

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 20

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

Rio de Janeiro
janeiro / junho de 2017

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Prof. Eduardo Henrique Raymundo Von Adamovich, Prof. Eduardo Takemi Dutra dos Santos Kataoka, Prof. Enzo Baiocchi, Prof. Ivan Garcia, Prof. João Batista Berthier Leite Soares, Prof. José Carlos Vaz e Dias, Prof. José Gabriel Assis de Almeida, Prof. Leonardo da Silva Sant'Anna, Prof. Marcelo Leonardo Tavares, Prof. Mauricio Moreira Menezes, Prof. Rodrigo Lychowski e Prof. Sérgio Campinho).

Editores: Sérgio Campinho e Mauricio Moreira Menezes.

Conselho Editorial: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (UERJ), António José Avelãs Nunes (Universidade de Coimbra), Carmem Tibúrcio (UERJ), Fábio Ulhoa Coelho (PUC-SP), Jean E. Kalicki (Georgetown University Law School), John H. Rooney Jr. (University of Miami Law School), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Universidade de Coimbra), José de Oliveira Ascensão (Universidade Clássica de Lisboa), Luiz Edson Fachin (UFPR), Marie-Hélène Bon (Université des Sciences Sociales de Toulouse), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (USP), Peter-Christian Müller-Graff (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg) e Werner Ebke (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg).

Conselho Executivo: Carlos Martins Neto, Enzo Baiocchi, Leonardo da Silva Sant'Anna, Mariana Campinho, Mariana Pinto, Nicholas Furlan Di Biase e Viviane Perez.

Pareceristas Deste Número: Adem Bafti (UNIVAP), Caroline da Rosa Pinheiro (UFJF), José Gabriel Assis de Almeida (UERJ), Milena Donato Oliva (UERJ), Samuel Max Gabbay (IFRJ) e Tula Wesendonck (UFRGS).

PATROCINADORES:

**CAMPINHO**
ADVOGADOS

**MOREIRA MENEZES . MARTINS**
ADVOGADOS

ISSN 1983-5264

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

Revista semestral de direito empresarial. — nº 20 (janeiro/junho 2017)

. — Rio de Janeiro: Processo, 2007-.

v.

UERJ

Campinho Advogados

Moreira Menezes, Martins, Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)

* Publicada no segundo semestre de 2018.

INTERESSES CONFLITANTES NA SOCIEDADE ANÔNIMA¹

CONFLICTING INTERESTS IN CORPORATION

Fábio Ulhoa Coelho

Resumo: O interesse, entendido como racionalização da vontade, é um atributo humano. As sociedades anônimas, como as demais pessoas jurídicas, não podem ter interesses. A expressão “interesse da empresa” só pode ter sentido metafórico. No contexto da infrutífera discussão sobre interesse formal ou material, deve-se encontrar um critério prático que oriente a atuação dos administradores da sociedade anônima.

Palavras-chave: Conflito de Interesses. Sociedade Anônima. Proteção Jurídica do Investimento Privado.

Abstract: Interest is the rationalization of the will and it only can be a human being attribute. Corporation and other legal entities are not able to have personal interests. Expressions such as “corporate interests” are purely metaphorical. It is necessary to encounter a criterion to guide the business administration instead of solve the useless discussion about formal or material interest conflicts.

Keywords: Conflicts of Interests. Corporation. Legal Protection of the Investment.

¹ Artigo recebido em 29.11.2018 e aceito em 14.12.2018.

Sumário: 1. Interesse social como metáfora. 2. Racionalidade das posturas egoaltruístas. 3. Medidas de neutralização do conflito de interesses. 4. Conflito formal ou material? Um enfoque prático da discussão. Conclusão.

1. Interesse social como metáfora.

Qualquer conflito de interesses pressupõe a existência de dois interesses. Se o conflito diz respeito à administração de sociedades anônimas, um dos interesses a identificar é o imputável a elas. Trata-se do chamado “interesse social”. A identificação dos interesses de uma pessoa natural é questão bem mais simples de resolver que a dos que seriam tidos por uma pessoa jurídica.

Deitando ao largo as abstrações e encruzilhadas a que inevitavelmente chegam as discussões sobre conflito de interesses no contexto da oposição entre contratualismo e institucionalismo,² pode-se, ao menos para fins operacionais, reduzir a complexa questão à identificação do intérprete do interesse social. Afinal, “sociedade anônima”, “pessoa jurídica”, “empresa” são meros conceitos jurídicos; falar-se em interesse perseguido por entes conceituais só pode ser mesmo uma metáfora.

