

# CONFLITO DE INTERESSES NAS S.A: CRITÉRIO DE APURAÇÃO FORMAL OU SUBSTANCIAL?

por

MARCELLA BLOK

Advogada. Sócia de The Legal Consultoria Jurídica e Empresarial. Graduada pela PUC-RIO. Pós Graduada em Direito Empresarial com ênfase em Societário e Mercado de Capitais pela FGV-RIO. Professora palestrante. Membro do IAB e da ACRJ

## RESUMO

O Conflito de Interesses e o abuso do direito de voto vêm atingindo proporções nunca antes vistas. Este tema é previsto pelo artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações, e por seus respectivos parágrafos. Tal lei a qual representou um marco fundamental na trajetória das sociedades anônimas, cujo regime jurídico veio ao encontro de milhares de investidores que passaram a se deleitar com a separação total entre o patrimônio do sócio, enquanto pessoa física, e da empresa, enquanto pessoa jurídica. Ocorre que à medida que os sócios perceberam que poderiam, por meio de seu voto, levar a Companhia aos rumos que lhes conviessem, passaram a ocorrer diversos conflitos entre os interesses dos sócios, individualmente, e os interesses da empresa, coletivamente. Por isto, tornou-se imprescindível apurar se determinado voto foi proferido dolosamente, isto é, com o claro o intuito de imputar danos à Companhia (e, portanto, se merecia tal acionista ser punido) ou se, ao revés, o acionista não tinha interesse algum em que a mesma enveredasse por um rumo negativo. Como resposta a isto, a doutrina buscou desvendar tal questão por meio dos critérios formais e materiais. Pelo primeiro, tem-se um critério de apuração *a priori*, leia-se, de forma preventiva, impedindo que o acionista exerça seu voto; e pelo segundo, somente poder-se-ia apenar este sujeito se quedasse (com)provado que ele, de fato, prejudicou o andamento da Companhia, promovendo-se, desta forma, um exame *a posteriori*. A imensa esmagadora da doutrina posiciona-se pelo critério substancial; e assim também o faço.

## **SUMMARY**

The Conflict of Interests and the abuse of the right to vote came never before reaching seen ratios. This subject is foreseen by article 115 of the Law nº 6404 and its respective paragraphs. Such law which represented a basic landmark in the trajectory of the Companies , whose legal regimen came to the meeting of thousand of investors who had passed if to delight in the total separation among the assets of the shareholder, as a human being, and the assets of the company, while legal entity. Nevertheless, as the partners/shareholders perceived they could, through their vote, drive the company in the way they wanted, several conflicts started to occur among the interests of the partners, individually, and the interests of the company, collectively. As a consequence, it was extremely important measuring if the shareholders/partners voted faulty, with clearly intention to impute damages to the Company (and , therefore, if deserved such shareholder to be punished) or if, in the other side, the shareholder did not have any interest that conducted the company into a negative way. As reply to this, the doctrine searched to unmask such question by means of the formal criteria and the material one. For the first one, a criteria of *a priori* verification is done in a preventive form, hindering that the shareholder exerts its vote; and the second one defends that the shareholder could only lose his voting right if it was proved that it, in fact, he harmed the course of the Company, promoting itself, in such a way, an examination “afterwards”. The huge part of the doctrine prefers the substantial criterion; and thus I also do it.

### **Palavras- Chave:**

Conflito de interesses, art115, lei SA, critério formal, substancial

## **SUMÁRIO**

INTRODUÇÃO	03
1. DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS: BREVE HISTÓRICO	06
2. DA LEGISLAÇÃO PERTINENTE	08
2.1.1 Norma Básica sobre o exercício do Direito de Voto	09
2.2 Lei nº 10.303/2001	16

3.DO CONFLITO DE INTERESSES	17
3.1 Conseqüências do Voto proferido em conflito de interesses	20
3.2 Exceções ao Conflito de Interesses	22
3.3 Conflito de Interesses entre o Majoritário e a Companhia	23
3.4 Conflito de Interesses entre o Controlador e a Controlada	25
4- <u>PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM 34/06 DE 18.08.2006</u>	28
5.1 BENEFÍCIO PARTICULAR	30
5.2 Abuso do direito de voto	31
5.3 Da Diferença entre o voto abusivo e o voto conflituoso	33
6 CRITÉRIOS DEFINIDORES DE APURAÇÃO DO EXERCÍCIO DO	
DIREITO DE VOTO	34
6.1 Critério Formal	34
6.2 Critério Substancial/Material	38
Conclusão	42
Referências Bibliográficas	44

## **INTRODUÇÃO**

O presente artigo não pretende esgotar o tema referente ao Conflito de Interesses. Almejo com tal escrito servir de orientação e aprendizagem para futuros juristas e amantes do saber jurídico.

O trabalho começará abordando as Sociedades Anônimas e o indescritível “divisor de águas” causado pela mesma na história da economia e do direito societário. Não há como se entender a realidade econômica e política atual sem se atentar para o crescimento das

sociedades anônimas e seu papel fundamental para o desenvolvimento da economia. As companhias abertas e suas transnacionais gozam de muito mais poder, soberania e riqueza que os outrora Estados-Nações e que algumas nações pobres remanescentes dos países de terceiro mundo.

As sociedades anônimas cresceram a passos galopantes se comparadas com os demais tipos societários. O progresso político atrelado aos novos meios de produção econômicos e às novas necessidades de consumo clamavam por uma sociedade que atendesse e acompanhasse tais mudanças ocorridas de forma célere, eficaz e intensa, oferecendo-lhes não somente uma real possibilidade de auferir lucros, desde logo, como também limitando a responsabilidade dos sócios e permitindo que um sem número de indivíduos pudessem de forma simples e segura ter acesso a participações em distintas empresas como bem entenderem, isto é, escolhendo o quanto e de que forma desejassem investir. Sem sombra de dúvidas, as Sociedades Anônimas promoveram uma real e incrível revolução jamais antes vista (muitos a comparam somente à Revolução Industrial): a passagem de sociedades moldadas no “*affecto societatis*, leia-se, sociedades de pessoas, para sociedades de capitais, isto é, com pessoas reunidas única e exclusivamente por motivos de lucro e capital e não por motivos de afeto e “afinidade” às pessoas/sócios como ocorria no “perfil” de empresa anterior.

Há de se ressaltar (e é isto o que se fará no capítulo 1), entre os direitos essenciais dos participantes das Sociedades por Ações e com mais vigor, nas Sociedades anônimas, o direito de voto. Não restam dúvidas de que o voto representou para as primeiras companhias a maneira mais justa e equânime de promover a democracia dentro do grupo, visto levar em conta o desejo da maioria dos votantes. A Assembléia Geral era a *ágora*, o espaço público no qual os acionistas que assim o desejassem pudessem exercer seu direito político de voto. O voto representava, neste esteio, uma uniformização de direitos. Dito de outra forma, se todos os acionistas tinham o mesmo direito: o de voto, este os unia e os unificava de modo a serem os mesmos “pessoas do mesmo time”.

Ocorre que com a pulverização do capital e a ganância dos seres humanos em ganhar cada vez mais e mais dinheiro, alguns acionistas passaram a abdicar do seu direito de voto, repita-se, essencial, em prol de ganharem mais dinheiro e poder. Outros, ao revés, enxergaram em tal voto uma porta de entrada para o poder e para uma real possibilidade de receberem benefícios individuais por meio do voto, tendendo a Companhia a seguir os

“fluxos” que lhe fossem particularmente favoráveis. Nesse panorama histórico é que surgem os conflitos de interesses, objeto sub examine do Capítulo 3.

Ao revés do que afirmam alguns autores, o conflito de interesses não é problemática nova a ser solucionada. Desde os primórdios do século XIX até os dias de hoje, tal tema vem dando azo a acirrados debates e distintas formas de interpretação. Os Decretos-lei 575/1849, 434/1891 e 2627/40, não obstante oferecerem regramentos sobre as Sociedades por ações considerados modernos para o período em que vigoravam, não apresentavam de forma contundente norma alguma sobre o conflito de interesses. Também pudera: as Sociedades anônimas “propriamente ditas” (com as características dos dias de hoje) não haviam, todavia, entrado em cena. O contexto para seu advento, no entanto, não tardou muito.

Em 1976, mais precisamente no dia 15 de dezembro daquele ano, uma nova era estava por vir: a Lei das Sociedades por ações, ou como é mundialmente conhecida, a Lei das Sociedades Anônimas. Esta representou um grande marco, sobretudo, jurídico. Com dispositivos astutos, práticos e eficientes, a referida Lei 6404/76 inseriu o Brasil no panorama externo. Se analisarmos a quantidade de Companhias registradas na década passada com o número de Companhias que abriram seu capital hodiernamente, notamos um crescimento exponencial bastante evidente.

O subcapítulo 2.1 apresenta um breve resumo da Lei 6404/76 supra e no subcapítulo seguinte, apresenta-se o conteúdo do art. 115 e seus parágrafos referentes ao conflito de interesses e ao abuso do direito de voto. Em resumo, tem-se que o artigo 115, caput, impede que determinado acionista vote se em contraposição ao interesse da Companhia ou se por meio de seu voto restar apurado que agiu de forma abusiva causando dano à Sociedade, vista esta como um ser unitário que concentra os desejos de seus participantes/acionistas. O parágrafo primeiro deste dispositivo apresenta um rol de situações nas quais o acionista está vedado de votar. As duas primeiras situações, quais sejam, nas deliberações da Assembléia Geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, não abrem margem para maiores dúvidas e/ou debates. Tome-se como exemplo a hipótese de um acionista que quer vender um veículo para ser utilizado pela Sociedade e o faz de forma a “extrair” da mesma um preço maior que o preço de mercado

pago para este veículo. Há alguma dúvida de que ele estaria tentando obter um maior ganho à custa da Companhia? *A prima vista*, não. O mesmo se dá quando o acionista tenta aprovar suas contas como administrador- é óbvio e ululante que ele nunca iria se delatar -, sempre exerceria o voto em seu benefício individual. Contudo, tal “certeza” de que o acionista não poderá votar não ocorre em relação às duas últimas situações, sejam as que puderem beneficiar o acionista de modo particular, sejam as situações onde houver um interesse conflitante com o da companhia.

Em relação ao conflito de interesses, embora, reitere-se, não se possa conceituá-lo de forma precisa, busca-se esclarecer algumas noções básicas acerca do mesmo. Grosso modo, o conflito de interesses surge, quando o interesse de um sócio colide com o interesse da Sociedade como um todo. A problemática atinente ao conflito de interesses surge exatamente aqui: como apurarmos se determinado voto foi conflituoso ou abusivo? Por meio de determinados critérios. Mas que critérios são estes? É isso o que será largamente debatido no capítulo referente aos critérios de apuração substancial e formal, utilizados como definidores da apuração do exercício de voto. Via de regra, a história vem determinando que no caso das duas primeiras hipóteses de impedimento de que trata o § 1º do art. 115 da Lei das S.A, aplicar-se-ia o impedimento de voto *à priori*, é dizer, utilizando-se do critério formal o qual determina que o impedimento de voto deve se dar desde já, leia-se, de modo preventivo; e não por meio de uma análise *a posteriori* como é o caso do critério substancial. Se um determinado acionista vota pensando em si mesmo utilizando-se da empresa para angariar maiores lucros individualmente torna-se mais difícil apurar se, realmente, este acionista agiu de má fé ou não, querendo beneficiar-se particularmente em detrimento dos demais acionistas da Companhia. Nesse diapasão, a imensa maioria dos doutrinadores e da jurisprudência nacionais e alienígenas entendem ser o melhor critério de apuração o critério substancial o qual busca fornecer maior justiça, já que analisa se determinado voto prejudicou a Companhia depois que o mesmo foi exercido. E assim também o faço.

## **1. DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS: BREVE HISTÓRICO**

Abordar a economia mundial implica necessariamente em inserir em tal análise as sociedades anônimas, cujo crescimento e solidificação ocorreram a passos galopantes se comparado aos outros tipos societários. A Economia e o Direito societário completam-se e complementam-se. Prova irrefutável de tal fato é que, enquanto na década de 70, existiam cerca de 195.000 Companhias Industriais (leia-se, Sociedades Anônimas de Capital Aberto) nos Estados Unidos com ativos no valor total de U\$500 bilhões, o que equivalia a 18,3% das “organizações de produção”<sup>1</sup>, hodiernamente, a quantidade de Companhias e o faturamento bruto das mesmas foram alterados significativamente.

Observe-se, de início, que a vida comercial, tão logo tomou impulso, buscou a associação de capitais e de esforços para tornar possível a multiplicação dos lucros. E das formas societárias - da qual a S.A. é a mais perfeita e completa - nasceram todas as práticas e usos dos comerciantes medievais, seja no comércio de terra, seja no comércio além mar.

Foram necessários séculos de evolução para que chegássemos às primeiras sociedades anônimas - com a limitação de responsabilidade de todos os sócios e a livre transferibilidade das participações societárias incorporadas nas ações, a princípio, só admitida como um privilégio que o Estado concedia, após o exame de cada caso, tendo em vista as finalidades a que se propunha o empreendimento. E, via de regra, apenas outorgado quando ele próprio, Estado, era o majoritário ou o controlador. Só há cerca de 100 anos a sociedade anônima libertou-se desse caráter de privilégio, e passou a ser livremente usada pelos comerciantes. Os promotores da revolução industrial clamaram pela faculdade de utilizarem a S.A., e, tão logo a conseguiram, trataram de utilizá-la até seus limites extremos.

As primeiras leis de polícia no mercado, do princípio deste século, são as famosas “*blue sky laws*” do direito norte-americano, assim chamadas porque visavam a coibir a venda de pedaços de céu azul, sob forma de ações de sociedades que nada tinham a realizar .

---

<sup>1</sup> Disponível em <[http: www.exame.com.br](http://www.exame.com.br)>. Acesso em 02 de out. 2006.

Ocorre que a Sociedade Anônima, a princípio a serviço do empresário, em certo momento, escapou-lhe das mãos, e passou a produzir efeitos e gerar conseqüências de todo surpreendentes. À medida que o processo de desenvolvimento econômico mudava a escala da empresa e a obrigava a crescer para sobreviver, capitais sempre maiores precisavam ser mobiliados e o antigo "dono" – o empresário individual ou familiar - viu-se compelido a abrir a sociedade, admitir novos sócios, quaisquer que fossem as conseqüências (inclusive perda de controle) por que; seriam elas sempre melhores que a sanção da ineficiência ou da incapacidade, que era a morte, ou seja, a falência. Dai a multiplicidade de títulos, especialmente no mercado americano – inúmeros tipos de ações como as preferenciais sem voto, as com garantia de dividendos, as debêntures, conversíveis ou não em ações, os *bonds*, os “*stock purchase warrants*”, e tantos outros - todos buscando os interesses do Investidor e atraí-lo para as Companhias para co-participarem da abertura empresarial.

