

# O novo posicionamento da CVM sobre conflito de interesses

Edição #78 17.01.2023 3 minutos de leitura

## Autores

Fernanda Pereira Carneiro  
Giovanna Marchetti Corrêa

## Áreas relacionadas

Societário e M&A

## Assuntos

CVM Societário e M&A BMA  
Review Lei das S.A.

A discussão sobre a natureza do conflito de interesses e a consequente vedação ao administrador ou acionista de participar da decisão da companhia não são recentes. Ao longo dos anos, a corrente adotada pela CVM vem sendo alternada entre a aplicação da teoria formal do conflito – na qual, quando há um potencial conflito, não pode haver participação na decisão – e da teoria material, em que a existência do conflito é analisada *a posteriori*. Desde 2010, vigorava a aplicação pela autarquia do conflito formal.

No julgamento encerrado no último dia 8 de novembro, entretanto, a maioria do novo colegiado da CVM se manifestou favorável à tese de que o conflito é material, vencida a diretora Flávia Perlingeiro. No entendimento dos diretores, tanto o controlador quanto o administrador devem ter o direito de votar a matéria – e, se posteriormente for verificado que seu voto foi contra os interesses da companhia, ele poderá ser anulado e haverá responsabilização pelos danos causados.

Na Lei das Sociedades Anônimas (LSA), o conflito de interesses está disciplinado em duas situações, uma no plano dos acionistas e outra no âmbito dos administradores. Em ambos os casos é vedada a atuação do administrador ou acionista contrária aos interesses da companhia.

A LSA demonstra que, segundo o entendimento do legislador, a contratação entre partes interessadas é um fato que por si só não é bom nem mau. No entanto, a contratação deve ser realizada em bases equitativas. Para concluir se há ou não conflito, será necessária a análise dos motivos, das condições e dos efeitos do negócio para a companhia.

Nesse sentido, as situações de conflito de interesses decorrem da existência de uma relação jurídica envolvendo o acionista ou administrador e a companhia em lados opostos. O conflito vai existir quando o interesse do acionista ou administrador for dissonante do interesse social, não podendo um ser atendido sem prejudicar o outro.

No julgamento do PAS nº 19957.003175/2020-50, o Colegiado da CVM seguiu a corrente majoritária da doutrina e concluiu que a teoria material deveria ser aplicada ao conflito de acionistas, uma vez que os *"princípios majoritários e presunção de boa-fé e fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas minoritários no mercado de capitais brasileiro não se coadunam com a adoção de uma análise formal no tocante ao impedimento de voto por acionistas"*.

No que se refere aos administradores, o Colegiado entendeu, de forma análoga, que o *"art. 156 consubstancia a hipótese de conflito material, não havendo que se falar em impedimento prévio ao exercício do direito de voto do administrador sem que se analise o teor da manifestação proferida e a extensão dos interesses envolvidos"*.

A mudança no entendimento da autarquia não surpreendeu, visto que, desde 2021, no caso da Cyrela – FII Grand Plaza, os fundamentos da teoria material de conflito de interesses já vinham sendo utilizados para justificar o voto de uma cotista majoritária de um fundo de investimentos, apesar de a teoria formal ter se confirmado.

A realidade é que não havia jurisprudência pacífica sobre o tema, a qual variou ao longo dos anos. Exatamente por isso, a CVM prepara um parecer de orientação sobre o voto em situações de potencial conflito de interesses. Para isso, fará um exame cuidadoso e detalhado das circunstâncias dos casos, e o acionista precisará estar pronto para esclarecer que exerceu o voto no melhor interesse da companhia.

**>>> Este conteúdo faz parte da BMA Review 78. [Clique aqui para ler mais artigos.](#)**

## Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



**Fernanda Pereira Carneiro**



**Giovanna Marchetti Corrêa**