Não há nenhum mal em valermo-nos de expedientes metafóricos para melhor compreendermos uma questão jurídica qualquer, desde que, evidentemente, não percamos de vista o caráter artificioso e auxiliar do estratagema. A metáfora, por definição, não descreve seu objeto como ele é, mas apenas fornece um meio mais fácil de chegar-se a ele. Ter interesse é sempre uma condição de um ser humano; como também será invariavelmente um ser humano o intér-

2 Os limites do debate sobre conflito de interesses, quando pautado na oposição entre estas seculares concepções doutrinárias, são apontados por Calixto Salomão Filho (SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*. 3ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006, p. 26 e ss.).

prete do interesse metaforicamente atribuído a um ente jurídico-conceitual.

Quando se fala, assim, em “conflito entre os interesses de um administrador e os da sociedade empresária”, está-se falando, na verdade, em uma de duas possíveis situações. Na primeira, quando relevantes apenas as relações intersocietárias, contrapõem-se os interesses do administrador aos dos sócios. Na segunda situação possível, inspirada nos valores contemporâneos da disciplina societária, contrapõem-se os interesses do administrador aos dos trabalhadores, consumidores, investidores, empresários titulares de empresas satélites e demais seres humanos a quem aproveita a continuidade do desenvolvimento da atividade econômica explorada pela sociedade empresária. No primeiro caso, “interesse social” é uma metáfora para o interesse dos sócios; no segundo, é uma metáfora para os interesses metaindividuais que gravitam em torno de uma empresa de porte.

Interesse, acentuo, é sempre um atributo de seres humanos. Quando falamos de interesse como se titulado fosse por um conceito jurídico, isto é apenas uma metáfora, um modo simplificado e útil de se fazer referência a certo dado de realidade bastante complexo. Quando se fala, portanto, de interesse de uma sociedade anônima, está-se a falar, a rigor, quando a questão jurídica não ultrapassa a esfera patrimonial dos sócios, de interesses predominantes entre eles; ou, quando os ultrapassa, de interesses metaindividuais a gravitarem ao redor da atividade econômica por ela desempenhada. Estes interesses metaindividuais não são titulados, tampouco, por abstrações, mas igualmente por seres humanos: os trabalhadores empregados na atividade, os consumidores atendidos em suas necessidades e que- rências, os empresários que exploram empresas satélites (muitas vezes de porte micro ou pequeno), os anônimos investidores no mercado de capitais, os vizinhos dos estabelecimentos empresariais, os atletas patrocinados, etc.

Interesse social, em suma, é um conceito jurídico destinado a viabilizar, em última instância, a proteção de interesses de seres

humanos (os demais sócios, no plano interno, e os *bystanders*, no externo).

2. Racionalidade das posturas egoaltruístas.

“Interesses”, por outro lado, é objeto de reflexão comum a, pelo menos, três áreas de conhecimento: economia analítica, ética e direito.

A economia analítica, preocupada com a compreensão da motivação das decisões do *homo oeconomicus*, talvez tenha sido, destas três áreas, a primeira a eleger os “interesses” como questão. Seu modelo inicial era simples e pressupunha a motivação essencialmente egoísta da generalidade das pessoas, em suas ações e relações econômicas. Não via nenhuma oposição fundamental entre o egoísmo individual e os interesses gerais. Ao contrário: a conhecidíssima imagem de Adam Smith da “mão invisível do mercado” ilustrava a afirmação de que do atendimento ao interesse egoísta de cada um resultava naturalmente a realização do bem comum.³

A concepção do homem essencialmente egoísta persiste, na economia analítica, até hoje. No contexto da teoria dos jogos, em especial a teoria da barganha de Nash,⁴ interesses alheios passam a ser considerados, mas como componentes do cálculo das decisões egoístas. Em meados do século passado, assim, a economia analítica con-

3 Embora em sua obra mais importante (SMITH, Adams. *Investigação sobre a riqueza das nações*, 1776), Adam Smith não tenha retomado a imagem da mão invisível do mercado, apresentada numa obra precedente, de menor importância (*Teoria dos sentimentos morais*, 1759), é inegável que a metáfora ficou indelevelmente associada ao fundador da economia política, como referência nuclear de sua teoria.

4 O matemático John Forbes Nash Jr. (Prêmio Nobel de Economia de 1994) contribuiu para a teoria dos jogos por meio de quatro artigos: *equilibrium points in n-person games* (Proceedings of the National Academy of Science of USA, 1950), *the bargaining problem* (Econometrica, 1950:155/162), *noncooperative games* (Annals of Mathematics, 1951:286/295) e *two person cooperative games* (Econometrica, 1953:128/140).

tinuava operando com modelos em que as decisões racionais são invariavelmente norteadas pela perseguição aos próprios interesses, ou seja, por atitudes egoístas.

Apenas bem recentemente (2009), a economia analítica tem prestado atenção nas decisões altruístas. Amartya Sen (Prêmio Nobel de Economia de 1998), em seus últimos trabalhos, vem se dedicando à formulação da teoria da escolha social, no contexto dos estudos da eficiência econômica do altruísmo, rompendo, com isto, o secular modelo que associa racionalidade exclusivamente às decisões egoístas.⁵

Dissociando, deste modo, racionalidade de egoísmo, a economia analítica passa a pressupor que os agentes econômicos agem de modo racional, porém nem sempre egoísta.