Paralelamente - e com muito maior profundidade – outra revolução se operava com esse crescimento da empresa: uma verdadeira "substituição de conteúdo" na velha S.A com as mais importantes repercussões no mundo do direito, da economia e da própria vida social. A propriedade - centrada no imóvel, em torno do qual se construiu a estabilidade social - sofreu um processo de mobilização, convertida em ações de livre circulabilidade. Ao mesmo tempo, a atomização dos donos da sociedade, dispersos na poeira das ações, separou a propriedade da gestão, numa das mais fundas revoluções no direito de propriedade: o dono não mais geria, não só porque eram muitos donos, como ainda porque essa gestão se tornou tão complexa que foi preciso chamar um profissional para fazê-la. A propriedade ligou-se à noção de produtividade, pois a ação passou a representar a medida do êxito da empresa. Realmente, ao fim do ciclo, chegamos a uma nova realidade, a um novo conceito, a uma propriedade dispersa móvel, gerida por profissionais que não são donos, e a dinâmica da sociedade passou a ter valor única e exclusivamente na medida em que esta apresentasse produtividade.

A Assembléia Geral, nessa trilha, tornou-se o foro privilegiado do voto minoritário da eleição de conselheiros de administração e fiscais; da dissidência e da retirada e, sobretudo, do exercício do direito de voto. Diz a lei, sobre a função da assembléia geral: “*A Assembléia geral (...) tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes a sua defesa e desenvolvimento*”. Como lembra o professor Fran Martins, a nova definição legal é



diferente da anterior que a definia como *"a reunião dos acionista... a fim de deliberar sobre matéria de interesse social"*. De qualquer forma, ressalta o professor, *"a sua função é justamente deliberar sobre assuntos do interesse social"*. É a Assembléia Geral a última instância de que se pode valer o acionista, notadamente o minoritário, para fazer valer seus direitos. Aliás, mesmo no direito comparado, onde existiam e subsistem algumas restrições aos poderes desta assembléia geral, o que se vê é que ela ainda guarda sua onipotência.

## **2 DA LEGISLAÇÃO PERTINENTE**

No Brasil, a primeira disciplina jurídica relativa às sociedades por ações foi o Decreto nº 575, de 10 de janeiro de 1849, o qual previa que para a constituição de uma sociedade anônima era necessária prévia autorização da Administração Pública.

Em 04 de novembro de 1882 foi publicada a Lei nº 3.150 que viabilizou, no direito pátrio, a livre incorporação das sociedades por ações<sup>2</sup> e em 04 de julho de 1891 houve uma nova modificação da Lei das Sociedades por Ações, com a publicação do Decreto nº 434 que esteve em vigor até 1940, quando entrou em vigência o Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940, o qual disciplinou mais detalhadamente a organização das sociedades por ações, inclusive no que concerne aos direitos dos acionistas. Entre outras questões, este Decreto-Lei possibilitou a modificação do estatuto social pela maioria e previu o direito de retirada em caso de dissenso, diminuindo, portanto, a discricionariedade dos acionistas quando da incorporação da companhia<sup>3</sup>.

O conflito de interesses do modo como é conhecido hodiernamente, só surgiu quando da promulgação da referida lei 6404/1976, a Lei das Sociedades por Ações, a qual representou, indubitavelmente, um grande marco na história das sociedades anônimas registradas como sociedades de capital aberto Esta lei procurou observar a tradição do direito brasileiro e colocá-lo em consonância com o panorama universal de evolução do

---

<sup>2</sup> Lamy Filho, Alfredo, *A Lei das S.A: pressupostos, elaboração , aplicação*. Rio de Janeiro, Renovar, 1992, pág 464

<sup>3</sup> Ibid, pag 87

direito societário. Assim, deu ênfase especial à defesa da minoria, principalmente no que diz respeito ao exercício do direito de voto e a responsabilidade do poder de controle e da administração da companhia - sem dúvidas a fonte maior dos abusos que contra ela são cometidos.

Uma leitura crítica da Lei 6.404, de 1976, leva à inelutável conclusão de que, quer quanto à sistemática externa, quer quanto à forma, a Lei das Sociedades Anônimas brasileira alinha-se entre as mais abrangentes, complexas, inovadoras e avançadas do mundo no que toca, sobretudo, à proteção das minorias, entendidas estas como a parte hipossuficiente/vulnerável que deve receber, pois, uma proteção maior para não sofrer prejuízos por “culpa” dos donos do poder: os acionistas controladores.

Não obstante, conforme o magistério do insigne Carvalhosa, o minoritário, com o seu voto, pode também causar danos morais, quando, por exemplo, exerce seu voto por mera emulação para difamar outros acionistas controladores ou não, ou ainda, para prejudicar o bom nome da Companhia ou causar dissídio entre os sócios, e também, materiais, v.g., quando o acionista nega, por emulação, quorum mínimo para deliberação da Assembléia Geral (arts. 129 e 135), obstruindo, dessa forma, medida de interesse da sociedade<sup>4</sup>, esclarecendo que, *“se o acionista violar o preceito (do art. 115) e votar, qualquer sócio poderia promover a anulação da respectiva assembléia”* Por outro lado, *“a própria Assembléia Geral poderia reunir-se e anular a decisão sobre a matéria, mesmo que não tenha havido danos para a companhia ou para seus acionistas”*<sup>5</sup>.

## **2.1. Norma Básica sobre o Exercício do Direito de Voto**

O regime do exercício de voto da lei 6404/1976 está centrado no texto do artigo 115. Atente-se, de início, que o art. 115 não cuida, exclusivamente, da antijuridicidade do voto do acionista controlador, mas da generalidade dos acionistas, procurando prevenir o

---

<sup>4</sup> ibidem, pág 35

<sup>5</sup> ibidem, pág 36

conflito formal e substancial de interesses entre o acionista e a Companhia, conceituando, ademais, o abuso do direito de voto<sup>6</sup>.

Observe-se que o preceito deste dispositivo insere-se num conjunto que visa obstar o abuso de direito e o conflito de interesses, como v.g., os que tratam do abuso de poder do controlador e os da sociedade controladora (artigos 116, 238 e 245), o desvio de poder do administrador (artigo 154) e do conflito de interesses do administrador da companhia (art. 156).

Tenha-se em conta, ademais, que a Lei das Sociedades Anônimas, ao disciplinar o exercício do direito de voto, afastou-se do "paradigma americano" que admite o voto do acionista unicamente na busca da satisfação de seu interesse pessoal, preferindo o legislador pátrio adotar a teoria institucionalista da empresa em si, segundo a qual o interesse social prevalece sobre o interesse individual do acionista<sup>7</sup>, devendo, portanto, o acionista votar no interesse da sociedade para que ela possa realizar o seu objeto e cumprir a sua função social.

Analisaremos detalhadamente o caput do art 115 e seus respectivos parágrafos:

*Art. 115 - O acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à Companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar prejuízo para a companhia ou para outros acionistas". (redação dada pela lei 10.303/2001)*

Nesse artigo o ponto básico é um só, desde logo apresentado pela lei, e do qual defluem os demais comandos legais: "*o acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia*". O abuso de direito e o conflito de interesses decorrem da desobediência a tal comando básico; se o voto não satisfaz a tal preceito não é direito, é violação de direito.

Ao explicitar, pedagogicamente que "*é abusivo o voto com o fim de causar dano à Companhia ou aos demais acionistas, ou ainda, se visa obter para o acionista ou para*

---

<sup>6</sup> BULHOES PEDREIRA, José & LAMY FILHO, Alfredo, *Comentários às Sociedades por Ações*, Renovar, Rio de Janeiro, pág 416

*terceiro, vantagem a que não faz jus e que possa resultar danos para a Companhia ou para os demais acionistas”, a lei desdobra deste Enunciado básico, determinadas conseqüências.*

O voto deve ser exercido no interesse da companhia, identificado este como o *interesse comum dos sócios*. Na lição de Ascarelli<sup>8</sup>, “*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*”. Ou, invocando a lição do grande Carnelutti<sup>9</sup> “*em suma, a lei atribui um poder à maioria a fim de que realize o interesse de todos os sócios, e, assim também o da minoria, e não para que realize o próprio interesse*”. E conclui: “*Repito porque a assembléia que, embora seguindo a forma prescrita pelo direito, delibera contra o interesse da sociedade, não abusa de seu direito, mas excede seu poder, e por isto viola a lei.*”

*"Art. 115. ...omissis...*

*§ 1º O acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras **que puderem beneficiá-lo de modo particular**, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.” (grifos nossos).*

O § 1º do artigo 115 prevê hipótese de conflito de interesses, em que a lei vai mais longe do que prescrever o exercício de voto no interesse da sociedade, pois proíbe ao acionista exercê-lo. Esse dispositivo reproduz a norma do artigo 82 do Decreto-Lei 2.627, de 1940, que era sancionada com a obrigação de reparar perdas e danos, constante do artigo 95 do mesmo dispositivo legal.

---

<sup>8</sup> ASCARELLI, Tulio, *Problemas das Sociedades Anônimas e direito comparado*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p.226

<sup>9</sup> ASCARELLI, Tulio, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p.225

Trajano Valverde, ao comentar tal ordenamento jurídico, entendeu que a sanção no caso de exercício do direito de voto em situação de conflito de interesses - vedado no artigo 82 - seria apenas a obrigação de reparar perdas e danos, e não a nulidade da deliberação<sup>10</sup>.

É imprescindível salientar as situações que devem levar à abstenção de voto pelo acionista:

1. Se estiver em discussão avaliação de bens por ele cedidos;
2. Se, sendo também administrador da companhia, estiver em deliberação suas próprias contas;
3. Se a decisão puder beneficiá-lo particularmente; e
4. Se seus interesses forem conflitantes com os da companhia.

Com efeito, apesar de a dicção do referido § 1º do art. 115 ser peremptória no sentido de que *"o acionista não poderá votar"* nas deliberações que menciona, estabeleceu-se na doutrina grande discussão sobre tratar-se, no caso, de um *impedimento* ao voto, passível, portanto, de ser examinado antes dele ser proferido, ou de *vício* do voto, dependente, para sua ocorrência, de um interesse conflitante e um prejuízo para a companhia.

Permito-me recorrer às lições de Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, naquela que é, a meu sentir, a mais completa monografia sobre o tema editada no Brasil. Diz o autor, tratando do § único do art. 115

*"Antes de mais nada, soa perfeitamente claro que as duas primeiras hipóteses nele reguladas, são hipótese de divieto di voto. Nas deliberações relativas ao laudo de avaliação dos bens que conferiu ao capital social e à aprovação das suas contas como administrador, o acionista está proibido de votar... Nos casos enfocados, pois, a violação do divieto acarreta, ipso facto, a nulidade do voto e a conseqüente anulabilidade da deliberação, se o voto for determinante para a formação da maioria.*

*Dúvidas existem quanto à terceira hipótese regulada no § 1º, do art. 115: deliberações que puderem beneficiar o acionista de modo particular. Segundo Leães, nas duas primeiras hipóteses haveria vedação de voto; ocorreria o conflito de interesse, por sua vez, 'em todas as demais hipóteses em que for apurada efetiva conflituosidade, expressa em uma vantagem experimentada pelo acionista de modo particular. Para Comparato, haveria proibição de voto nas situações de conflito aberto de interesses, relacionadas no § 1º do art. 115: deliberações relativas ao laudo de avaliação dos bens com que o votante concorrer para a formação do capital social, aprovação de contas do votante como administrador ou concessão de vantagens pessoais. Trata-se, afinal, de mera aplicação do princípio nemo iudex in causa propria'*

---

<sup>10</sup>VALVERDE, Trajano, *Sociedades por Ações*, Renovar, São Paulo, 1989, vol. I, nº 171, p. 209

*A razão, neste ponto, parece estar com Comparato. ... Ora a vantagem indevida, capaz de acarretar prejuízos à companhia ou aos outros acionistas, conforme acentua o próprio Leães, somente pode ser verificada mediante um juízo de mérito e não um juízo puramente formal. Não é o caso, porém, da hipótese questionada, como se viu, em que, por meio de um critério formalístico, permite-se apurar o conflito no exercício do voto. Pode-se concluir, assim, que, na hipótese de deliberação que beneficie o acionista de modo particular, está-se também, tal como nas duas primeiras hipóteses previstas no § 1º do art. 115, diante de um caso de divieto di voto, sendo nulo o voto proferido em desrespeito à proibição, independentemente de qualquer indagação acerca do conteúdo da deliberação ou de eventual prejuízo potencial ou atual, à companhia”<sup>11</sup> (grifou-se).*

Como se vê, não há disputa quanto às duas primeiras hipóteses tratadas no § 1º do art. 115 da LSA, reconhecidas como de impedimento de voto. A questão é um tanto controversa, no entanto, quando se adentra à terceira hipótese prevista na norma, qual seja, a da deliberação que possa beneficiar "*de modo particular*" o acionista. E neste ponto a conclusão de Erasmo Valadão, Novaes França e Fábio Konder Comparato são coincidentes, estando-se diante de um *conflito formal*, ou presumido, de interesses, passível de ser examinado antes da deliberação.

A quarta hipótese de que trata o § 1º do art. 115 da Lei 6.404/1976, e a mais geral delas, é a do acionista "*que tiver interesse conflitante com o da companhia*" no que se refere à deliberação. Assim, aplicando-se o parágrafo primeiro do artigo. 115, é preciso saber se há, no caso, impedimento de voto, porque a deliberação beneficia "*de modo particular*" o controlador do acionista votante, ou se está-se diante de um caso de acionista com "*interesse conflitante com o da companhia*", devendo o conflito ser apurado *a posteriori*, segundo a melhor doutrina. Lida a *contrário sensu*, essa norma significa, evidentemente, que o acionista controlador está autorizado a contratar com a companhia, desde que em condições eqüitativas.

