



Michele Gonsales: O conflito de interesses sob o aspecto material

Nas sociedades de capitais, também chamadas de Sociedades Anônimas, o exercício do direito de voto no âmbito das assembleias gerais das companhias representa, de um lado, a busca pela uniformização dos direitos entre os acionistas e, de outro, a possibilidade de obtenção de mais lucro, auferindo benefícios particulares. A obtenção de lucro é, na maior parte das vezes, a finalidade de um acionista ao investir seu capital em uma empresa, rentabilizando seus investimentos.

O artigo 115, *caput* e seu parágrafo 1º da Lei 6.404/76 trazem à lume o princípio do interesse social, segundo o qual o voto do acionista deve estar em consonância com os interesses da companhia.

Em vista disso, Modesto Carvalhosa^[1] conceitua o interesse social como a “transcendência dos interesses individuais de cada acionista por um interesse comum a todos, definido no objetivo empresarial da companhia e nos fins sociais”, qual seja, a prosperidade, representada pela contínua criação de valor.

O interesse social, deste modo, deve cumprir sua função social, respeitando os interesses individuais e comuns dos acionistas (minoritários e majoritários), dos trabalhadores, da comunidade na qual a companhia exerce sua atividade econômica, congregando esses interesses à manutenção da empresa como unidade produtiva.

Nessa seara, o interesse social irá nortear a atividade econômica das companhias, incluindo-se o exercício do direito de voto esposado no artigo 115 da lei, o qual deve ser utilizado para a “formação da vontade da companhia”^[2].

Na lição de Ascarelli^[3]:

O voto é concedido ao sócio para a tutela de seu interesse como sócio; encontra a sua justificação e seu limite na comunhão de interesses, porque — prossegue o mestre italiano — é só no limite de seu interesse como sócio que os acionistas são (até com sacrifício de seu interesse extra-social frente ao interesse social) sujeitos à deliberação da maioria.

Nesse prisma, o artigo 115 elenca as hipóteses de vedação do exercício do direito de voto nas deliberações da assembleia geral, dentre as quais se inclui a hipótese em que o acionista tiver posição antagônica aos interesses da companhia, caso em que o seu voto conflitante poderá ser desconsiderado.

E ainda, sendo constatado o dano, o acionista fica obrigado a restituir à companhia as vantagens indevidas que tiver auferido em decorrência do voto proferido.

Assim, o conflito de interesses pode ser analisado sob a ótica formal, quando verificado, *a priori*, nos casos em que o interesse conflitante possa ser facilmente detectado, anteriormente ao proferimento do voto pelo acionista. Trata-se de interpretação do dispositivo legal de forma semântica.

Por outro lado, pode o conflito de interesses também ser examinado sob a ótica material, quando verificado *a posteriori*, isto é, após o acionista proferir seu voto na deliberação assemblear. Isso pois,



para os adeptos dessa forma de análise, o legislador não pode prever, de antemão, todas as hipóteses que configurem conflito de interesses de forma a esgotar as possibilidades de situações em que o interesse individual do acionista esteja em posição antagônica ao interesse da companhia. Os doutrinadores pátrios, em sua maioria, acompanhados de Erasmo Valadão Azevedo Novaes e Alfredo Sergio Lazzareschi Neto, defendem a revisão do exercício do voto posterior à deliberação na assembleia, verificando se há, de fato, incompatibilidade entre os interesses do acionista e da companhia, o que pode ser apenas feito com a análise do mérito, o que nos parece ser estrategicamente mais acertado, considerando a consecução do objeto das companhias.

O voto proferido pelo diretor Luiz Antonio Sampaio Campos convergiu com esse entendimento no julgamento do colegiado da CVM no IARJ 2002/1153 em 6/11/2002:

O conflito dever ser substancial (e não apenas formal) efetivo e inconciliável. Seria aquele conflito de interesse que não permitiria a convergência ou conciliação, mas que, para o atendimento do interesse de uma das partes, necessariamente se exigiria o sacrifício da outra parte. Para se alcançar um interesse, ter-se-ia invariavelmente que prejudicar o outro. Em outras palavras, para que se caracterize o conflito de interesses mencionado na lei, tal duplicidade deve implicar obrigatoriamente um choque de interesses entre o interesse social e o do acionista de modo que um não poderia prevalecer sem o sacrifício do outro[4].

A distinção entre o conflito formal e o conflito material de interesses, não obstante ser um tema sempre em discussão e com diversos pontos de vista e reflexos distintos, foi bem explorada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ao julgar o Processo Administrativo RJ 2009-13179, “Caso Tractabel”, onde entendeu que a GDF Suez Energy Latin America Participações (GDF), na qualidade de acionista e controladora da Tractabel Energia S.A. (Tractabel), estaria impedida, em virtude de conflito de interesses, de votar na assembleia geral da Tractabel que deliberasse sobre a aquisição, pela Tractabel, das ações da Suez Energia Renovável (SER) detidas pela GDF. Nesse julgamento, a CVM entendeu, em síntese, que um contrato entre a companhia e um acionista trará consigo sempre e necessariamente uma situação de conflito, presumindo-se que o acionista restará impedido, *a priori*, de votar na assembleia geral que delibere sobre o contrato em que são parte[5].