No campo da ética, o tratamento da questão dos interesses tem experimentado significativa revisão, com o abandono do esquematismo binário “egoísmo/altruísmo”, que se mostra demasiado simplista. Entre os extremos do puro egoísmo e do puro altruísmo, insere-se uma gama de alternativas que não devem ser desconsideradas, na avaliação moral das condutas.⁶ Esta evolução reflete a tendência atual de pesquisa, no pensamento ético, sobre a pertinência da gra-

5 “There is nothing very peculiar, or silly, or irrational about your decision to ‘let others be’. We live in a world in which there are a lot of other people, and we can give them room for their own way of living even without adopting their way as something that we must see as a good thing to promote. Commitment may take the form not only of wanting to pursue goals that are not entirely parasitic on self-interest; it can also take the form of following rules of passable, even generous, behavior, that restrain our inclination to be guided exclusively by the promotion of our own goals, irrespective of its impact on others. Being considerate of the desires and pursuits of others need not be seen as a violation of rationality”. (grifos do autor). (SEN, Amartya. *The idea of justice*. Cambridge: The Belknap Press of Harvard University Press, 2009, p. 193).

6 A alta complexidade da avaliação da moralidade revela-se na percepção de que nem todo altruísmo é moralmente aceitável. A clássica fórmula robinhoodiana de roubar dos ricos para dar aos pobres, por exemplo, é decisão altruísta condenável sob o ponto de vista ético.

dação da moralidade (“são as condutas morais ou imorais, ou cabe cogitar das mais ou menos morais?”).

Pelo menos cinco diferentes situações podem ser delineadas.⁷ Num extremo, o egoísmo puro, em que o sujeito persegue o próprio interesse prejudicando o alheio; noutra, o altruísmo puro, em que o atendimento ao interesse alheio faz-se com prejuízo ao próprio. Entre eles, pode-se identificar, de um lado, o egoísmo mitigado, em que a realização do próprio interesse não importa prejuízos a ninguém; e, de outro, o altruísmo mitigado, caracterizado pela consideração, por alguém, ao interesse alheio, cuja satisfação em nada o prejudica.

No centro do espectro, há uma situação inclassificável como egoísmo (puro ou mitigado) ou como altruísmo (puro ou mitigado). Trata-se daquela hipótese em que interesses próprios e alheios são de tal modo dependentes, que não se consegue atender a qualquer um deles, sem necessariamente atender-se ao outro; tampouco é possível prejudicar um destes interesses, sem que o outro também seja prejudicado. Na negociação da relação de troca de ações, numa incorporação, o controlador da incorporada encontra-se nesta situação, relativamente aos interesses dos acionistas minoritários: o que conseguir negociar em seu próprio proveito irá necessariamente beneficiar os minoritários, e vice-versa. Chame-se a esta situação de egoaltruísmo.

7 Aqui, também se faz uma simplificação, já que não se consideram as alternativas derivadas das diversas concepções de interesse próprio: “Just as there are broader and narrower conceptions of acting from self-interest, there are broader and narrower conceptions of self-interest itself, as well as subjective and objective conceptions of self-interest. Subjective conceptions relate a person’s self-interest solely to the satisfaction of his desires or to what that person believes will make his life go best for him. Objective conceptions see self-interest, at least in part, as independent of the person’s desires and beliefs. Some conceptions of self-interest are narrower than others, allowing that the satisfaction of only certain desires is in a person’s self-interest, e. g., desires whose satisfaction makes that person’s life go better for her. And some conceptions of self-interest count only the satisfaction of idealized desires, ones that someone would have after reflection about the nature of those desires and what they typically lead to, as furthering a person’s self-interest”. (RUSSELL, Bruce. verbete ‘egoism’ em *The Cambridge Dictionary of Philosophy*. General Editor Robert Audi. Cambridge University Press, 1995, p. 218-219).

A cada situação destas corresponde uma atitude do sujeito que nela se encontra. A atitude de egoísmo puro consiste em tomar decisão que atende ao próprio interesse, prejudicando alheio; a de egoísmo mitigado, decidir em atenção ao próprio interesse, sem prejudicar o de outros – e assim por diante. Em geral, a decisão corresponderá à mais racional, embora, evidentemente, não se deva descartar completamente a hipótese de irracionalidade.

Para o direito, os conflitos de interesse somente têm importância numa única situação, entre as cinco delineadas pela ética: a do egoísmo puro. Somente quando um sujeito pode tomar decisão que atenda seu próprio interesse em detrimento de interesse alheio, é que a questão de conflito de interesses ganha importância jurídica. Nas situações de egoísmo ou altruísmo mitigados e egoaltruísmo, os interesses não conflitam; e na do altruísmo puro, o conflito é irrelevante para o direito por decorrer o prejuízo de decisão do próprio titular do interesse prejudicado.