Se o acionista vota, deve-se verificar então, o modo como votou: se, efetivamente, sacrificou o interesse da companhia ao seu interesse pessoal, com prejuízo, potencial ou atual, à companhia ou aos outros acionistas, seu voto será nulo, bem como anulável a deliberação tomada, se o voto foi decisivo para a formação da maioria. Em suma, a lei não estabeleceu, para tal situação, um *divieto di voto*, como fez para as demais hipóteses do § 1º, do art. 115.”<sup>12</sup> .

---

<sup>11</sup> AZEVEDO, Valladão, Erasmo, *Conflito de Interesses nas Assembléias de S.A.*, Malheiros, São Paulo, 1993, pp. 87/91

<sup>12</sup> ob. cit., pp. 96/97

Esta discussão a respeito do conflito de interesse da Companhia ter de ser avaliado segundo os critérios formal ou material parece não ter fim. De qualquer forma, apresentaremos com mais vagar as idéias centrais oriundas de cada critério acompanhadas de seus respectivos defensores, em seu respectivo capítulo 6.

*Parágrafo 2º: Se todos os subscritores forem condôminos de bem com que concorreram para a formação do capital social, poderão aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o parágrafo 6º do art. 8º (o qual dispõe que “Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido; no caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária”)*

No que toca a este parágrafo, não há maiores delongas e tampouco controvérsias.

*Parágrafo 3º: O acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não haja prevalecido.*

O § 3º do art 115 da LSA disciplina o problema do abuso da minoria em que não há deliberação a anular, mas apenas danos a compor. Procurou a lei, com esses preceitos, situar o exercício do voto por parte dos acionistas dentro de normas estritas, tendo em vista o ensinamento de Ascarelli:

*O voto é concedido ao acionista para a tutela de seu interesse como sócio; encontra sua justificação e seu limite na comunhão de interesses, que se forma na sociedade, e só no limite de seu interesse como sócio é que os acionistas são sujeitos à deliberação da maioria. Se o voto não é exercido nos estritos limites do interesse da sociedade, vicia a deliberação em que se integra pelo que esta se torna anulável.<sup>13</sup>*

Se o acionista não pretende exercer o direito de voto de boa-fé, com lealdade, com moderação e no interesse da companhia, o presidente da assembléia geral poderia recusar-

---

se a computar o voto abusivo e a transcrevê-lo, sem prejuízo de consignar em ata o fato, o que, sem dúvida, é mais prudente e aconselhável do que dar azo à anulação do voto ou à deliberação especial por outra assembléia ou por outra decisão judicial, conforme lembrado por Carvalhosa, Lamy Filho e Bulhões Pedreira.

A guisa de informação, saliente-se haver, entretanto, uma medida muito mais eficaz, de caráter administrativo e, portanto, extrajudicial, que pode resolver o impasse criado pelo acionista recalcitrante: trata-se do recurso ao expediente da suspensão do exercício do voto, previsto no art. 120 da Lei de S/A, que dispõe que “*A Assembléia Geral poderá suspender o exercício dos direitos do acionista que deixar de cumprir obrigação imposta pela lei ou pelo estatuto, cessando a suspensão logo que cumprida a obrigação*”.

Destarte, havendo conflito de interesses entre o acionista e a companhia, a Assembléia Geral pode declarar suspenso o exercício de determinados direitos, inclusive dos inderrogáveis ou essenciais, como doutrina Carvalhosa <sup>14</sup>: “*A suspensão imposta pela Assembléia Geral poderá atingir todos os direitos assegurados ao acionista pela lei ou pelo estatuto*”.

*Parágrafo 4º: A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com a companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido.”*

A legislação brasileira concernente a conflito de interesses inspirou-se no Código Civil Italiano, que também proíbe o voto do acionista (Código Civil Italiano: art. 2.373, primeira parte) e considera anulável a deliberação tomada com inobservância desta regra se tiver causado dano à sociedade (segunda parte do mesmo dispositivo legal).

No direito brasileiro, não haveria lugar para dúvida sobre a anulabilidade da deliberação da Assembléia Geral determinada por votos proferidos com violação da norma do artigo 115 da LSA. As deliberações da Assembléia Geral são atos jurídicos, e as que modificam o capital social são negócios jurídicos - declarações coletivas de vontade destinadas a produzir efeitos jurídicos segundo os preceitos da ordem legal. E um dos requisitos de

---

<sup>14</sup> CARVALHOSA, Modesto, *Nova Lei das Sociedades Anônimas*, Saraiva, 2002, pág 138



validade de qualquer negócio jurídico é que a declaração de vontade seja emitida em conformidade com a lei e tenha fim lícito.

Na análise das causas de invalidade das deliberações da Assembléia Geral, a doutrina faz distinção entre vícios objetivos - que dizem respeito ao objeto ou conteúdo da deliberação - e subjetivos - relativos às manifestações de vontade individual que compõem a deliberação entre os quais se inclui o exercício do voto que viola a lei.

O acionista que profere voto com outro fim que não o interesse da companhia pratica ato ilícito – viola o disposto no artigo 115 da Lei 6.404/76. Seu voto é anulável, e se os votos que determinaram a deliberação são ilícitos, a própria deliberação é ilícita e, portanto, anulável.

Quando o § 4º do artigo 115 da Lei 6.404/76 dispõe que "*a deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável*", não cria norma que excepcione, para o caso regulado, outra norma mais geral - que prescrevesse a não anulabilidade das deliberações da Assembléia Geral: apenas reproduz, nesse caso, o principio geral da anulabilidade. Por se tratar de preceito que confirma a aplicação da norma geral o caso especial, é impropriedade inferir, *a contrario sensu*, que a deliberação somente seria anulável em caso de conflito de interesse e, portanto, que as demais modalidades de exercício do voto com violação ao da lei teriam por sanção apenas a reparação das perdas e danos.

Este entendimento foi confirmado pelo Supremo Tribunal Federal, sendo relator o Ministro Jose Linhares<sup>15</sup>. Para verificar, em cada caso, a ocorrência de abuso no exercício do direito de voto, é indispensável, pois, que o juiz perquiria os fins com que o acionista exerceu o voto, uma vez que a ilegalidade que vicia a deliberação da Assembléia Geral consiste em votar com outro fim que não o interesse da companhia.

---

<sup>15</sup> Revista Forense, 1952, v. 140, p. 162-173

## 2.2- Lei 10303/2001

A Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001 alterou e acrescentou dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Esta lei logrou alterar o caput do artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações e buscou adicionar a este dispositivo os §§ 5º, 6º, 7º, 8º, 9º e 10º ao artigo 115. Transcrevo-os “*ipse literis*”:

*§ 5º. Poderá ser convocada assembléia-geral para deliberar quanto à existência de conflito de interesses e à respectiva solução, por acionistas que representem 10% (dez por cento), no mínimo, do capital social, observado o disposto no parágrafo único, alínea c, parte final, do art. 123*

*§ 6º. A assembléia a que se refere o § 5º também poderá ser convocada por titulares de ações com direito a voto que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital votante.*

*§ 7º. No curso da assembléia-geral ordinária ou extraordinária, os acionistas a que se refere o § 6º poderão requerer que se delibere sobre a existência de conflito de interesses, não obstante a matéria não constar da ordem do dia.*

*§8º. Decairão do direito de convocar a assembléia de que trata o § 5º os acionistas que não o fizerem no prazo de 30 (trinta) dias, contado da data em que tiverem ciência inequívoca do potencial conflito de interesses.*

*§ 9º. Caso a assembléia-geral, por maioria de votos, delibere haver conflito de interesses, deverá especificar as matérias nas quais o acionista em situação de conflito ficará impedido de votar.*

*§10º: A assembléia especificada no § 9º poderá delegar com a concordância das partes à arbitragem a solução do conflito.*

A Lei 10303/2001 permitia à minoria suscitar, em qualquer assembléia geral, a existência de conflito de interesses, pedindo que a matéria fosse submetida à apreciação da própria

assembléia. Disto, poderiam advir duas conseqüências, ambas extremamente indesejáveis, a saber:

(a) O acionista controlador, potencialmente conflitado, exerceria seu direito de voto, o que tornaria inócua aquela deliberação, na medida em que prevaleceria a sua posição e:

(b) O acionista controlador, porque potencialmente conflitado, estaria impedido de deliberar sobre a existência, ou não, do alegado conflito, transferindo para a minoria o poder de decidir a matéria, o que contraria um dos princípios fundamentais do direito societário, qual seja, quem é detentor da maior quantidade de votos determina as deliberações que devem ser adotadas pela companhia.

Por óbvio, o acionista controlador, *porque diretamente interessado no desfecho da discussão* estaria impedido de participar da votação sobre eventual existência de conflito, transferindo, portanto, para a minoria, o poder de decidir a questão suscitada. Com isto, corria-se o risco de originar abuso da minoria, que poderia passar a suscitar, a todo instante, a existência de conflito do acionista controlador, tendo como objetivo precípua retirar da maioria o direito que ela tem de adotar as deliberações sociais. Por essa razão, o Presidente da Republica decidiu vetar todos aqueles novos parágrafos, assim justificando seu voto:

*"A necessidade de se vetarem os parágrafos acima transcritos decorre de manifesto conflito com o interesse público, em razão da constatação de que a assembléia para deliberação acerca da existência de conflito de interesses de que tratam os citados dispositivos se afigura inócua em termos de proteção ao acionista minoritário. Com efeito, não há como afastar o voto do acionista controlador no conclave pretendido - sob pena de se atribuir aos minoritários o inédito poder de, indiretamente, vetar qualquer deliberação a partir da alegação de existência de conflito do controlador, e de se desconsiderar o próprio conflito de interesses do minoritário na assembléia especial, o que demonstra a inexistência de efetividade na proposta apresentada. Em realidade, as regras acima enfocadas trariam, na prática, apenas confusão, podendo, inclusive, servir para supostamente confirmar a inexistência de um conflito cuja presença caberia ao Poder Judiciário avaliar, ou mesmo para motivar um aumento de ações judiciais envolvendo o controvertido tema de que se cuida"*

Como se vê, a exposição de motivos contida na Mensagem de veto parcial nº 1.213, de 31 de outubro de 2001, encontrou espeque no princípio majoritário, sepultando até mesmo a via arbitral, eis que esta se encontra restrita aos casos de previsão expressa no estatuto (art. 109, §3º), conferindo valor excessivo atribuído à maioria, fazendo tábula rasa da moderna sistemática de democracia participativa. A opção legislativa, inobstante os mandamentos constitucionais que orientam a disciplina empresarial, terminou por incentivar o afastamento dos minoritários, dado que seu poder político reduz-se cada vez mais. Com isto, a proposta de fortalecimento do mercado de capitais encontra uma barreira quase intransponível que parte da própria Lei das Sociedades Anônima.

### **3- CONFLITO DE INTERESES**

*“A questão do Conflito de interesse e o direito de voto nas assembleias dos acionistas interessados não é nova nem aqui nem alhures”<sup>16</sup>*

A possibilidade de conflitos de interesses, em direito societário, e nas deliberações sociais, supõe a prévia possibilidade de existir, em uma mesma entidade corporativa, mais de um interesse. A dificuldade de conceituar *"interesse"* é notória, mormente na tradição do Direito ocidental, na qual a noção de *"direito subjetivo"* sempre esteve na cogitação primeira dos juristas. De forma geral, a titularidade do interesse se apresenta, não apenas no direito das sociedades, como também em outras áreas jurídicas, como uma questão complexa. Já dispusemos sobre o conflito de interesses ao longo do presente artigo Neste capítulo, o que se faz é a ordenação de algumas idéias e a exposição dos ditames essenciais ao efetivo entendimento do que seja o conflito de interesses.

No que toca ao ponto nodal do caput do artigo 115, da lei 6404/1976, qual seja, o exercício do voto no interesse da Companhia, achamos por bem esclarecer e fixar alguns conceitos acerca dos “interesses da Companhia”, conceito juridicamente indeterminado, que por isto, merece uma definição mais apurada a fim de que se compreenda de forma mais acurada o

---

<sup>16</sup> Inquérito Administrativo CVM Nº RJ2001/4977, Declaração de Voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, pag 23

objetivo do legislador ao elaborar o artigo 115 determinando o conflito de interesses como um interesse que vai de encontro aos interesses da Companhia.

“Interesse da companhia” não é um “interesse superior”, estranho e acima da vontade comum dos sócios, ou um “interesse da empresa em si”, a ser descoberto pelo juiz, e capaz de anular a deliberação social, mesmo unânime<sup>17</sup>. A discussão sobre a matéria prosperou em sistemas legislativos que não tinham feito opção expressa por um comando legal na matéria, como fez a lei brasileira, a exemplo do que já havia feito a legislação italiana<sup>18</sup>, a alemã<sup>19</sup>, a espanhola<sup>20</sup> e outras mais.

É imprescindível ressaltar que o Conflito de interesses ocorre única e exclusivamente em havendo interesses conflitantes Mas como definirmos de forma clara este conceito? Recorremos a Carmen Alborch Bataller, que apresenta as características do conflito de interesses, fazendo-o de forma primorosa:<sup>21</sup>

- Existência de uma situação contraposta ou antagônica entre os interesses do sócio e da sociedade
- A existência de um nexo de causalidade entre o interesse extra-social ou particular do sócio em prejuízo do interesse social
- O interesse extra-social ou particular do acionista pode ser próprio ou de terceiro
- O interesse do acionista em conflito deve ser preponderantemente patrimonial

Observe-se que o conflito para alguns, estabelece-se na medida em que o acionista não apenas tem interesse direto no negócio da companhia, mas também interesse próprio no negócio que independe de sua condição de acionista por figurar na contraparte do negócio.

Questão complexa é definirmos em quais hipóteses estaria o acionista controlador ou não, em conflito de interesses e o que poderíamos fazer para apená-lo? Basta que lhe seja impedido seu voto ou deve ser tomada uma medida mais drástica? E o que dizer do abuso

---

<sup>17</sup> Apud, pág 468

<sup>18</sup> Código Civil, art. 2.373, caput: "O direito de voto não poderá ser exercido pelo sócio nas deliberações em que tenha, por conta própria ou de terceiros, um interesse em conflito com o da sociedade"

<sup>19</sup> Lei de S.A Alemã, de 1965, art. 243:1 “As deliberações da assembléia são impugnáveis por violação da lei ou do ato constitutivo; 2 - a impugnação pode também ser fundada no fato de ter o acionista visado com o exercício do voto obter vantagem particular para si ou para terceiro, em prejuízo da sociedade ou dos outros acionistas, e a deliberação seja capaz de servir a realização desse escopo”

<sup>20</sup> Lei de S.A Espanhola, de 1951 art 67: "poderão ser impugnados, segundo as normas e dentro dos prazos estabelecidos nos artigos seguintes, as deliberações sociais que sejam contrárias à lei, se oponham aos estatutos ou lesem, em benefício de um ou de vários acionistas, os interesses da sociedade” (grifos meus)

<sup>21</sup> BATALLER, Carmen Alborch *El derecho de voto del accionista (supuestos especiales)*. Madrid Editorial Tecnos. 1977. pp. 262/266

de direito de voto? O abuso dar-se-ia se o sócio se utilizasse de seu voto para levar a empresa aos fins que ele particularmente deseja ou haveria hipóteses dúbias e nebulosas?

