <<http://www.direitodoestado.com.br/revista/redae-1-fevereiro-2005-roberto-barroso.pdf>>. Acesso em: 10 mai. 2014.

_____, cf. Prefácio: O Estado Contemporâneo, os Direitos Fundamentais e a Redefinição da Supremacia do Interesse Público. In: SARMENTO, Daniel (Org.) *Interesses Públicos versus Interesses Privados: Desconstruindo o Princípio de Supremacia do Interesse Público*. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2005.

BOBBIO, Norberto; MATTEUCCI, Nicola; PASQUINO, Gianfranco. *Dicionário de Política*. Brasília: Universidade de Brasília, 1986.

BONAVIDES, Paulo. *Ciência Política*. 10. ed., rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2000.

_____. *Curso de Direito Constitucional*. 15. ed., atual. São Paulo: Malheiros, 2004.

BRASIL. CR/88. Constituição da República Federativa do Brasil. [on line] Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 22 jun. 2014.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Instituições, bom estado e Reforma da Gestão Pública. In: BIDERMAN, Ciro; ARVATE, Paulo (Org.). *Economia do setor público no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

BRUE, Stanley L. *História do Pensamento Econômico*. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

BURDEAU, Georges. *O Estado*. São Paulo: Martins Fontes, 2005.

CLARK, Giovani. Política Econômica e Estado. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais*. Belo Horizonte, nº 53, jul./dez. 2008.

COELHO, Felipe Canuto. O Estado liberal: entre o liberalismo econômico e a necessidade de regulação jurídica. [on line]. *Revista Jurídica UNIGRAN*. Dourados, v. 08, nº 15, p. 179-190, jan./jun. 2006. Disponível em <http://www.unigran.br/revistas/juridica/ed_anteriores/15/artigos/09.pdf>. Acesso em: 13 mai. 2014.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (Brasil). *Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro*. Rio de Janeiro: CVM/SOI, 2013.

ECHTERHOFF, Gisele. A Ordem Econômica e a Constituição: o Papel dos Princípios Constitucionais. [on line]. *Revista Conhecimento Interativo*. São José dos Pinhais, v. 04, n. 02, jan./jun. 2010. Disponível em: <<http://www.app.fiepr.org.br/revistacientifica/index.php/conhecimentointerativo/article/view/48/57>>. Acesso em: 12 mai. 2014.

FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Curso de Direito Constitucional*. 38. ed., rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2012.

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. *Direito econômico*. São Paulo: MP, 2006.

_____. *Lições de direito econômico*. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

FONSECA, João Bosco Leopoldino da. *Direito Econômico*. 5. ed., rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças Públicas – teoria e prática no Brasil*. 2ª ed., rev. e atual. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*. 5ª ed., São Paulo: Malheiros, 2000, p. 222.

_____. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988: Interpretação e Crítica*. 15. ed., rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2012.

GUEDES, Marco Aurélio Peri. *Estado e ordem econômica e social: a experiência constitucional da República de Weimar e a Constituição Brasileira de 1934*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

KERSTENETZKY, Celia Lessa. *O Estado do bem-estar social na idade da razão: a reinvenção do Estado social no mundo contemporâneo*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

KÜMPPEL, Siegfried. *Direito do Mercado de Capitais – do ponto de vista do direito europeu, alemão e brasileiro*. Rio de Janeiro: Renovar, 2007.

LAZZARINI, Sergio G.; MUSACCHIO, Aldo. Leviathan as a Minority Shareholder: A Study of Equity Purchases by the Brazilian National Development Bank (BNDES), 1995-2003. *Harvard Business School BGIE Unit Working Paper* n. 11-073, jan. 2011. [on line]. Disponível em: <<http://www.dx.doi.org/10.2139/ssrn.1745081>>. Acesso em: 25 jun. 2014.

MENDES, Gilmar; COELHO, Inocêncio Mártires; BRANCO, Paulo G. G. *Curso de Direito Constitucional*. 4. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2009.

MOÇAMBIQUE. CRM/04. Constituição da República de Moçambique. [on line]. Disponível em <<http://www.mozambique.mz/pdf/constituicao.pdf>>. Acesso em: 31 mai. 2014.