Note-se, ademais, que nem todo conflito de interesses relacionado ao egoísmo puro corresponde a questão jurídica. Ao contrário, apenas em pouquíssimos casos, a lei evita ou coíbe o prejuízo do interesse alheio pela realização do próprio. Em geral, tornam-se questão jurídica os conflitos de interesse em situações de egoísmo puro relacionados a casos de representação; ou, mais precisamente, aos casos em que a vontade juridicamente eficaz de um sujeito deriva de decisões de outro ou outros sujeitos.⁸

8 Como se verifica, por exemplo, na hipótese de conflito de interesses constatável no voto proferido pelo sócio em assembleia geral. A vontade da sociedade deriva de decisões dos sócios, no tocante ao conteúdo dos votos que proferem em assembleia. Quando não é o caso de egoísmo puro, não há conflito jurídico de interesses. Ensina, a propósito, Francesco Galgano: “C'è conflitto di interessi fra socio e società quando il socio si trova nella condizione di essere portatore, di fronte ad una data deliberazione, di un duplice interesse: del suo interesse di socio e, inoltre, di un interesse esterno alla società; e questa duplicità di interessi è tale, per cui egli non può realizzare l'uno se non sacrificando l'altro interesse. La semplice duplicità della posizione di interesse in capo ad un medesimo soggetto di per sé sola non implica, però, situazione di conflitto in senso tecnico. Le due posizioni di interesse possono essere fra loro solidali: il socio può realizzare il proprio interesse senza pregiudicare l'interesse della società”

3. Medidas de neutralização do conflito de interesses.

Distinguido o leque de alternativas de condutas em função dos interesses, cabe indagar como se deve examinar, neste contexto, o conflito entre os interesses dos administradores de companhias (aqui, especificamente o membro do conselho de administração) e os destas.

Diante da possibilidade de conflito de interesses entre, de um lado, o da sociedade anônima e, de outro, de membro do seu conselho de administração, a Lei das Sociedades Anônimas vale-se de duas medidas: definição da inexistência de conflito de interesses como um dos critérios de elegibilidade (artigo 147, § 3º, II) e vedação de intervenção (artigo 156) – a primeira mais drástica que a segunda.

A inelegibilidade, por ser medida jurídica mais drástica, cabe excepcionalmente, ou seja, apenas quando o conflito for de tal ordem que a vedação de intervenção acaba impedindo o membro do conselho de administração de exercer suas funções. Para incidir a inelegibilidade, a relação com a outra sociedade (concorrente ou fornecedora), deve ser tão importante que o administrador teria que se abster de votar em praticamente todas as oportunidades em que fosse chamado a exercer seu voto. Neste caso, não podendo o administrador impedido exercer regularmente sua função, nem contribuir para as decisões do conselho de administração ou para a condução dos negócios sociais, a alternativa jurídica mais adequada é, mesmo, a da inelegibilidade.

Quando a mera vedação de intervenção se mostra medida suficiente a permitir a regular atuação do administrador, sem prejudicar os interesses das sociedades envolvidas, ela deve, por óbvio, preferir à da inelegibilidade. É assim que se devem interpretar os artigos 147,

(GALGANO, Francesco. *La società per azioni*. Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia. 2ª ed. Padova: CEDAM, 1988, v. VII, p. 251).

§ 3º, II, e 156 da Lei de Sociedades Anônimas: a vedação de intervenção deve preferir à inelegibilidade.

Esta preferência, da lei, pela vedação de intervenção do artigo 156, funda-se na racionalidade das decisões egoaltruístas, de cunho conciliador, que tendencialmente devem ser adotadas por quem presidir os conselhos de administração das duas sociedades, nas raríssimas vezes em que chegarem a ser objeto de discussão, nestes órgãos, os contratos específicos que elas mantêm.

4. Conflito formal ou material? Um enfoque prático da discussão.

Pende, no direito brasileiro, uma séria controvérsia sobre a classificação das hipóteses de conflito de interesses: distinguem-se os conflitos de interesse em formal ou material?

No primeiro tipo (conflito formal), a situação conflitante verifica-se de antemão, previamente ao voto do titular do direito de votar. É o caso – acerca do qual não há divergência –, por exemplo, da votação de contas dos administradores, de que não podem participar os acionistas participantes da administração. O conflito, aqui, é formal, por ser, desde logo, juridicamente aferível a plena impossibilidade de conciliar os interesses das partes.