Consoante disposto nos capítulos anteriores, no § 1º do art 115 da lei 6404/76, verifica-se a vedação ao próprio voto eivado de interesse conflitante com o da companhia. No §4º, prescreve-se a anulabilidade da deliberação tomada em decorrência do voto do acionista que tem interesse conflitante com o da companhia, e também o faz quanto à reparação indenizatória a que esta se legitima.

O que se observa, no primeiro regime é a atitude sancionadora do legislador, traduzida (ainda que mal) em termos de invalidade absoluta, já que o voto expresso nas condições indicadas fere de frente a própria lei.

Torna-se *conditio sine qua non* salientar que “somente em situações excepcionalíssimas se retira o direito do acionista votar, sempre com a presunção de que as chances de fazê-lo contra os interesses da companhia são evidentes e flagrantes”<sup>22</sup>.

Saliente-se que o artigo 266 da Lei nº 6.404 preceitua que somente nos casos de companhias constituídas como grupo de direito, admite-se o voto do acionista, ainda que em conflito de interesses. Cite-se, neste sentido, José Luiz Bulhões Pedreira<sup>23</sup>: “*Se o acionista tem interesse conflitante com o da companhia mas vota efetivamente no interesse desta, e não em outro interesse extra social, o exercício do voto é regular e válido*” .

A imensa maioria dos Tribunais, destarte, optou por tratar o assunto sob a forma de cláusulas genéricas. E a cláusula genérica, evidentemente, traz em si uma característica específica, que é a do exame do que seria conflito de interesses A princípio, os conceitos jurídicos devem ser definidos pela doutrina.

Em suma, o conflito de interesses vem atingindo uma importância tamanha nos dias atuais. Páginas e mais páginas têm sido dedicadas pela doutrina para tratar da questão na busca de

---

<sup>22</sup> BATALLER , Carmen Alborch , *El derecho de voto del accionista supuestos especiales*, Madrid, Editorial Tecnos. 1977. pp. 262/266)

<sup>23</sup> Inquérito Administrativo CVM Nº RJ2001/4977, pág 26

uma solução que dê o melhor tratamento à matéria. A Governança corporativa, inclusive, vem dando especial atenção a este tema.

No que toca à Governança Corporativa, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC - assim entende o conflito de interesses: *“Existe um conflito de interesses quando alguém (o acionista) não é independente em relação à matéria em pauta e a pessoa em questão pode influenciar ou tomar decisões correspondentes”*. Este órgão entende que *“A empresa que opta pelas boas práticas de Governança Corporativa adota como linhas mestras a transparência, a prestação de contas e a equidade”*. É esta, inclusive, a tríade da Governança, e, para que ela exista, torna-se necessário que o Conselho de Administração exerça o seu papel, estabelecendo as estratégias, elegendo a Diretoria, fiscalizando e avaliando o desempenho da gestão e escolhendo a auditoria independente. As Melhores Práticas de Governança Corporativa, no segmento conhecido por *compliance*, contemplam o cumprimento de leis, regulamentos e normas, tanto as formais quanto as instituídas pelo mercado, e as éticas. Por isso, o Conselho de Administração deve instituir um Código de Ética abrangente, onde estejam incluídos toda a administração e o corpo de trabalhadores, além das relações estabelecidas entre a empresa e os outros públicos. O IBGC cita alguns itens que considera importantes para serem explicitados no corpo do Código de Ética Empresarial. **Conflito de interesses**, propinas, informações privilegiadas, doações, meio ambiente, relações com a comunidade, nepotismo, trabalho infantil e confidencialidade pessoal são alguns dos assuntos elencados.

### **3.1. Consequências do Voto proferido em Conflito de Interesses**

Note-se que há, em geral, dois tipos de sanções possíveis para a hipótese de voto proferido em conflito de interesse:

(i) Sanção administrativa a ser aplicada pela CVM que, na sua função de fiscalizar a observância da Lei de Sociedades Anônimas, tem poderes para punir os infratores com as penalidades descritas no artigo 11 da Lei nº 6.385/76. Nesse caso, não haveria a real necessidade de se constatar a existência de dano para a aplicação de sanção; bastar-se-ia que o preceito tivesse sido descumprido, já que se trataria de sanção administrativa sem qualquer cunho indenizatório.

(ii) Sanção civil: anulação e/ou indenização dos danos ocorridos.

No que toca a primeira consequência, ressaltamos competir exclusivamente à CVM punir a não abstenção e ao Judiciário anular e, se for o caso, determinar a indenização dos danos.

Destarte, em qualquer das duas modalidades de exercício irregular do direito de voto, o acionista responde, civilmente, pelos prejuízos que ocasionar. A propósito, consigna a lei que o voto abusivo gera responsabilidade dele, mesmo que não tenha prevalecido sendo certo que a mesma circunstância também se poderia estender ao conflitante. Mas, se são iguais as consequências para o acionista votante, tanto no caso de abuso como de conflito de interesses, no que diz respeito à validade da deliberação assemblear, deve-se atentar a diferença de tratamento da lei.

**O voto abusivo nunca é causa de invalidação da assembleia, ou do resultado da votação; já o conflitante, se foi essencial para a deliberação pode comprometer a validade desta.** Em outros termos, se a votação foi unânime, mesmo que tenha votado acionista que deveria abster-se, a decisão é válida: se majoritária, restando vencido o acionista que deveria abster-se, também vale; se majoritária, mas não se dá a inversão do resultado após a desconsideração dos votos do acionista que deveria abster-se, é, também válida a deliberação. Somente se o desprezo do voto conflitante conduzir à alteração da deliberação social seria esta inválida (anulável). Tem-se, aqui, a adoção do princípio jurídico de que não há nulidade sem prejuízo. O fato de a lei não ter cominado a decisão decorrente de voto proferido em conflito de interesse, com nulidade, mas sim com anulabilidade, não permite concluir que é lícito votar nessas circunstâncias. Ressalte-se que a lei sanciona com nulidade apenas aqueles atos que ofendem aos princípios de ordem pública. Nos demais casos, a mesma refere-se a hipóteses de nulidade. A segurança jurídica impõe que somente em casos extremos os atos comerciais sejam sancionados com a nulidade absoluta. A opção do legislador de declarar anulável e não nula a assembleia não permite concluir que o acionista em conflito possa votar.

Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, ao emitirem parecer sobre a exegese do art 115 da Lei 6404/1976 foram taxativos:

*"O acionista que profere voto com outro fim que não o interesse da companhia pratica ato ilícito. Viola o disposto no art 115 da Lei 6.404/ 76. Seu voto é anulável, e, se os votos que*



determinaram a deliberação são ilícitos, a própria deliberação é ilícita , e, portanto, anulável<sup>24</sup>” (grifou-se)

A lei brasileira não menciona a responsabilidade dos acionistas pelo voto ilegal. De fato, se a assembleia geral, por unanimidade, aprova deliberação contrária à lei (por exemplo, ratifica atos da administração de inadimplemento de obrigações fiscais), esse voto não é, pela definição da lei, propriamente abusivo, nem conflitante. Deve-se considerar, entretanto, que o voto ilegal causa a responsabilização dos acionistas.

### **3.2.- Exceções ao Conflito de Interesses**

Estabelecida a regra geral, de que o acionista não pode votar quando em conflito de interesse, duas exceções se apresentam, na linha sistemática da lei, para confirmar a regra. A primeira está na incorporação da companhia controlada (art. 264 da Lei das S.A). Nesta operação o poder de voto do controlador não é vedado, sendo que é facultado aos acionistas não controladores dissidentes o direito de reembolso de suas ações, observado o disposto no art. 137, inciso II do mesmo dispositivo legal. Nesta trilha, ao não vedar o voto do controlador, a lei estabeleceu uma contrapartida – o direito de recesso.

A outra exceção está nos grupos de direito- art. 265 da Lei 6404/76- *in verbis*: *A sociedade controladora e suas controladas podem constituir, nos termos deste Capítulo, grupo de sociedades, mediante convenção pela qual se obriguem a combinar recursos ou esforços para a realização dos respectivos objetos, ou a participar de atividades ou empreendimentos comuns.*

O controlador não está impedido de votar em deliberações lastreadas na convenção de grupo, ainda que em conflito de interesses. No entanto, como não poderia deixar de ser, o direito de recesso é garantido aos sócios dissidentes na aprovação da convenção, nos termos do parágrafo único, do artigo 270 da mesma lei: *“Os sócios ou acionistas dissidentes da deliberação de se associar ao grupo têm direito, nos termos do artigo 137, ao reembolso de suas ações ou quotas.”*

---

<sup>24</sup> LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA José Luiz, *Abuso do poder de controle em aumento de capital social de banco comercial*, in *A Lei de S/A*, 2ª ed., v. 11, Ed. Renovar, p.241

Conforme expresso supra, no sistema de proteção estabelecido pela Lei n.º 6.404/76, resta claro que sempre que o controlador puder votar nas deliberações em que tiver interesse conflitante será garantido ao dissidente o direito de recesso.

### **3.3. O Conflito de Interesses entre o Majoritário e a Controlada**

O acionista controlador ou não, por força do disposto no artigo 115, LSA, "*deve exercer o direito de voto no interesse da companhia*" – isto é, se houver divergência ou conflito entre o interesse da companhia e o do acionista – há que prevalecer o interesse da empresa – sob pena de o voto considerar-se abusivo. Esta, aliás, é regra básica no direito societário, consagrada universalmente – o acionista deve votar e o administrador deve agir no interesse da companhia *as a whole* (como um todo), como prescreve o direito inglês, e não para atender ao seu interesse próprio ou ao de quem o elegeu.

O parágrafo 4º desse mesmo dispositivo legal, ao disciplinar o abuso do direito de voto, expressou claramente que "*a deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia, é anulável*"<sup>25</sup>. Este dispositivo evidencia que a questão não é formal, pois caso contrário, o voto não poderia ser proferido, mas sim substancial e, por conseguinte, prevê-se a anulabilidade de deliberação onde há o voto com conflito de interesse e não a nulidade.

Há de se ressaltar que, enquanto no Brasil os conflitos dão-se em demasia entre o acionista majoritário e os acionistas minoritários, o conflito de interesses entre o majoritário e a sociedade é fato típico da jurisdição norte-americana e dos demais países onde vigora o *Common Law*. Tal fato ocorre devido à tamanha dispersão das ações, isto é, as ações estão tão pulverizadas que um acionista que detenha 5% das ações de uma Companhia talvez seja o acionista majoritário se os demais acionistas possuírem menos de 1% das mesmas. Nestes sistemas jurídicos onde vigora a *common-law*, não há impedimento de voto *à priori*.

Veja-se que no direito norte-americano, não há impedimento a que o acionista vote em questões sobre as quais tenha interesse direto, exigindo-se, evidentemente, que o voto seja justo e de boa fé (*fairly and in good faith*), conforme a lição de Norman D. Lattin:

---

<sup>25</sup> LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz *Abuso do poder de controle em aumento de capital social de banco comercial*, in *A Lei de S/A*, 2ª ed., v. 11, Ed. Renovar, Rio de Janeiro, pg 463

*"A shareholder in voting his shares must act fairly and in good faith toward other shareholders and may not legally enter into an agreement with other shareholders to so vote his shares as to perpetrate a fraud upon another shareholder. (...) If he happens to be the majority shareholder, he may not legally use his voting power to advance his own interests at the expense of the minority, nor may he create proxies to use this power for their own personal gain. He may, however, vote his shares in support of the ratification of a voidable personal contract or other transaction with his corporation where good faith and fairness of deal are present, though there is a personal benefit to himself and his good faith will protect him if he happens to have voted into office a board of directors who prove faithless or incompetent, or to have voted for resolutions which, when set in motion, prove disastrous to his corporation." (grifou-se)<sup>26</sup>*

Na verdade, na sociedade empresária, há conflitos de interesses e de força, prevalecendo a força do capital, porque isso é inerente à natureza da sociedade. Não existindo um interesse estritamente colidente de um acionista em relação à própria empresa, não há razão para se afastar da votação o acionista, no caso o majoritário, ficando muito difícil se gerir uma sociedade, porque, a todo o momento, poder-se-ia interpretar que tal ou qual atitude deste acionista estaria ou não colidindo com o interesse daquela, quando é ele, por ter a maioria do capital, quem toma as decisões.

Recorda-se aqui, inclusive, o fato de que, no caso do acionista controlador, ao se lhe exigir a abstenção, a lei estaria retirando de suas mãos a decisão primeira sobre o interesse social, muito embora fosse ele quem estivesse em melhor condição para julgar a adequação de determinada deliberação ao interesse social, pois, ao menos teoricamente, é ele quem, dentre os acionistas, melhor conhece a situação da companhia, acompanha de perto seus negócios e que está com ela mais comprometido.

Diga-se, a propósito, que há previsão expressa na própria Lei das S.A., conforme se verifica do artigo 245, que permite a negociação com partes relacionadas:

*"Art. 245. Os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado; e respondem perante a companhia pelas perdas e danos resultantes*

---

<sup>26</sup> LATTIN, Norman, *Lattin On Corporations*, New York, pág. 355

*de atos praticados com infração ao disposto neste artigo."*

Veja-se, no particular, o entendimento de Luiz Gastão Paes de Barros Leães: "A *Lei Brasileira, ademais, em seu art. 245, regula as relações entre sociedades controladoras e controladas, permitindo que, nesse caso, 'as operações entre as sociedades' possam submeter o interesse de uma ao interesse de outra, desde que haja 'pagamento compensatório adequado' (...)*"<sup>27</sup>

Alerta Fran Martins que não é vedado ao acionista controlador contratar com a sociedade, seja diretamente, seja por meio de terceiros, visto que os acionistas, mesmo o controlador, não se confundem com a companhia. Essa contratação, entretanto, deve ser feita dentro das normas comuns das atividades da sociedade, tendo em vista o interesse da mesma. O que a lei não admite é que essa contratação seja feita em condições de favorecimento ou não eqüitativas, estas, consideradas as realizadas em condições anormais, estranhas à regra comum dos negócios, incompatíveis com os usos e costumes negociais<sup>28</sup>

### **3,4- Conflito de Interesses entre Controlador e Controlada**

Pode uma sociedade acionista de outra ter o seu voto bloqueado nesta última a partir da consideração de que seus respectivos interesses coincidam ou colidam? *A prima vista*, não se pode recusar aplicação ao princípio de que qualquer acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia, como está no *caput* do art.115 da Lei de 1976<sup>29</sup>.