MOREIRA, Vital. *A Ordem Jurídica do Capitalismo*. Coimbra: Centelha, 1973.

NAZAR, Nelson. *Direito econômico*. 2. ed. rev., ampl. e atual. Bauru: EDIPRO, 2009.

NUNES, Simone Lahorgue. *Os fundamentos e os limites do poder regulamentar no âmbito do mercado financeiro*. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

PAUPÉRIO, Arthur Machado. *A legalidade, a realidade social e a justiça: a ordem política, social e econômica e os valores humanos*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1983.

PEIXINHO, Manoel Messias; FERRARO, Suzani Andrade. Direito ao Desenvolvimento como Direito Fundamental. *Anais do XVI Congresso Nacional do CONPEDI* (p. 6967). [on line]. Disponível em: <http://www.conpedi.org.br/manaus/arquivos/anais/bh/manoel_messias_peixinho.pdf>. Acesso em: 20 jun. de 2014.

PINTO JUNIOR, Mario Engler. *Empresa estatal: função econômica e dilemas societários*. São Paulo: Atlas, 2010.

PORTUGAL. CRP/76. Constituição da República Portuguesa. [on line]. Disponível em <<http://www.dre.pt/comum/html/legis/crp.html>>. Acesso em: 31 mai. 2014.

RAMOS, Elival da Silva. O Estado na Ordem Econômica. In: CLÈVE; Clémerson Merlin; BARROSO, Luis Roberto (Org.). *Direito constitucional: constituição financeira, econômica e social*. v. VI. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

RAMOS, Gisela Gondin. *Princípios jurídicos*. Belo Horizonte: Fórum, 2012.

RIBEIRO, Ivan Cesar. CVM e Judiciário: o efeito da incerteza jurídica nos investimentos em ações e a justiça especializada. [on line]. *Revista Direito GV* 5, v. 3, n. 1, p.035-056 jan./jun.2007. Disponível em: <http://www.direitogv.fgv.br/sites/direitogv.fgv.br/files/rdgv_05_pp035-056.pdf>. Acesso em: 25 jun. 2014.

SANDRONI, Paulo. *Novo Dicionário de Economia*. São Paulo: Best Seller, 1994.

SCHAPIRO, Mario Gomes. Repensando a Relação entre Estado, Direito e Desenvolvimento: os limites do paradigma *Rule of Law* e a relevância das alternativas institucionais. [on

line]. *Revista Direito GV*, nº 11, p. 213-252, jan./jun. 2010. Disponível em: <http://www.direitogv.fgv.br/sites/direitogv.fgv.br/files/11_1.pdf>. Acesso em: 20 jun. 2014.

SILVA, A.L.M. *A Ordem Constitucional Econômica*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1996.

SILVA, José Afonso da. *Comentário contextual à constituição*. 2ª ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2006.

SOUZA NETO, Cláudio Pereira de; SARMENTO, Daniel. *Direito Constitucional*. Teoria, História e Métodos de Trabalho. Rio de Janeiro: Forum, 2012.

TAVARES, André Ramos. Princípios Constitucionais. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar Ferreira; NASCIMENTO, Carlos Valder do (Coord.). *Tratado de direito constitucional*. São Paulo: Saraiva, 2010.

TIMOR LESTE. CRDTL/02. Constituição da República Democrática de Timor Leste. [online]. Disponível em <[http://www.timor-leste.gov.tl/wp-content/uploads/2011/11/CRDTL-Anotada\)PORTAL1.pdf](http://www.timor-leste.gov.tl/wp-content/uploads/2011/11/CRDTL-Anotada)PORTAL1.pdf)>. Acesso em: 31 mai. 2014.

VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; GARCIA, Manuel E. *Fundamentos de Economia*. 2. ed.. São Paulo: Saraiva, 2005.

WEBER, Max. *Economia e Sociedade*. Fundamentos da sociologia compreensiva. Brasília: Universidade de Brasília. São Paulo: Imprensa Oficial do Estado de São Paulo, 1999.