Já no segundo tipo (conflito material), estão as hipóteses de conflito cuja verificação é decorrência do exercício do direito de voto, não estando, desde logo, juridicamente revelado. É o caso daquele administrador a quem aproveitaria, direta ou indiretamente, determinada decisão prejudicial à sociedade anônima, mas cujo proveito não é suscetível de aferição *a priori*, dependendo, sob o ponto de vista jurídico, da anterior manifestação de vontade por meio do voto. O conflito, então, é material (ou substancial, como também se diz) e o conflito se revela, para o direito, somente após o voto do administrador, no órgão de que participa (conselho de administração ou diretoria).

A extensa controvérsia sobre o tema no direito brasileiro gira em torno, inicialmente, da interpretação à parte final do § 1º do artigo 115 da Lei de Sociedades Anônimas, que, embora dizendo respeito aos acionistas, inspira também a discussão relativamente aos administradores das sociedades anônimas:

§ 1º. O acionista não poderá votar nas deliberações da Assembleia 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.

A lei, em sua literalidade, não discrimina entre as quatro hipóteses abrangidas no dispositivo, mas certa doutrina, baseada em profícua discussão havida em outros direitos (especificamente, no alemão⁹ e no italiano)¹⁰ distingue entre, de um lado, a proibição de voto

9 Na lição de Erasmo Valadão França: “nas hipóteses de proibição de voto, a lei alemã, com base em precisas circunstâncias formais, estabelece um controle *ex ante* de legitimidade do voto; violada a proibição, decorre a *consequentia juris* da nulidade do voto e da anulabilidade da deliberação, se o voto for decisivo para a formação da maioria. Já no que tange ao conflito de interesses, há um controle *ex post*: torna-se necessária uma indagação relativamente ao mérito da deliberação, para a qual foi decisivo o voto do acionista, a fim de apurar se efetivamente ocorreu a incompatibilidade entre os seus interesses e o interesse da companhia (cabe apurar se houve abuso no exercício do direito de voto)” (FRANÇA, Erasmo Valadão. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993, p. 77-78).

10 Na concepção de Luiz Gastão Paes de Barros Leães: “[o] regime duplo para o conflito de interesses no seio da assembleia concebido pela lei alemã seria adotado pelo art. 2.373 do Código Civil italiano de 1942 [...] O conflito de interesses é, aí, encarado sob o prisma substancial: a deliberação será anulada se, considerado o conteúdo da deliberação, resultar evidente que o sócio sacrificou o interesse social em benefício do pessoal na votação. Já no terceiro parágrafo do referido art. 2.373, é prevista a hipótese de conflito de interesses, que se instaura, não se considerando o conteúdo da deliberação, mas sim a situação formal em que se posiciona o sócio em relação à sociedade [...] Trata-se de uma situação de conflito de interesses *in re ipsa*, como diz Galgano, que decorre da posição ocupada pelos sócios-administradores em relação à sociedade, independentemente de qualquer consideração quanto ao conteúdo desta

e, de outro, o conflito de interesses. A distinção seria relevante para fins de delimitação da caracterização e dos efeitos do voto proferido numa ou noutra hipótese: o voto proibido configura-se independentemente do conteúdo (o acionista não pode votar as próprias contas, nem mesmo para rejeitá-las), e o seu cômputo torna nula a deliberação, haja ou não prejuízo para a sociedade.

A distinção alienígena impressionou (como outras tantas) parte da doutrina brasileira, dando início à controvérsia. Há quem repute ter o artigo 115, § 1º, da Lei de Sociedades Anônimas, também introduzido entre nós a distinção; e há os que privilegiam a literalidade da norma. Daí se falar em autores formalistas ou materialistas, os primeiros propugnando pela inexistência, no direito brasileiro, de qualquer diferença entre as quatro hipóteses abrangidas naquele dispositivo,¹¹

deliberação (*La società per azioni*, Trattato, Pádua, 1984, p. 231). Quer dizer, na espécie, na configuração do conflito, não se opera um juízo sobre o conteúdo do voto, para se apurar se está em conformidade com os interesses da companhia, mas um juízo de legitimidade formal. A *ratio* desta norma não reside tanto no conflito entre os interesses da sociedade e dos sócios, mas na consideração de que o sócio-administrador não pode participar de um julgamento sobre a sua própria conduta. Daí a distinção feita pela doutrina e jurisprudências peninsulares entre proibição de voto (*divieto di voto*) e conflito de interesses (*conflitto di interessi*). Trata-se de hipóteses diversas, com pressupostos diferentes e distintas consequências jurídicas. No caso da proibição de voto em assembleia, mais do que a incompatibilidade entre o interesse do sócio e o da companhia, há um controle *ex ante* da legitimação do voto com base em precisos indícios formais, já que ele, o sócio administrador, não pode assumir a posição simultânea de parte e juiz de seus próprios atos. Da infringência dessa abstenção decorreria a *consequentia iuris* da nulidade do voto e da anulabilidade da decisão decorrente do voto contaminado com vício de legitimação. Já no caso de conflito de interesses, cabe uma indagação relativamente ao mérito da deliberação da assembleia, para a qual foi decisivo o voto do acionista, para se apurar se há ou não a incompatibilidade entre os interesses do acionista e os da companhia, manifestada no voto do acionista (vale dizer, cabe apurar se há abuso no exercício do direito de voto). Nessa hipótese, o controle é *ex post*, de onde se deduz que deva ser considerado caso a caso, para efeito de sua eventual anulação” (LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Pareceres*. São Paulo: Singular, 2004, v. I, p. 178-179).