Decorre da afirmação do princípio geral o corolário da aplicação por igual, do §1º do mesmo artigo e, por via de consequência, do §4º. Também em linha de princípio, não se pode presumir a conflituosidade de interesses entre controladora e controlada, ou entre

---

<sup>27</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros: *Conflito de Interesses e Vedação de Voto nas Assembléias das Sociedades Anônimas*, apud Revista de Direito Mercantil, São Paulo, Outubro/Dezembro de 1993 - n° 92, p. 110

<sup>28</sup> MARTINS, Fran, *Comentários à Lei das Sociedades por Ações*, Rio de Janeiro, Forense Universitária, 1999, p. 356

<sup>29</sup> Art. 115 – "O acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à Companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar prejuízo para a companhia ou para outros acionistas"

coligadas. Assim, ainda que se pense, às vezes, em um conflito potencial, como pode ocorrer, v.g., na hipótese de fusão ou incorporação, inclina-se a doutrina pelo repúdio ao "*divieto*" abstrato, considerando a efetiva conflituosidade em cada caso concreto.

Posto isto, é preciso saber, se se configura, no grupo de sociedades, um interesse próprio, a que se poderia chamar "*interesse comum do grupo*", diverso do interesse das sociedades participantes. Aqui se coloca o problema da relação sujeito/interesse.

O art. 216 da Lei 6.404 alude ao interesse do grupo. Deve-se admitir, face à disciplina dos grupos convencionais no Direito brasileiro, que os interesses da companhia a que alude o art. 115, podem se subordinar ao interesse comum do grupo, nos termos da convenção do que decorre outra espécie de regime jurídico dos conflitos: estes não se instauram necessariamente, pela ausência da comutatividade na formação da resolução assemblear, respeitando-se os termos da convenção, nem pela ocorrência pura e simples de situações "clássicas" de conflitos de interesses. As exceções convencionais fornecem outros parâmetros a respeito. Nos grupos de direito, portanto, malgrado não contarem eles com personalidade jurídica, pode-se distinguir formalmente o interesse do grupo e o interesse da sociedade de comando. Sujeito de interesses, despersonificado, o grupo tem, pois, interesses próprios, *ex art. 276*. O mesmo não ocorre quanto aos grupos de fato, que não têm interesse próprio, e em relação aos quais a disciplina normativa dos conflitos de interesses segue estritamente aos princípios do art. 115<sup>30</sup>

É precisamente nesse ponto que a questão formulada apresenta seu maior interesse. Em primeiro lugar, ressalta-se que voto dado em situação de conflito de interesses pode configurar abuso de poder de controle, no art. 115 e não no art. 117. É que, sabidamente, as modalidades de exercício abusivo de poder de controle, enumeradas no § 1.º do art. 117, não se consideram exaustivas. Além disso, o favorecimento de outra sociedade, prevista na alínea "a" desse dispositivo legal, abrange exatamente a hipótese do conflito de interesses (ainda que, nesse caso, a ocorrência do favorecimento seja necessária, não bastando a mera potencialidade, como acontece *sub art. 115, § 1º*). De qualquer forma, o voto da

---

<sup>30</sup> TAVARES GUERREIRO, José Alexandre, Prova escrita no curso de pós-graduação da Faculdade de Direito de USP- Revista de Direito Mercantil 51 , 1990, pág 125-130

controladora, eivado de conflito de interesses em relação aos interesses da controlada, pode justificar a reparação dos danos, estatuída no art. 246. No entanto, e principalmente em função das rigorosas condições especiais de legitimação exigidas pelo § 1º do art. 246, restringir a tutela em questão da aplicação do art. 246 parece não ser nem adequado e tampouco justo. Na verdade, mesmo na hipótese, de controle, não será necessário invocá-lo para promover a ação de reparação. Basta, neste caso, o § 4.º do art. 115, que tem como pressuposto o abuso do poder de controle isoladamente, mas a própria ocorrência de deliberação tomada em decorrência de voto de acionista com interesse conflitante. Não importa que esse acionista seja precisamente o controlador, uma vez que não faria sentido dar à lei como inválida a deliberação em que interviesse o acionista com interesse conflitante e recusar a mesma sanção quando o acionista interveniente fosse o acionista controlador. Ademais, a potencialidade do dano à Companhia, ao invés da verificação atual do dano, alarga a tutela do art. 115, em relação àquela que se poderia pleitear sob a égide do art. 117. Entenda-se: a deliberação tomada com voto conflitante pode ser anulada mesmo que não ocorra dano à Companhia. A invalidade, nesse ponto, é autônoma em relação à ocorrência de prejuízos. Anula-se a deliberação não por sua lesividade material ou atual à companhia, mas em função de um vício intrínseco, que consiste exatamente no conflito de Interesses.

Bulhões Pedreira sustenta que o controlador não poderia votar em si próprio para o cargo de administrador de uma companhia; valendo o mesmo raciocínio para o acionista não controlador titular de ações preferenciais ou de ações ordinárias que votasse em si mesmo para a eleição de cargo de conselheiro de administração ou fiscal. Não haveria aí um duplo interesse em ser administrador de um negócio consigo próprio? Não estaria contratando a si próprio para ser conselheiro da companhia? Seria o acionista o melhor juiz para dizer que ele é o administrador mais adequado para a companhia? E como sustentar que o acionista ou o conselheiro não possa votar em deliberações do Conselho de Administração ou da Assembléia sobre a remuneração da administração da qual ele faça parte? Não seria esta uma hipótese formal de conflito?

A lei societária não veda a celebração de contratos entre o controlador e a sociedade controlada. Tal assertiva decorre da análise do disposto no §1º do artigo 117 que trata do exercício abusivo do poder de controle. Isto porque somente ocorre abuso quando o controlador contrata com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade

na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não eqüitativas (art. 117, §1º, f)<sup>31</sup>. Em abono ao levantado, tem-se a regulamentação do conflito de interesses do administrador, da qual é possível aproveitar as hipóteses de contratação entre a sociedade e aquele. Ademais, o art 156, § 1º da LSA, preceitua:

*Art. 156: § 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou eqüitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.*(grifou-se)

Desta forma, de maneira sistemática, veda-se a contratação, tanto do controlador como do administrador, com a companhia quando o acordo desfavorecer a sociedade, impondo condições não eqüitativas ou irrazoáveis, em conflito com o que prevalece no mercado.

Em suma, para que o acordo seja celebrado entre o controlador e a controlada é suficiente que este se encontre acorde com os parâmetros de mercado. De outra parte, é dever do controlador apresentar aos acionistas da controlada as características do contrato – justamente para apontar a sua regularidade – antes da deliberação do mesmo, facilitando o controle e plena transparência dos atos da companhia.

#### **4- PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM 34/06 DE 18.08.2006**

Tamanha a relevância da discussão em torno do art 115 § 1º que a Comissão de Valores Mobiliários, em 18 de agosto de 2006, achou por bem divulgar o Parecer de Orientação nº 34, apresentando sua interpretação no que diz respeito à hipótese de impedimento de voto de acionista beneficiado de modo particular em operações de incorporação e de incorporação de ações nas quais seja dado tratamento diferenciado a determinados acionistas no que tange às relações de substituição de ações propostas, buscando pôr fim às desavenças e uniformizar o entendimento no que toca a tal matéria.

O tema do impedimento de voto em deliberações societárias, como reconhecido no Parecer, é complexo e objeto de polêmica na doutrina jurídica, tendo o entendimento da própria CVM variado conforme a composição do seu Colegiado.

---

<sup>31</sup> Inquérito administrativo TCA/CVM nº 1153/2002, pág 13

A CVM deixa claro no Parecer que o impedimento de voto não envolve um julgamento sobre a licitude da deliberação (que obviamente se espera ser sempre lícito), mas recai sobre o impedimento do exercício do voto pelo acionista que, tendo em vista o sobre-preço atribuído às suas ações na operação, será beneficiado de modo particular. Assim, pode-se deduzir que o impedimento do voto apontado pela CVM no Parecer decorre da especificidade do benefício e pela particularidade dos efeitos da deliberação para determinado(s) acionista(s).

O Parecer afirma, ainda, que mesmo que haja mecanismos que permitam a participação de acionistas sem direito ao voto, ainda que com a possibilidade conceitual de vetar a operação caso comparecessem e votassem em grande número na assembleia, estes não seriam eficazes para afastar o impedimento de voto, sendo necessário para tal finalidade o voto afirmativo de acionistas não beneficiados que completassem isoladamente o quorum legal. O quorum exigido para aprovação de operações de incorporação ou incorporação de ações pela sociedade a ser incorporada ou que terá suas ações incorporadas é de, no mínimo, metade das ações com direito a voto.

Cumprе salientar ainda que, mesmo que o acionista impedido venha a votar, a deliberação somente será anulada se o voto do acionista potencialmente beneficiado tiver sido determinante para sua aprovação pela Assembleia Geral.

Do acima exposto, depreende-se do Parecer que uma relação de troca diferenciada no contexto de uma incorporação (ou incorporação de ações) pode comprometer o exercício do voto do acionista beneficiado, especialmente, em algumas hipóteses, se a desproporcionalidade no valor atribuído não for justificada por laudo com critérios econômicos objetivamente verificáveis.

No mercado brasileiro atual, consolidações e reestruturações societárias são cada vez mais realizadas, seja por justificativas clássicas de operações de fusões e aquisições (como por exemplo, busca de sinergias e diversificação), como também no contexto de operações de migração visando uma melhor Governança Corporativa em determinada sociedade.



## **5. BENEFICIO PARTICULAR**

O Parecer de Orientação CVM nº 34 supramencionado suscitou novas questões atinentes ao disposto no parágrafo primeiro do art 115 da Lei 6404/74 no que se refere ao impedimento de voto em função do conflito de interesses, abuso do direito de voto e, sobretudo em relação ao benefício particular.

Embora alguns autores defendam que a noção de benefício particular seja *a prima vista*, simples, a história e a problemática concernente a este conceito vêm demonstrando sua complexidade.

Grosso modo, sempre que o acionista auferir um ganho, além daquele que os outros acionistas detêm, estará caracterizado o benefício particular. Ou seja, todos os titulares dos mesmos direitos estão “em pé de igualdade” na companhia. Na medida em que o acionista angaria um proveito diferente dos demais e, por conseguinte, recebe um benefício particular. (v.g. atribuir “uma bonificação a determinado acionista por este ou aquele motivo”, no dizer de Miranda Valverde), é este impedido de votar.

Tudo que rompe a igualdade que, em princípio, deve reinar entre os sócios considera-se como vantagem particular. Essas vantagens deduzem-se de diversas formas, dentre as quais as mais comuns são através dos lucros líquidos anuais durante determinado prazo (a lei, aliás, não o estabelece) ou do próprio capital da sociedade.

O ilustre ex-Diretor da Comissão de Valores Mobiliários, Marcelo Trindade, “ressuscitou” o conceito de “benefício particular” no Inquérito Administrativo do caso TCSP (IA CVM nº TA/RJ 2001/4977. Foi utilizado o termo “ressuscitou” porque “*com efeito, a expressão benefício particular foi inserida na legislação brasileira com o Decreto nº 2.627/40, artigo 82*”. Até então, a expressão utilizada, desde a Lei nº 3.150 de 1889, era **vantagem**”<sup>32</sup>

Nesse sentido, o conceito de benefício particular está ligado diretamente ao conceito de igualdade entre os acionistas, ou seja, tudo aquilo que dê um tratamento aos acionistas –

---

<sup>32</sup> Inquérito Administrativo, Caso TCSP -IA CVM nº TA/RJ 2001/4977, Pág 30) .

enquanto acionistas, é bom que se frise – diferente do que está geralmente disponível aos demais acionistas pode representar uma vantagem ou um benefício particular. Rompida esta igualdade, poderia haver um benefício particular.

## **5.1 – BENEFÍCIO PARTICULAR**

Embora alguns autores defendam que a noção de benefício particular seja *a prima vista*, simples, a história e a problemática concernente a este conceito vêm demonstrando sua complexidade.

Grosso modo, sempre que o acionista auferir um ganho, além daquele que os outros acionistas detêm, estará caracterizado o benefício particular. Ou seja, todos os titulares dos mesmos direitos estão “em pé de igualdade” na companhia. Na medida em que o acionista angaria um proveito diferente dos demais e, por conseguinte, recebe um benefício particular. (v.g. atribuir “uma bonificação a determinado acionista por este ou aquele motivo”, no dizer de Miranda Valverde), é este impedido de votar.

Tudo que rompe a igualdade que, em princípio, deve reinar entre os sócios considera-se como vantagem particular. Essas vantagens deduzem-se de diversas formas, dentre as quais as mais comuns são através dos lucros líquidos anuais durante determinado prazo (a lei, aliás, não o estabelece) ou do próprio capital da sociedade.