No Processo Administrativo CVM TA/RJ2002/1153, julgado em 6/11/2002, todavia, a CVM julgou de forma diversa. Nesse caso, verificou-se a possibilidade de a Previ e a Sistel, na qualidade de acionistas da Tele Norte Leste Participações S.A. (TNLP), votarem na assembleia geral da TNLP que aprovou a celebração de um contrato entre a Telemar Participações S.A., controladora da TNLP, e as concessionárias controladas pela TNLP. Assim, a CVM mudou seu posicionamento quanto à finalidade do artigo 115, parágrafo 1º da Lei 6.404/76, passando a interpretá-la como hipótese de conflito material de interesses[6].

A análise material do conflito de interesses privilegia o disposto na Lei das Sociedades Anônimas, notadamente em seu parágrafo 1º, artigo 115, bem como auxilia a eficiência econômica das estratégias regulatórias para estabelecer se há ou não conflito de interesses. Ademais, sempre haverá a possibilidade de acesso ao Poder Judiciário no sentido de buscar a revisão da transação.

Desse modo, a verificação *a posteriori* assegura que as companhias não paralise suas deliberações considerando de antemão que há conflito de interesses, devendo ser analisado, no caso concreto e após



proferido o voto, se efetivamente há colisão entre os interesses do acionista e os interesses da companhia.

Com o advento da Lei 12.846/2013 (Lei Anticorrupção) e o Decreto 8.420/2015, acentuou-se a preocupação das companhias em estar em conformidade com as leis, regulamentos internos e externos, bem como com princípios corporativos que garantam a transparência na condução dos negócios.

Nessa esteira, a governança corporativa e seus modelos, os quais se traduzem em um sistema de práticas que auxilia na melhoria da qualidade e transparência da gestão empresarial, dentre os quais se destacam o Novo Mercado, passaram a receber mais atenção, colaborando diretamente para que, seguindo os seus princípios basilares — (i) transparência: divulgação de informações necessárias as partes; (ii) equidade: tratamento justo entre todos os sócios; (iii) prestação de contas: deveres e responsabilidades dos agentes da sociedade; (iv) responsabilidade corporativa: respeitar e zelar pela sociedade, seus valores e sua função social^[7] —, os acionistas exerçam o direito de voto vislumbrando o interesse da companhia, em consonância com a função social da empresa.

A governança corporativa consiste, segundo o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), “no sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo o relacionamento entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle”^[8], sendo um de seus propósitos “contribuir para o desempenho sustentável das organizações e influenciar os agentes de nossa sociedade no sentido de maior transparência, justiça e responsabilidade”^[9].

Nesse sentido, os programas de integridade das companhias possuem relação direta e intrínseca com as práticas de governança corporativa, inclusive ao refletirem nas políticas da empresa, os seus valores no código de conduta, nas políticas e controles internos etc., vez que os programas de integridade visam que as companhias atuem com ética, transparência e integridade corporativa.

Os programas de *compliance* das companhias, ao focarem a prevenção, detecção e tratamento de desvios ou inconformidades que, porventura, ocorram na gestão dos negócios, devem, também, incorporar as boas práticas da governança corporativa, o que certamente auxiliará na detecção de eventuais conflitos de interesses existentes nas deliberações dos acionistas, como orientando e conduzindo, com maior clareza, os acionistas, administradores, gestores, conselheiros e demais interessados acerca das situações nas quais os interesses dos acionistas possam colidir com os da companhia.

Dessa forma, a crescente preocupação das companhias no gerenciamento de riscos e em estar em “*compliance*” com a legislação e regulamentos, bem como o avanço dinâmico da legislação societária, demonstra diretamente a evolução das boas práticas de governança corporativa no Brasil, que, mesmo tardia em comparação a outros países, revela o interesse, ainda que preambular, das companhias, órgãos reguladores e mesmo acionistas e administradores em conduzir os negócios das companhias de forma a atender não somente às leis societárias, mas também promover a cultura organizacional que estimule condutas éticas, transparentes e em conformidade com as leis.

Nesse contexto, a interpretação e aplicação do conflito de interesses sob o aspecto material, contido no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas, se encaixa com maestria, de modo que a companhia, além de cumprir seu objeto, sua função social, bem como resguardar sua reputação, acaba por maximizar os lucros a serem distribuídos entre os sócios, analisando, caso a caso, se efetivamente



resta presente o conflito de interesses entre o acionista e a companhia ao exercer aquele o direito de voto nas deliberações das assembleias gerais.

- [1] CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 6 ed. São Paulo: Saraiva, 2014. p.510.
- [2] RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p.157.
- [3] ASCARELLI, Tulio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2 ed. São Paulo: Quórum, 2007, p.226.
- [4] LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sergio. *Lei das sociedades por ações anotadas*. 4 ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p.243.
- [5] PENTEADO. Mauro Rodrigues. *Mercado de capitais brasileiro-doutrina, cases & material*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p.118.
- [6] PENTEADO. Mauro Rodrigues. *Mercado de capitais brasileiro-doutrina, cases & material*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p.109.
- [7] Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18163>>. Acesso em 7/6/2018.
- [8] Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18163>>. Acesso em 7/6/2018.
- [9] Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18163>>. Acesso em 7/6/2018.

Date Created

04/07/2018