11 Na síntese de Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha: “O conflito de interesses ocorre onde se opõem os interesses da companhia e do acionista, de forma que a realização de um prejudica ou impede a satisfação do outro. No que se refere à interpretação do último item do § 1º do art. 115, a doutrina brasileira divide-se em duas correntes: a primeira entende haver uma orientação genérica para um conflito formal, verificado *ex ante*, pela posição precisa dos envolvidos

e estes últimos defendendo que a proibição do voto, propriamente dita, só existiria na votação das próprias contas como administrador, de laudo de avaliação do bem com que contribui para o capital social e na de benefício particular, não alcançando a derradeira hipótese de interesse conflitante.

A posição dos autores formalistas é defendida (como sempre, com acuidade), por Modesto Carvalhosa:

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.

Dessa forma, o contraste de interesses das partes, que existe em todo o contrato bilateral ou unilateral, é a razão formal para a suspensão do exercício do voto pelo acionista pré-contratante ou contratante com a sociedade. Daí não poder o sócio – que é ou será parte contratual – formar a vontade da outra parte, que é ou será a companhia. Portanto, quando a lei fala em ‘deliberações que puderem beneficiá-lo de modo particular’, não pressupõe que o acionista estará contratando com a companhia contra o interesse social ou obtendo benefício patrimonial desmesurado para si. E muito menos, quando ela fala em ‘deliberação em que tiver interesse conflitante com o da companhia’, quer a lei pressupor o ilícito.

O conflito de interesses das partes – no caso, entre o acionista e a companhia – é da própria natureza do negócio jurídico. Esse conflito não é apenas lícito, mas necessário ao estabelecimento das rela-

em determinada relação jurídica; a segunda defende a necessidade de análise substancial do voto em questão, a ser realizada *ex post*” (CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *O exercício do voto na sociedade anônima*. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.) *Direito Societário – Desafios Atuais*. São Paulo: IDSA-Quartier Latin, 2009, p. 265).

ções contratuais. A formação da vontade, no entanto, não admite confusão das pessoas que serão partes no contrato. Mesmo quando existam benefícios equitativos para ambas as partes, que é aquilo que se deve pressupor, haverá sempre conflito e não convergência de interesses.¹²

Já entre os materialistas, sem dúvida, a maior expressão é Erasmo Valladão França, o grande monografista do tema na literatura nacional, para quem:

Ao fazer referência a ‘interesse conflitante com o da companhia’, no § 1º do art. 115, a lei não está se reportando a um conflito meramente formal, mas sim a um conflito substancial, que só pode ser verificado mediante o exame do conteúdo da deliberação. Tal como na Itália, pois, a lei, nessa hipótese, proíbe, cautelarmente, o acionista de votar. 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 de voto, como o fez para as demais hipóteses do § 1º do art. 115.¹³

Note-se, contudo, que os autores adeptos da duplicidade de caracterização do conflito de interesses pelo direito brasileiro não são unânimes na classificação dos formais e materiais. Nem todos aceitam o entendimento de Erasmo Valladão França, de que a última hipótese referida pelo artigo 115, § 1º, da Lei de Sociedades Anônimas, seria de conflito material, e não formal.

12 CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, v. II, p. 467.

13 FRANÇA, Erasmo Valadão. Op. cit. p. 97.

Luiz Gastão Paes de Barros Leães, por exemplo, considera que nesta categoria se encaixa o voto abusivo referido pelo *caput* do artigo 115, enquanto as situações previstas no § 1º deste dispositivo referem-se todas a conflitos formais de interesses, inclusive o atinente ao interesse conflitante:

A Lei 6.404 acolhe esse regime dualista do Direito alemão e italiano, agasalhando até redação assemelhada na regulação da matéria. As expressões – abuso do direito e conflito de interesses – que estão na epígrafe que encima o art. 115, são havidas como referências a conceitos interligados mas distintos e autônomos. Com efeito, da leitura desse artigo, infere-se que a lei brasileira faz também uma distinção entre voto abusivo e vedação de voto. [...] No primeiro caso, isto é, de voto abusivo, a conflituosidade deverá ser apreciada em cada caso concreto num juízo de mérito. No segundo caso, a indagação se limita ao exame da legitimidade formal para o exercício do direito de voto.¹⁴

Aumentando a controvérsia doutrinária, lições recentes, na abordagem do tema, consideram a existência ou não de “forte perigo de comportamento incorreto” como o critério balizador para definir se o controle do conflito de interesses deve ser anterior (formal) ou posterior (material) da manifestação do voto pelo acionista.