O ilustre Diretor da Comissão de Valores Mobiliários, Marcelo Trindade, “ressuscitou” o conceito de “benefício particular” no Inquérito Administrativo do caso TCSP (IA CVM nº TA/RJ 2001/4977. Utilizei-me do verbo “ressuscitou” porque “*com efeito, a expressão benefício particular foi inserida na legislação brasileira com o Decreto nº 2.627/40, artigo 82*”. Até então, a expressão utilizada, desde a Lei nº 3.150 de 1889, era **vantagem**”<sup>33</sup>

Trajano de Miranda Valverde ratifica e retifica o outrora disposto ao defender que a origem do “benefício particular” foi o artigo 82 do Decreto nº 2.627. Como bem salientou Erasmo Valladão de Azevedo França, o termo constante do Decreto não se referia a qualquer *vantagem*, mas sim à vantagem específica e lícita constante do artigo 3º, § 3º da mesma Lei

---

<sup>33</sup> Inquérito Administrativo, Caso TCSP -IA CVM nº TA/RJ 2001/4977, *Pág 30*).

nº 3.150. Segundo Carvalho de Mendonça: “*Os fundadores, se também subscritores ou acionistas, não podem constar na qualidade de acionistas, nas deliberações sobre quaisquer vantagens estipuladas em seu favor nos estatutos ou no contrato social.*”<sup>34</sup>

E o mesmo Carvalho de Mendonça, ao discutir hipótese de contrato entre o sócio e companhia, expressamente exclui a possibilidade disso se constituir como vantagem. Ouça-se a lição do mestre:

*“Pergunta-se: O acionista pode votar sobre negócio que lhe diga respeito e que porventura contrate com a sociedade? Poderá votar em si mesmo para os cargos de administrador ou fiscal?”*

*A opinião geral é que a lei, não vedando, permite, implicitamente, que o acionista vote, ainda que seja administrador. As proibições são de direito estrito. Os votos dos outros acionistas podem eliminar a influência dos votos interessados. Que lucraria a lei estabelecendo a proibição se não evitar os acionistas transferirem as ações a figuras de palhas para a votação nas assembléias? É melhor que cada um assuma francamente a responsabilidade dos seus atos.”*<sup>35</sup>

Isso tudo serve para demonstrar, pois, que o conceito de benefício particular está ligado diretamente ao conceito de igualdade entre os acionistas, ou seja, tudo aquilo que dê um tratamento aos acionistas – enquanto acionistas, é bom que se frise – diferente do que está geralmente disponível aos demais acionistas pode representar uma vantagem ou um benefício particular. Rompida esta igualdade, poderia haver um benefício particular.

A esse respeito, bem notou Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, ao explicitar que: “*Nesse passo porém o legislador não teve em mente os benefícios ou vantagens indevidos, de caráter extra-social, de que cuida o parágrafo 243, inciso II, da Lei Acionária Alemã, mas benefícios perfeitamente lícitos, que a lei permite sejam atribuídos aos acionistas.*”<sup>36</sup>

---

<sup>34</sup> MENDONÇA, Carvalho de, *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, Vol. II, J. X, Bookseller Editora e Distribuidora, Campinas, SP, pág. 346-349)

<sup>35</sup> ob. cit., pág 30/31, vol. IV, livro II

<sup>36</sup> ob. cit. pág. 90

## 5.2 ABUSO DO DIREITO DE VOTO

*Lei 6404/76: Art.115 O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; **considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.**(grifou-se)*

Da acepção da palavra *abuso* (do latim *abusu*) tem-se a exata noção do sentido da expressão *voto abusivo*. Isto porque esse vocábulo significa *mau uso, uso errado, excessivo ou injusto*<sup>37</sup>

Para realizar-se tal tarefa de conceituação de “voto abusivo”, imprescindível promover a delimitação da categoria jurídica "abuso de direito". Grassa na doutrina uma divergência acerca da sua caracterização como espécie de ato ilícito ou como uma segunda categoria de antijuridicidade, ao lado do ilícito. Em geral, aceita-se que no ato abusivo há uma violação dos valores que fundamentam o sistema jurídico, enquanto que no ilícito há uma quebra do modelo lógico-jurídico<sup>38</sup>.

O brilhante professor Fábio Ulhoa Coelho oferece-nos exemplos da ocorrência de voto abusivo:

*“Assim, se os minoritários rejeitam as contas do controlador administrador, ou as demonstrações financeiras (art. 134, § 12, lei 6404/76), sem possuir, contudo, razões técnicas para fundamentar seus votos, caracteriza-se a abusividade destes; outros exemplos: se um acionista, pretendendo prejudicar o que oferece bem à integralização de capital social, vota pela rejeição do laudo e subavaliação deste, configura--se também o voto abusivo. De um modo geral, quando o acionista manifesta uma vontade no exercício de voto de verdade, incorre em abuso. Anote-se, enfim, que a responsabilização do controlador por voto abusivo é apenas uma forma diversa de se lhe imputar responsabilidade por abuso do poder de controle”.*

---

<sup>37</sup> Inquérito Administrativo CVM nº TA-RJ2002/1153, pág 7

<sup>38</sup> CARPENA, Heloísa. *Abuso do direito no Código de 2002. Relativização de direitos na ótica civil-constitucional*. In: A parte Geral do Novo Código Civil - estudos na perspectiva civil-constitucional. Coordenação de Gustavo Tepedino. Rio de Janeiro: Renovar, 2002. Em especial as páginas 371-374.

O Código Civil de 2002 abraçou a corrente clássica, defendida por Clóvis Bevilacqua<sup>39</sup>, ao dispor no seu artigo 187: "*Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.*"

Diverge desse parâmetro o caput do artigo 115 da LSA ao elencar os casos em que o ato societário será abusivo (vide acima). O art.115, Lei das S.A é claro no sentido de que o exercício abusivo do direito de voto somente se configura quando o acionista tem por finalidade causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou obter vantagem a que não faz jus ou que resulte ou possa resultar em prejuízo para a companhia ou demais acionistas.

A parte final da alínea "f" do artigo 117, ademais, somente considera caracterizado o abuso de poder por parte do controlador na contratação com a companhia quando houver favorecimento dado a ele ou condições não equitativas. Assim, o elemento teleológico ou finalístico do ato termina por caracterizá-lo como abusivo ou não, restando ao prejudicado comprovar a quebra da boa-fé, em um controle posterior, face à presunção de lealdade que norteia as relações sociais. Na verdade, o abuso do direito existe nas deliberações sociais quando não perseguem o interesse social e excedem manifestamente os limites resultantes da boa-fé, dos bons costumes ou do fim social e econômico do direito a uma razoável conciliação do interesse social e do interesse dos sócios, tornando-se escandalosa e intoleravelmente ofensiva do nosso sentido ético-jurídico, por se ter, através das circunstâncias concretas do voto, a busca de proveito exclusivo dos sócios.

Para a maior parte da doutrina, o abuso no direito de voto somente se caracteriza quando o acionista intencionalmente vota contrariamente aos interesses da companhia, sendo que a comprovação de tal conflito ou benefício ao acionista controlador depende de aferição a ser feita pelo Poder Judiciário, e jamais pelos demais acionistas ou pela CVM.

Neste diapasão, o voto abusivo somente poderia ser detectado *ex post*, ou seja, após a sua emissão, confrontando-se o seu desiderato com os fins legais. Assim, para que o voto seja considerado abusivo, segundo os termos da lei (art. 115 da Lei n.º6.404/76), o fim pretendido deve ser o de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar em prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

---

<sup>39</sup> Código Civil dos Estados Unidos do Brasil. 10.ed., Rio de Janeiro: Livraria Francisco Alves, v.1, p. 348.

Em suma, todas as espécies de voto abusivo se resumem nas máximas, admitidas em direito, *neminem laedere* e *suum cuique tribuere* que vedam as formas de enriquecimento sem causa e/ou com prejuízo de terceiros.

### **5.3-Da Diferença entre o Voto Abusivo e o Voto Conflituoso e suas distintas conseqüências**

A leitura do artigo 115 da LSA denota a existência de dois institutos essencialmente diferentes: o abuso do direito de voto e o voto conflituoso.

Torna-se imprescindível promover a distinção entre esses conceitos, dado que de tal diferenciação é que advém a conclusão (e a eventual proibição do direito de voto) a respeito de tratar-se o voto conflituoso ou o voto abusivo após um exame mais minucioso e específico, atendendo a critérios materiais ou substanciais.

O *caput* do artigo 115 contempla a hipótese de exercício abusivo do direito de voto respondendo o acionista pelos danos causados, nos termos do parágrafo 3º. O parágrafo 1º deste dispositivo legal, por sua vez, contempla hipótese diversa: a do impedimento de votar em determinada deliberação tendo como conseqüência a anulabilidade da deliberação, conforme o disposto no parágrafo 4º.

Já o voto em conflito de interesses, apresentado no parágrafo 1º e citado no parágrafo 4º, ocorre quando há uma situação de conflito de interesses entre o acionista votante com a companhia, cuja matéria será deliberada em votação em assembléia geral dos acionistas. Esse conflito de interesses é proveniente da configuração dos elementos objetivos que envolvem o acionista e a companhia. Nesta configuração objetiva, o acionista teria um interesse particular na deliberação diverso do seu interesse como sócio da companhia. Nestes casos o acionista estaria impedido de votar, nem que seja conforme o interesse social. O ato ilícito administrativo só ocorreria se o acionista em conflito votasse. Trata-se da suspensão, não do direito de voto, mas do exercício temporário do mesmo. **Em síntese, tem-se que enquanto a existência de um Conflito de Interesses impede que determinado acionista vote em determinada deliberação, o exercício abusivo do direito de voto constitui uma extrapolação por parte do acionista impedido.**

Ressalte-se, ainda, que o abuso de voto *strictu sensu*, do caput, teria que ser analisado em seus efeitos sobre a sociedade, considerando os impactos concretos da decisão sobre a sociedade, em caráter *ex-post*. O conflito de interesses, por sua vez, ocorreria em quatro hipóteses de deliberações em assembléia geral: a um, relativa ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social; a dois, referentes à aprovação de suas contas como administrador; a três, em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular; e, a quatro, nas que tiver interesse conflitante com o da companhia, em caráter geral.

Não podem ocorrer, ao mesmo tempo, conflito de interesses e abuso do direito de voto, pois, ou bem o acionista tem interesse conflitante com o da companhia e por essa razão está impedido de votar em certa deliberação, ou bem tem o direito de votar e deve exercer o voto no interesse da companhia, não se podendo infringir ao mesmo tempo o *caput* do artigo 115 e seu parágrafo 1º. Outra não é a opinião da doutrina e, sobretudo, de Fabio Ulhoa Coelho. A lei os discrimina, determinando a abstenção na apreciação do laudo de avaliação dos bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social, na votação das próprias contas como administrador e em qualquer matéria que o beneficie, ou possa beneficiá-lo, de modo particular (115, § 12).

## **6. CRITÉRIOS DEFINIDORES DE APURAÇÃO DO EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO**

Ensaaiar qualquer escrito sobre o conflito de interesses sem abordar os critérios definidores de apuração de voto dos acionistas significa abordar tal tema sem a devida veemência. Explica-se: o conflito de interesses e o abuso do direito de voto, ocorrem, v.g, quando um acionista exerce seu direito de voto em dissonância com os interesses da Cia ou quando este se utiliza de seu poder de sócio majoritário para fazer valer os seus desejos e anseios sem atentar para os interesses da mesma.

Ocorre que é tarefa bastante árdua promover uma efetiva investigação do voto para apurarmos se foi este exercido de forma dolosa, é dizer, com a clara intenção de causar

dano à Companhia ou a seus acionistas. A doutrina, sabidamente, tratou de resolver tal conflito por meio dos critérios formais e materiais.

Conforme ficará claramente demonstrado neste capítulo e como foi descrito nos capítulos anteriores, existem, em regra, duas formas de tratar o conflito de interesse: a pontual e a genérica, sem prejuízo, obviamente, do que alguns autores entendem por regulação híbrida.

Os ordenamentos jurídicos ora transferem aos intérpretes e aplicadores da lei promover uma análise acerca do conflito de interesses, ora ostentam uma proibição específica, pontual, taxativa, leia-se, *numerus clausus*.

As legislações que quiseram efetivamente afastar *a priori* o direito de voto, o fizeram expressamente, enumerando, não um conceito geral de conflito de interesses, mas especificando taxativamente as hipóteses onde haveria um conflito de interesses presuntivo. Nessas legislações, considerou-se que em determinadas situações haveria uma presunção *iuris et de iure* de conflito de interesses e optou-se por impedir que o voto fosse proferido, fazendo-o através da indicação clara e precisa de hipóteses específicas.

### **6.1- Critério Formal**

*“A lei brasileira proibiu, terminantemente, o exercício do poder de voto daquele em situação conflituosa, não dando margem para qualquer subterfúgio ou considerações a posteriori”<sup>40</sup>*

Os defensores deste critério defendem que o conflito de interesses ocorre sempre que o acionista encontra-se em posição dupla frente à sociedade. Ao mesmo tempo em que ele possui o dever legal de votar em favor dos interesses da sociedade, surge o seu interesse privado na outra ponta, de modo que é impossível atender plenamente aos dois, sendo inevitável o sacrifício de um em nome do outro. Alegam que, para evitar que o interesse social seja renunciado pelo acionista, a Lei 6.404/76 impediu o mesmo de deliberar nas assembleias em que possa haver o conflito.

---

<sup>40</sup> Inquérito Administrativo CVM nº TA-RJ2002/1153, declaração da Diretora Relatora do Voto Vencido, Norma Jonssen Parente, pag 08



Segundo os ditames do critério formal, o conflito, na verdade, se estabelece na medida em que o acionista não apenas tem interesse direto no negócio da companhia, mas também interesse próprio no negócio que independe de sua condição de acionista por figurar na contraparte do negócio. Neste diapasão, o interesse não precisaria ser necessariamente divergente ou oposto ou que houvesse vantagem para uma parte e prejuízo para a outra, já que a lei emprega o termo “conflito” em sentido lato, abrangendo qualquer situação em que o acionista estiver negociando com a sociedade.