No pensamento de Calixto Salomão Filho:

A tradicional classificação entre hipóteses de conflito de interesses formal e material deve então ser revisitada. Não para ser negada, mas sim para ser transformada em diferença entre situações em que se verifica forte perigo de comportamento incorreto e situações em que isso não ocorre. A diferença não é apenas semântica. Implica deslocar a ques-

14 LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Conflito de interesses e vedação de voto nas assembleias de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil*. São Paulo: RT, v. 92, out./dez. 1993, p. 110.

tão da análise e comparação do ato e sua relação com o interesse social para a verificação da situação e dos deveres mínimos de cuidado de administradores e controladores. Retorna-se [...], portanto, aos deveres de cuidado e fiduciários não como disciplina substitutiva do conflito de interesse, mas como critério para sua apuração.¹⁵

Tornando, assim, mais complexa a discussão inspirada em normas vigentes em outros países (e em outros tempos), Calixto Salomão Filho sustenta, em sua assim chamada “revisita” à classificação entre conflitos formais e materiais, em suma, que não cabe o controle posterior do interesse conflitante quando houver forte perigo de comportamento incorreto, por parte dos administradores e controladores. Em termos mais concretos, quando estes descumprem seus deveres de cuidado e fidúcia em relação à empresa que administram ou controlam, não haveria porque se aguardar a manifestação do voto (ou a prática de outro ato societário lesivo qualquer) para se defenderem os interesses da sociedade potencialmente prejudicados.

Calixto Salomão Filho adota, portanto, um terceiro critério de classificação ao extremar os conflitos ditos formais dos materiais, ao lado dos propostos por Luiz Gastão Leães e por Erasmo Valladão França.

Em síntese, entre os renomados doutrinadores nacionais envolvidos no incandescente debate, Modesto Carvalhosa reputa formais todas as hipóteses elencadas no § 1º do artigo 115 da Lei de Sociedades Anônimas, enquanto Erasmo Valladão França considera a hipótese de “interesse conflitante”, a derradeira entre as mencionadas neste dispositivo, insuscetível de apreciação antes do exercício do direito de voto. Já Luiz Gastão Leães entende que o voto abusivo do *caput* do artigo 115 não poderia ser verificado antes do seu exercício, mas, a exemplo de Modesto Carvalhosa, classifica como formais todas as hipóteses de conflito abrigadas no § 1º deste dispositivo, qua-

15 SALOMÃO FILHO, Calixto. Op. cit. p. 96 e, também, *ipsis literis*, p. 172.

lificando-as ademais de “proibição de voto”. Já Calixto Salomão Filho propõe outro paradigma: tomar-se por formal, e, assim, sujeito a se configurar antes do exercício do direito de voto, qualquer conflito que, estando ou não referido no dispositivo legal em tela, possa representar um “forte perigo de comportamento incorreto”.

A contenda entre formalistas e materialistas ultrapassou as searas da discussão doutrinária e se expressou até mesmo no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em dois julgados que, embora proferidos com intervalo inferior a um ano, chegaram, ambos sem unanimidade, a conclusões opostas.¹⁶

Pode-se questionar a pertinência da controvérsia. Mesmo na Itália, devem-se as distinções doutrinárias e jurisprudenciais entre *divieto di voto* e *conflitto di interessi*, provavelmente, aos termos excessivamente gerais com que se expressava o legislador italiano ao dispor sobre o assunto. O artigo 2373 do *Codice Civile*, antes da *Riforma Organica* de 2003/2004, estabelecia uma fórmula, por demais genérica, proibindo o voto do acionista em qualquer deliberação na qual tivesse interesse conflitante com o da sociedade¹⁷; não descia, portanto, ao detalhe da nossa Lei de Sociedades Anônimas, cujo artigo 115, § 1º, menciona quatro situações específicas em que o voto do acionista está vedado. Após a *Riforma Organica*, o direito societário italiano deixou de contemplar regra geral de proibição de voto, no dispositivo em tela,¹⁸ para limitar-se a autorizar o questionamento da

16 Refiro-me aos julgamentos dos IA-CVM TA/RJ2001/4977, de que foi relatora Norma Jonssen Parente, de 19-12-2001, e do TA/RJ2002/1153, relatado também por ela e cujo voto vencedor foi redigido por Wladimir Castelo Branco, de 06-11-2002. O inteiro teor destas importantes decisões da CVM está publicado na *Revista de Direito Mercantil* v. 125 e 128, respectivamente, acompanhado, nos dois casos, de erudito comentário de Erasmo Valladão França.

17 Dizia a norma italiana: “2373. Conflitto d’interessi – Il diritto di voto non può essere esercitato dal sócio nelle deliberazioni in cui egli ha, por conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società”.