O conflito é examinado *"a priori"* pelo próprio acionista que espontaneamente deve declarar-se impedido. A propósito, veja-se o ensinamento de Carvalhosa, seguido do ensinamento de Carmem Bataller <sup>41</sup>: *"Há proibição legal para o acionista que tem conflito de interesses com a sociedade de votar em qualquer sentido, nem que seja conforme o interesse social."* E mais adiante, prossegue:

*Es irrelevante la intencionalidad del socio de causar un perjuicio a la sociedad, para que exista el conflicto. Puede presentarse sin ella. En primer lugar, por las dificultades que existen para averiguar cuál es la intención del socio al emitir su voto. En segundo lugar, porque no se pretende juzgar los motivos que inducen al socio a votar, sino más bien constatar si objetivamente existe un conflicto de intereses, que presumiblemente inducirá al socio a votar em determinado sentido, perjudicando con ello el interés social.* (grifou-se)

Norma Parente, nesta mesma trilha, afirma:

*“Nada pode ser mais claro que a seguinte passagem: ‘o acionista não poderá votar’. Dentro da chamada interpretação gramatical, acatando seus limites próprios, não há qualquer margem para a inclusão da distinção ‘divieto’ (Vedação ao direito de voto) e conflito, pois o legislador deixou claro que a proibição ex ante se estendia às hipóteses de interesse conflitante.... Vê-se, pois, que o texto não é dúbio. A lei proibiu o acionista de votar em quaisquer deliberações que puderem beneficiá-lo de modo particular ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.... O conflito de interesses entre o sócio e a sociedade ocorre, pois, quando o acionista tem duplo interesse em relação a uma deliberação a ser tomada. (grifou-se)*

---

<sup>41</sup> BATALLER, Carmen Alborch. *El derecho de voto del accionista (supuestos especiales)*. Madrid : Editorial Tecnos. 1977. p. 266

Na mesma linha, veja-se Rodrigo Uría<sup>42</sup>

*"En la emisión del voto goza el accionista de amplia libertad. Puede votar en el sentido que tenga por conveniente, sin otros límites que el respeto al interés de la sociedad, la moral y el orden público. Ahora bien, el interés de la sociedad correrá grave peligro siempre que el accionista tenga un interés propio y particular en el asunto sometido a la decisión de la junta, porque entonces el accionista puede sentirse inclinado a supeditar la conveniencia de la sociedad a su propio interés personal. De ahí que, en el supuesto de conflicto o colisión de intereses entre la sociedad y el socio, éste deba abstenerse de emitir el voto en el asunto u operación concreta en que se dé la colisión; si, no obstante, el voto se emitiera y fuera decisivo para la formación de la mayoría, el acuerdo social podría ser impugnado al amparo del artículo 115, siempre que con la emisión de ese voto se haya causado lesión a los intereses de la sociedad; ese precepto puede implicar, en definitiva, la necesidad de posponer el interés personal del accionista al interés social, cuando uno y outro entren en conflicto y con ello se lesione realmente el interés social."*

Conforme outrora disposto, o conflito de interesses seria meramente formal e constatado *a priori*, considerando o comando impeditivo generalizado contido no parágrafo único do artigo 115 e o sistema preconizado na lei societária. Outro não é o posicionamento independente de Modesto Carvalhosa, em passagem que reflète o sentimento de proteção aos minoritários face aos abusos que permeiam o direito societário moderno<sup>43</sup>:

*"A configuração do interesse conflitante, além das duas hipóteses tipificadas na lei, torna-se uma questão que a priori somente pode ser deslindada através do critério formal"....Impossível encarar a questão casuisticamente. Tão só se pode configurar, na espécie, o conflito de interesses no sentido amplo ou geral e no pressuposto da própria licitude do negócio jurídico."*

---

<sup>42</sup> URÍA.Rodrigo, *Derecho Mercantil*. Madrid : Marcial Pons, Ediciones Jurídicas S.A. 1995. p. 308.)

<sup>43</sup> CARVALHOSA. Modesto, *Comentários à lei de sociedades anônimas*. Vol. 2. 2ª edição. São Paulo, : Saraiva. 1998. p. 410).

A idéia balizadora do critério formal de conflito permeia-se no fato de ser irrelevante a intenção do acionista em causar ou não prejuízo à companhia e o conhecimento do mesmo sobre a existência do conflito Assim,

*”Es irrelevante la intencionalidad del socio de causar un perjuicio a la sociedad, para que exista el conflicto. Puede presentarse sin ella. En primer lugar, por las dificultades que existen para averiguar cuál es la intención del socio al emitir su voto. En segundo lugar, porque no se pretende juzgar los motivos que inducen al socio a votar, sino más bien constatar si objetivamente existe un conflicto de intereses, que presumiblemente inducirá al socio a votar em determinado sentido, perjudicando con ello el interés social<sup>44</sup>*

Norma Parente, ratificando o outrora disposto, comenta:

*“Novamente o elemento psicológico é afastado da apreciação objetiva do conflito. A regra da lei nº 6.404/76 é comando jurídico e não simples regra moral. O acionista não é o juiz soberano para decidir sobre a existência ou não do conflito, sabido que o mesmo é puramente formal. Do contrário, fosse um comando moral, efeito inerente da corrente que defende as considerações substancias e ex post do conflito, a decisão do acionista seria soberana e incontrastável frente até ao Judiciário, já que a análise do animus daquele seria praticamente impossível<sup>45</sup>*

Mais adiante, a mesma autora afirma:

*“Longe de estar ultrapassada, permanece atual a necessidade de se manter princípios de moralidade e de se conter os conflitos de interesse, submetendo-os a regras preventivas. Em verdade, é uma exigência do mundo moderno, que enfrenta, entre outros, conflitos sociais, industriais e de classes<sup>46</sup>”*

---

<sup>44</sup> BATALLER, Carmen Alborch. *Ob. cit.* p. 266..

<sup>45</sup> JONSSSEN PARENTE, Norma, Inquérito Administrativo CVM Nº TA-RJ2002/1153, pág 16 .

<sup>46</sup> *Ibid*, pág 18

Graziani<sup>47</sup>, célebre autor italiano, demonstra que, no seu entender, a existência de dano não é um limite à proibição de votar, mas sim à anulação da assembléia. “*O acionista deve abster-se quando tiver um conflito potencial*”, conforme já reconhecido pela jurisprudência italiana.

No que toca à lei brasileira, os filiados ao critério formal enxergam-na de forma a claramente proibir o voto ao acionista que estivesse em conflito de interesse. A lei sequer permitiria que se discutisse a significância do conflito. Simplesmente, havendo conflito, proibiria o voto. A lei tampouco excepcionaria a regra para permitir o voto em conflito desde que exercido no interesse da companhia. A lei, por ser taxativa, não comportaria exceções em seu teor, optando por liminarmente proibir o voto. Permitir o voto, para depois questionar-se sobre a existência de dano ou mesmo se havia ou não conflito de interesses só tumultuaria a vida da sociedade, com as incertezas que podem advir de discussões judiciais, que dependem de provas complexas e que terminam gerando incertezas quanto aos seus rumos. Portanto, a preservação da harmonia e segurança da atividade empresarial, também, impõem a medida preventiva.

Segundo Norma Parente, no caso de conflito de interesses, a lei vai mais longe do que prescrever o exercício do voto no interesse da companhia, pois proíbe o acionista de exercê-lo, como, em 1981, os próprios autores da nossa lei, Professor Alfredo Lamy Filho e José Luiz Pedreira, o reconheceram<sup>48</sup>

*"CONFLITO DE INTERESSES – As demais normas do artigo 115 – que vimos comentando – explicitam o comando básico no caput do artigo ou esclarecem efeitos da sua violação.*

*O § 1º do artigo 115 prevê a hipótese de conflito de interesses, em que a lei vai mais longe do que prescrever o exercício de voto no interesse da sociedade, pois proíbe ao acionista exercê-lo: (grifou-se)*

---

<sup>47</sup> GRAZIANI, Alexandro, *Diritto delle Società*, Morano Editore, 5ª ed., 1963, pág. 334

<sup>48</sup> LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José, *A Lei das S.A.*, Renovar, 2ª ed., 2º volume, pág. 239 e 240

*"O acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia geral relativas ao laudo de avaliação dos bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia." (grifos meus)*

Esse dispositivo reproduz a norma do artigo 82 do Decreto-lei nº 2.627, de 1940, diploma legal já referido anteriormente. O legislador, ao optar pela proibição cautelar do exercício do poder de voto em situação de conflito o fez no pressuposto de que maior seria o prejuízo se o voto fosse exercido. Conforme defendem os filiados ao critério formal, esse fato não só traz maior segurança para as companhias como evita questionamentos sobre o grau do conflito ou mesmo sobre o prejuízo causado. Adotar-se-ia uma postura preventiva visando, pois, manter a harmonia na vida societária, evitando as incertezas decorrentes de controvérsias que afetam a necessária segurança jurídica da empresa moderna.

## **6.2- Critério Substancial/Material**

A doutrina e jurisprudência dominantes entendem que o conflito de interesses deve ser apreciado de forma substancial, partindo do pressuposto da boa-fé dos acionistas ao proferirem seus votos.

Para que o conflito seja substancial, é "*conditio sine qua non*" que o mesmo seja estridente, colidente; que haja um interesse inconciliável, para que a regra do § 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76 seja aplicada. Deste modo, não basta que haja uma duplicidade de interesses no voto do acionista. Para que se caracterize o conflito de interesses mencionado na lei, tal duplicidade deve implicar obrigatoriamente em um choque de interesses, uma colisão entre o interesse social e o do acionista, de modo que um não poderia prevalecer sem o sacrifício do outro.

Nessa linha, primeiramente, deve ficar dito que o interesse em conflito há de ser extra-social, não decorrente da situação de sócio ou acionista. Este interesse extra-social, estranho mesmo à relação social, é que deve se contrapor ao interesse social. A contraposição entre interesses de acionistas não autoriza a aplicação do parágrafo 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76.

*" Hay conflicto de intereses entre socio y sociedad cuando el socio se encuentre en la condición de ser*

*titular, ante determinada decisión, de un doble interés: de su interés de socio y, además, de un interés externo de la sociedad, y esta duplicidad de intereses ha de ser de tal naturaleza que no pueda obtener uno sin sacrificar el otro. La simple duplicidad de la posición de intereses en cabeza de un mismo sujeto por sí sola no implica, sin embargo, una situación de conflicto en sentido técnico. Las dos posiciones pueden ser entre sí solidarias, ya que el socio puede alcanzar su propio interés sin perjudicar el interés de la sociedad.*"<sup>49</sup>.

José Luiz Bulhões Pedreira contribui:

*"Interesse conflitante significa interesse oposto, contrário, incompatível ou colidente. Não é apenas interesse diferente, ou distinto, que pode ser, inclusive, coincidente com o da companhia, ou complementar a este: é válido o voto proferido pelo acionista no interesse da companhia, ainda que na deliberação tenha outro interesse próprio, distinto do da companhia, desde que não seja com este conflitante"*

Veja-se, outrossim, o que diz, em tradução livre, o Código Civil Italiano, no seu artigo 2.373, caput, em tudo similar com a parte final do parágrafo único do artigo 115 da Lei 6.404/76: "O direito de voto não pode ser exercido pelo sócio nas deliberações em que tenha, por conta própria ou de terceiro, um interesse em conflito com o da sociedade (art. 2391)."

Na Espanha, também há este entendimento prevalecente, sendo de se assinalar que, inclusive, sequer há regra que proíba o voto, como se pode ver do dispositivo abaixo transcrito do artigo 115 da Lei de Sociedades Anônimas espanhola: "Podrán ser impugnados los acuerdos de las juntas que sean contrarios a la Ley, se opongan a los Estatutos o lesionen, en beneficio de uno o varios accionistas o de terceros, los intereses de la sociedad."

Rodrigo Uria exige "el supuesto de conflicto o **colisión de intereses** entre la sociedad y el socio, éste deba abstener-se de emitir el voto en el asunto o operación concreta en que se dé la **colisión**" e não apenas um duplo interesse.

---

<sup>49</sup> GALGANO Francesco, *Derecho Comercial*, Editorial Temis S.A., Vol. II, p. 410

E, ainda, Carmen Alborch Bataller, autora supracitada, além de reconhecer, como o fez Uria, que "*el deber de abstención no viene impuesto en la ley*"<sup>50</sup>, exige, a existência de uma **situação contraposta ou antagônica** ..... entre os interesses do sócio e da sociedade e a existência de um nexo de causalidade entre o interesse extra-social ou particular do sócio **em prejuízo** do interesse social. A mencionada autora espanhola apenas não exige a prova da intenção de causar prejuízo à sociedade, mas daí não se pode ou se deve extrair que não se exija a prova do prejuízo ou a efetiva existência do dano.

E no que versa à doutrina italiana, temos a opinião de Sena<sup>51</sup>, Túlio Ascarelli<sup>52</sup>, Ferri<sup>53</sup>, e Corsi<sup>54</sup>, Mengoni<sup>55</sup>, Gregorio<sup>56</sup>, Giovanni Grip<sup>57</sup>, Giorgio<sup>58</sup> Carlo Santagata<sup>59</sup> Campobasso<sup>60</sup> e Galgano<sup>61</sup>.

Na França, a opinião não é diferente, sendo de se citar exemplificativamente Dominique Schmidt.<sup>62</sup> Na Alemanha, há o mesmo sentido, conforme Henzfelder.

Na mesma linha, José Luiz Bulhões Pedreira:

*“Se o acionista tem interesse conflitante com o da companhia, mas vota efetivamente no interesse desta, e não em outro interesse extra-social, o exercício do voto é regular e válido....Esse regime da lei explica-se porque a existência do conflito de interesses potencial **autoriza a suspeita, mas não a certeza**, da violação da norma legal que prescreve ao acionista o dever de*

---

<sup>50</sup> BATALLER, Carmem, *El Derecho de Voto Del Accionista*, Tecnos, p.291

<sup>51</sup> SENA, Il Voto Nella Assemblée della Società per Azioni, Milano Giuffrè, 1961, p. 393

<sup>52</sup> ASCARELLI, Túlio, *Studi In Tema Di Società*, 1952, p. 166

<sup>53</sup> FERRI, TORINO, UTET., *Trattato di Diritto Civile Italiano in Le Società*, autori diversi, 1971, vol. 10, p. 450 e ss

<sup>54</sup> CORSI, *Gli Imprenditori e le Società*, Milano, Giuffrè, 1992, p. 506 e ss.

<sup>55</sup> Conflitto di Interessi in Materia Sociale, *Rivista delle Società*, 1956, p. 434 e ss.; *Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea delle società per azioni*, *Rivista delle Società*, 1956, p. 448 e ss

<sup>56</sup> *Derecho Comercial de Las Sociedades & de Las Asociaciones Comerciales*, Buenos Aires, Ediar, 1950, Tomo 6, p. 702-703

<sup>57</sup> GREGORIO, Marco, *L'Assemblea Nella Società per Azioni, Trattato de Diritto Privato*, Torino, UTET, 1982, vol. 16, p. 389

<sup>58</sup> CIAN, Luigi, *Commentario Breve al Codice Civile*, Padova, CEDAM, 1994, p. 2551 e ss,

<sup>59</sup> SANTAGATA, Carlo, *La fusione tra società*, Napoli, Morano, 1964, p. 271 e ss.

<sup>60</sup> CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale, Diritto delle Società*, 2, Torino, UTET, p. 305 e ss.,

<sup>61</sup> GALGANO, Francesco, *Diritto Commerciale Le Società*, Bologna, Zanichelli, 1982, p. 363.