18 Para certa doutrina peninsular, sequer era apropriado, mesmo antes da *Riforma Organica*, falar-se em proibição de voto. Francesco Ferrara Jr. e Francesco Corsi, por exemplo, afirmam: “Non è vero infatti che il sócio in conflitto d’interessi debba astenersi dal votare, bensì che se

validade da deliberação adotada com base em voto conflitante, caso demonstrado o dano à sociedade (tendo previsto apenas a proibição, em alguns casos, do voto do administrador e dos membros do conselho de gestão).¹⁹

Contudo, mesmo passível de questionamento, a controvérsia sobre a classificação dos conflitos de interesses, no direito brasileiro, existe e desnorteia os administradores das sociedades anônimas (em particular, os dirigentes dos trabalhos dos órgãos societários).

Mais, portanto, que tentar resolver a pendenga, tem sentido indicar um critério o quanto possível seguro, para orientar o comportamento que devem ter os dirigentes dos trabalhos de Assembleias Gerais e de reuniões do Conselho de Administração, ao decidirem se colhem ou não o voto de certo acionista ou conselheiro, respectivamente. Como nem a doutrina, nem mesmo a CVM, conseguem, até o momento, fornecer pautas seguras para a decisão a ser tomada pelo dirigente dos trabalhos do órgão societário, abrem-se-lhes duas alternativas: adotar uma posição “conservadora”, e considerar que o conflito é material, permitindo ao titular do direito de voto que o expresse, ou adotar uma posição “arrojada”, classificar a hipótese como conflito formal de interesses e, desde logo, impedir que este voto contrário ao interesse social seja exteriorizado, muito menos computado.

Lembro que aos dirigentes dos trabalhos dos órgãos societários (integrantes da mesa da Assembleia ou presidente do Conselho

vota, deve esercitare il voto in modo da non recar danno alla società: dunque non si ha sospensione ma limitazione del voto, che non dev'essere esercitato per un interesse contrario alla società con pregiudizio della medesima”. (FERRARA JR., Francesco; CORSI, Francesco. *Gli imprenditori e le Società*. Milão: Giufrè, 1994, p. 521).

19 Em sua redação atual, diz a norma italiana: “2373. (1) Conflitto d’interessi – [I] La deliberazione approvata con il voto determinante di soci che abbiano, per conto próprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società è impugnabile a norma dell’articolo 2377 qualora posa recarle danno. [II] Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità. I componenti del consiglio di gestione non possono votare nella deliberazioni riguardanti la nomina, la revoca o la responsabilità dei consiglieri di sovreglianza”.

de Administração) aplicam-se as normas legais sobre deveres e responsabilidades dos administradores. Ora, assim como estes, os integrantes da mesa respondem por danos causados à sociedade em razão de atos praticados com “violação da lei” (Lei de Sociedades Anônimas, artigo 158, II). Se os condutores dos trabalhos dos órgãos societários deixarem de computar os votos de quem se encontra impedido por conflito de interesses, considerando-o formal, serão responsabilizáveis por violação à lei, caso prevaleça, posteriormente, o entendimento de que o conflito era, a rigor, material. Entretanto, se computarem tais votos, por tomar o conflito como material, igualmente serão responsabilizados por violação da lei, se resultar, afinal, definido que ele era formal. Qualquer que seja a decisão do dirigente dos trabalhos dos órgãos societários, em vista da séria controvérsia que avassala o tema no direito brasileiro, haverá sempre um risco, que cabe avaliar.

Conclusão.

Presume-se que as pessoas agem racionalmente. Embora não se trate de pressuposto absoluto (porque há atitudes irracionais), é da racionalidade das ações de implicações econômicas que deve partir qualquer argumento jurídico. Somente se deve afastar o pressuposto da racionalidade das decisões, em casos específicos. Quando o mais racional for a decisão egoaltruísta, o pressuposto a ser adotado pelo direito é a de que a pessoa decidirá de acordo com a realização simultânea do interesse próprio e alheio, indissociáveis. O direito, ao disciplinar o potencial conflito de interesses na administração da sociedade anônima, prestigiou tal pressuposto: em princípio, não há inelegibilidade e veda-se a intervenção apenas nos casos específicos em que não se revelar a racionalidade da atitude egoaltruísta.

Quanto à discussão sobre o caráter formal ou material do conflito de interesses dos administradores, a inexistência de referência clara no direito positivo, a tergiversação da autoridade administrativa

e as divergências doutrinárias disseminadas exigem, hoje, no Brasil, uma adequada avaliação de riscos, a ser feita pelo profissional advogado que assessora o dirigente dos trabalhos dos órgãos societários. A opção entre classificar determinado conflito como “material” ou “formal” deve decorrer da verificação de qual alternativa, no caso concreto, revela-se menos arriscada. Deve-se proceder assim até que sobrevenha reforma na legislação societária apta a aclarar a matéria.