<sup>62</sup> SCHMIDT, Dominique *Le conflits d'intérêts dans la société anonyme*, Paris, Joly éditions, 1999, p.65

*votar no interesse da companhia, e não em interesse extra social oposto ao da companhia. O ato ilícito consiste em votar em interesse contrário ao da companhia, e não em votar tendo um interesse extra social."*<sup>63</sup>

Conforme os ilustres Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, em parecer conjunto de 1981, o que mostra que esta opinião não é de hoje, mas de sempre. Confira-se:

*"Nesse artigo o ponto básico é um só, desde logo apresentado pela lei, e do qual defluem os demais comandos legais: o acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia. O abuso de direito e o conflito de interesses **decorrem da desobediência** a tal comando básico: **se o voto não satisfaz a tal preceito não é direito, é violação do direito**"<sup>64</sup>. (grifou-se)*

Evidentemente, a desobediência a que se referem os ilustres só pode ter lugar quando o voto contraria o interesse social; só pode ser desobediência ao interesse social. Ora, se o voto satisfaz a tal preceito, a *contrario sensu*, não pode ser violação de direito, mas sim exercício regular de direito.

No Brasil, da decisão proferida pelo Egrégio Superior Tribunal de Justiça no Recurso Especial nº 131.300-RS, colhe-se o seguinte ensinamento do voto do douto Ministro Aldir Passarinho Junior:

*"Sr. Presidente, desde o início do julgamento em sessão passada, entendi de acompanhar o voto do eminente Ministro-Relator. Esse conflito entre interesses de determinados acionistas e a empresa tem que ser **absolutamente estridente**, porque uma pessoa jurídica tem por objetivo o lucro, e o dono da empresa é exatamente quem detém a maioria do capital. É claro que a lei traça alguma proteção para os acionistas minoritários. Mas não é possível, como propõe a parte em memorial, que se dê a isso o mesmo tratamento, ela exemplifica, de um magistrado que julgará uma*

---

<sup>63</sup> BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, *A Lei das S.A.*, Renovar, 2ª ed., 2º volume, 1986, Rio de Janeiro

<sup>64</sup> LAMY FILHO, Alfredo e BULHOES PEDREIRA, José, *A Lei das S.A.*, vol II, pág. 238



*questão de seu interesse, tendo que ser imparcial.  
(grifos meus)*

*Na verdade, na sociedade comercial há conflitos de interesses e de força, prevalecendo a força do capital, porque isso é inerente à natureza da sociedade. Não existindo um interesse estritamente colidente de um acionista em relação à própria empresa, não há razão para se afastar da votação o acionista, no caso o majoritário, ficando muito difícil se gerir uma sociedade, porque a todo momento se poderia interpretar que tal ou qual atitude deste acionista estaria ou não colidindo com o interesse daquela, quando é ele, por ter a maioria do capital, quem toma as decisões."*

Ratificando o outrora disposto, José Luiz Bulhões Pedreira, brilhantemente, contribui:

*"A improcedência da interpretação que caracteriza o conflito de interesses a partir de definições genéricas baseadas em aspectos formais, como tipos de negócios jurídicos, é demonstrada pelos exemplos de conclusões absurdas ou desarrazoadas a que conduz, como a que considera que há necessariamente conflito de interesses quando a companhia e o acionista são partes de negócios bilaterais comutativos, como, por exemplo, a compra e venda. O vendedor e o comprador têm interesses distintos: o primeiro, de vender a coisa para realizar o preço, e o segundo, de adquirir a propriedade da coisa mediante pagamento do preço. São partes opostas no contrato, mas esses interesses não são conflitantes, e sim complementares: cada um somente pode satisfazer seu interesse se o outro satisfizer o seu."*

A tônica nacional e mundial, de ontem e de hoje, posiciona-se no sentido de que o conflito de interesse deve ser apreciado em cada caso, mediante a verificação de que o acionista interessado, ao manifestar seu voto, sacrificou o interesse social em virtude de seu benefício extra-societário; mediante a verificação de que o conflito seria incontornável e que não haveria como o acionista exercer seu voto sem que este fosse manifestado em detrimento de um dos interesses envolvidos, mais especificamente o interesse social.

Em suma, por todo o exposto, a verificação *a posteriori*, ao invés de trazer desarmonia e insegurança à atividade empresarial, assegura que as sociedades não fiquem à mercê de minorias muitas vezes não representativas e que prossigam deliberando fiéis ao princípio

do majoritário. Permitindo apenas à minoria decidir, a possibilidade de um litígio societário será muito maior, uma vez que os acionistas que sofreriam mais do ponto de vista patrimonial indireto, muito provavelmente buscariam a reparação, se o voto fosse anti-social.

## CONCLUSÃO

Por todo o exposto nos capítulos acima, o conflito de interesses é um tema que vem sendo cada vez mais debatido, haja vista a proliferação de sociedades anônimas e conseqüentemente de ocorrência de assembléias gerais.

A presunção *a priori* é algo, a meu ver, muito violento e assistemático dentro do regime do anonimato, pois afasta a presunção de boa-fé, que me parece ser a presunção geral.

E mais: tolhe um direito fundamental do acionista ordinário que é o direito de voto, no pressuposto de que ele não teria como resistir à tentação. Dito de outra forma estar-se-ia a expropriar o direito de voto do acionista no pressuposto de que ele poderia vir a prejudicar a companhia mediante o seu exercício, em virtude de um aparente conflito de interesse. Haveria a presunção de que o acionista perpetraria uma ilegalidade acaso fosse lícito que proferisse o seu voto, numa espécie de consagração da fraqueza humana. Prefiro, em situações genéricas, entender (e sou acompanhada pela imensa maioria da doutrina e da jurisprudência) que as pessoas cumprem a lei, que não se deixam trair por seus sentimentos egoísticos, porque, como disse, a boa-fé é a regra igualmente o cumprimento da lei e a inocência. Ora, se isto não fosse verdade, talvez fosse melhor não haver sociedade, pois a confiança é algo fundamental nas relações societárias, até mesmo nas companhias abertas, pois ninguém, em sã consciência, gostaria de ser sócio de alguém em que não confia, principalmente se este alguém for o acionista controlador. Parece-me, assim, evidente a distorção, pois a presunção de hoje e sempre é que as pessoas cumprem a lei.

Ressalto ainda que as legislações que quiseram efetivamente afastar *a priori* o direito de voto, fizeram-no expressamente, enumerando, não um conceito geral de conflito de

interesses, mas especificando taxativamente as hipóteses onde haveria um conflito de interesses presuntivo.

A prevalecer a tese formal e do duplo interesse, aplicando-a com consistência, que é a forma científica de se provar o acerto ou desacerto de uma teoria, chegaríamos a situações absolutamente insustentáveis e indesejáveis, tanto para os acionistas controladores, como para os acionistas minoritários. Isto, sem falar no risco de se ferir de morte o princípio majoritário, que é a mola mestra e propulsora do regime do anonimato.

Posiciono-me, pois, de forma a defender com “unhas e dentes” o critério substancial por me parecer este o (critério) mais equânime, correto, coerente e justo. Por que prever que determinado sujeito agiria de má fé, contrariando os interesses da sociedade no qual ele mesmo faz parte e luta junto com a mesma em prol de lucro?

Reitero, por fim, que não se pode olvidar que o princípio da boa fé tolhe todo o nosso ordenamento jurídico pátrio. Sendo assim, presumir que um determinado sujeito agirá em dissonância com o que a sociedade espera dele é absolutamente inconstitucional, vez que fere em “cheio” tal princípio da boa fé. Acaso se poderia prender um sujeito que pode vir a cometer algum ato ilícito? Por que apená-lo antecipadamente? Não seria mais lógico e legítimo sancioná-lo se e exclusivamente se este individuo efetivamente incorreu em algum crime ou se pôs em risco a sociedade ao seu redor? Parece-me que sim....

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASCARELLI, Tulio, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p.225

\_\_\_\_\_ *Studi In Tema Di Società*, 3. ed.. Napoli: N. Jovene, 1952, p.45

AZEVEDO, Valladão, Erasmo, *Conflito de Interesses nas Assembléias de S.A.*, Malheiros, São Paulo, 1993, p.87-91

BALLANTINE, Henry Winthrop, 1946, *Ballantine on Corporations*, Chicago, Callaghan and Company, p. 655

BATALLER, Carmen Alborch *El derecho de voto del accionista (supuestos especiales)*. Madrid : Editorial Tecnos. 1977,p.262-266

BERR, Claude, 1961, “*L´ Exercice du Pouvoir dans la Societé Commerciales*,”Paris, Sirey, pág. 275

BOITEAUX , Fernando Neto, *Voto Minoritário e quorum na Assembléia geral da Sociedade Anônima*,São Paulo, Saraiva, 2001, pág 100-108

BULHOES PEDREIRA, José, *Revista Comemorativa dos 25 anos da CVM*, Rio de Janeiro, 2002, p.57

BULHOES PEDREIRA, José & LAMY FILHO, Alfredo, *A Lei das S.A.*, 2ª ed., 2º volume , Rio de Janeiro , Renovar, , 1986, p.230-320

*Abuso do poder de controle em aumento de capital social de banco comercial*, in A Lei de S/A, 2ª ed., v. 11, Ed. Renovar , p.241-265

*Comentários às Sociedades por Ações* ,Renovar, 1986, Rio de Janeiro, P.416

CALIXTO, Salomão Filho , *Sociedade Anônima: interesse público e privado*, Revista de Direito Mercantil, São Paulo: Malheiros, p. 15, jul.-set.2002, v.127

CARVALHOSA, Modesto, *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas* , São Paulo, Saraiva, 2000, p.927

\_\_\_\_\_ *Nova Lei das Sociedades Anônimas*, São Paulo, Saraiva, 2002, p.138

CHARLESWORTH & MORSE , *Company Law*, London, Sweet & Maxwell. Pág. 304

COMPARATO, Fábio Konder, *Direito Empresarial – Estudos e Pareceres*, Editora Saraiva, Rio de Janeiro,

CARPENA, Heloísa. *Abuso do direito no Código de 2002. Relativização de direitos na ótica civil-constitucional*. In: A parte Geral do Novo Código Civil - estudos na perspectiva

civil-constitucional. Coordenação de Gustavo Tepedino. Rio de Janeiro: Renovar, 2002, em especial as p.371-374

CAMPOBASSO, Gian Franco, *Diritto Commerciale - Diritto delle Società*, Torino, Utet, pág. 304

CHARLESWORTH & MORSE, *Company Law*, London, Sweet & Maxwell, p.302

COMESAÑA, Julio Costas, *El Deber de Abstención del Socio en las Votaciones*, Valencia, Edita Tirant lo Blanch, 1999, p. 61

COMPARATO, Fábio Konder, *Direito Empresarial – Estudos e Pareceres*, Editora Saraiva, Rio de Janeiro, pág. 90

CORSI, *Gli Imprenditori e le Società*, Milano, Giuffrè, 1992

FERRARA, conforme Alexandro Graziani, *Diritto delle Società*, Morano Editore, 5ª ed., 1963, pág. 334

FERRARA Francesco Jr. e CORSI, Francesco, *Gli Imprenditori e le Società*, Giuffrè Editore, Milano, 9ª Edizione, págs. 520-523

FERRI, Giuseppe, *Trattato di Diritto Civile Italiano*, Roma, Utet, págs. 592/593

*Trattato di Diritto Civile Italiano in Le Società*, autori diversi, vol. 10, Torino, Utet, 1971, p. 450 e ss

GRAZIANI, Alexandro, *Diritto delle Società*, Morano Editore, 5ª ed., 1963, pág. 334

GALGANO, Francesco, *Derecho Comercial*, Editorial Temis S.A., Vol. II, pág 410 e 456-460

\_\_\_\_\_ *Diritto Commerciale Le Società*, Bologna, Zanichelli, 1982, p. 363.

GREGORIO, Marco, *L'Assemblea Nella Società per Azioni*, *Trattato de Diritto Privato*, vol. 16, Torino, Utet, 1982,

HENZFELDER, Frederic & ESCARRA, Jean & HOUIN, Roger, *La protection de la société anonyme contre des abus de vote em cas de conflits d'intérêts em droit allemand*, *Revue Trimestrielle de Droit Commercial*, 1968, Tomo XXI, p. 351-354.

LATTIN, Norman, *Lattin On Corporations*, New York, Journal of Legal Education, 1998, p. 5

LAMY FILHO, Alfredo, *A Estrutura Jurídica da Grande Empresa Privada*, 3ª Ed, São Paulo, Saraiva, 1994, pg 145

\_\_\_\_\_*A Lei das S.A: pressupostos, elaboração , aplicação”*. Rio de Janeiro, Renovar, 1992, p.464

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros: *Conflito de Interesses e Vedação de Voto nas Assembléias das Sociedades Anônimas* , Revista de Direito Mercantil, São Paulo, Outubro/Dezembro de 1993 - nº 92,p.110-132

MARTINS, Fran,*Comentários à Lei das Sociedades por Ações*, Rio de Janeiro, Forense Universitária, 1999

MENDONÇA , Carvalho de , *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, Vol. II, J. X, Bookseller Editora e Distribuidora, Campinas, SP, p.346-349, 30-31

MENGONI Luigi, *Conflitto di Interessi in Materia Sociale*, Rivista delle Società, Milano, 1956, págs. 434 e ss.

PLANAS, Muñoz, e ABASCAL, Gaston, *Comentario Al Régimen Legal de Las Sociedades Mercantiles*, Civitas, Tomo V, p. 165

TAVARES GUERREIRO, José Alexandre, *O Problema das Sociedades Anônimas e o direito das minorias*, Prova escrita no curso de pós-graduação da Faculdade de Direito de USP- Revista de Direito Mercantil 51, pág 125-130

TENA, Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, Madrid: Instituto Francisco de Vitoria, 1942 p. 327

SENA, Il Voto Nella Assemblea della Società per Azioni, Milano Giuffrè,1961

ULHOA COELHO, Fábio,*Curso de Direito Comercial*, Editora Renovar, São Paulo, pág 265.

URÍA.Rodrigo, *Derecho Mercantil*. Madrid : Marcial Pons, Ediciones Jurídicas S.A. 1995. p. 308.

URIA, Rodrigo e BATALER, Carmen, *Derecho de sociedades anónimas*, p. 327

VALVERDE, Trajano, *Sociedades por Ações*, Renovar, São Paulo, 1989,vol. I, nº 171, p. 209-212

*Sociedades por Ações: Comentários ao Decreto-Lei 2627/40*, nº12, vol II, 3ª Ed. Rio de Janeiro, Forense, 1942, p.68

ér