

Conselheiros independentes: a visão da CVM sobre as novas exigências do art. 140, § 2º, da LSA

BMA Review Dia do Estagiário 2025 18.08.2025 5 minutos de leitura

Autores

Carla Wainer Chalreo Lgow

Assuntos

BMA Review

Na esteira das discussões sobre a melhoria do ambiente de negócios, foi promulgada em 2021 a Lei nº 14.195, cujos objetivos declarados incluíram o incremento da proteção aos acionistas minoritários.

Conhecida como “Lei do Ambiente de Negócios”, a nova norma introduziu diversas alterações nos diplomas legais que regulam o Direito Societário, inclusive na Lei das Sociedades por Ações (“LSA”).¹ Neste artigo, destacamos a inclusão do § 2º ao art. 140 da LSA, que tornou obrigatória a participação de conselheiros independentes nos conselhos de administração das companhias abertas.

Embora a mudança legislativa seja relativamente recente, os administradores independentes não são propriamente figuras inéditas no ordenamento jurídico brasileiro. Desde 2006, o Regulamento do Novo Mercado (“RNM”) e o Regulamento de Listagem do Nível 2, por exemplo, já previam que as companhias que desejassem integrar os referidos segmentos deveriam contar com ao menos 20% de conselheiros independentes na composição do órgão. Previsão análoga também já era aplicável às empresas estatais, que, desde 2016, estão obrigadas a contar com um número mínimo de membros independentes no conselho (art. 22 da Lei nº 13.303/2016 – Lei das Estatais). A questão, contudo, adquire nova roupagem com a alteração legislativa, pois a exigência de participação de conselheiros independentes já não se aplica apenas a determinadas categorias de companhias, abrangidas por normas específicas.

A delimitação do conteúdo e a fixação dos prazos para a implementação dessa nova exigência foram atribuídas à Comissão de Valores Mobiliários. A regulamentação da Autarquia veio a público em 20 de setembro de 2022, com a Resolução CVM nº 168 (“RCVM nº 168”), que alterou a redação do Anexo K da Resolução CVM nº 80 para fixar, dentre outras questões: **(i)** os requisitos para o enquadramento do conselheiro como independente;² **(ii)** quais companhias devem implementar as regras; **(iii)** o número mínimo de membros independentes na composição dos conselhos; e **(iv)** as normas procedimentais relativas à eleição desses conselheiros. Resta saber de que forma a autarquia aplicará esses requisitos em suas decisões.

Até o momento da finalização deste artigo, a CVM ainda não havia aplicado a RCVM nº 168 para avaliar o cumprimento, ou não, da exigência do art. 140, § 2º, em casos concretos.³ A autarquia já deu, contudo, pistas de como as exigências serão interpretadas, pois já analisou o cumprimento dos requisitos de independência com base nos critérios previstos no RNM. Como informado pela própria B3, a CVM utilizou-se do RNM como normativo-base para elaborar a RCVM nº 168,⁴ de forma que há grande similaridade entre o texto da Resolução e a previsão do Regulamento deste segmento de listagem. Daí

porque os julgados que aplicam os critérios de independência do Novo Mercado são bons indícios da visão da CVM sobre o tema, mesmo para aquelas companhias que não estão listadas no referido segmento. Nesse sentido, a prática decisória da autarquia revela os seguintes entendimentos:

- O fato de o administrador ter sido conselheiro fiscal da sociedade controladora não implica a perda da qualificação da independência.⁵
- Os diretores não são obrigados a realizar esforços hercúleos para investigar eventuais ligações entre os conselheiros que se autodeclararam independentes e o controlador indireto da companhia. Contudo, caso venham a saber da existência de vínculos, os responsáveis por divulgar a qualificação de independência ao mercado podem ser responsabilizados pela divulgação de informações inverídicas.⁶
- Os critérios de independência do RNM não permitem presumir que, apenas pelo fato de terem sido eleitos com orientação de voto de acionista controlador, os conselheiros não sejam independentes.⁷
- O fato de determinados conselheiros se enquadrarem na categoria de “conselheiros independentes” não significa que eles estejam necessariamente livres de qualquer influência ou parcialidade para deliberar qualquer matéria em relação ao acionista controlador (mas a constatação de eventual parcialidade depende de prova).⁸

Certamente, a doutrina poderá contribuir ativamente para a sistematização desta matéria no direito brasileiro. Nesse sentido, para um maior aprofundamento do tema, recomendamos a leitura de um artigo do nosso sócio-fundador Plínio Barbosa: “Notas sobre a participação obrigatória de conselheiros independentes (Art. 140, § 2º, da Lei no 6.404): para onde vai o princípio majoritário nas companhias abertas?”.

>>> Este artigo foi escrito pelo nosso estagiário Giovanni Martins Morroni em coautoria com Carla Wainer Chalreo Lgow e Gabriela Pletsch da Luz.

>>> Este conteúdo faz parte da BMA Review Especial: Dia do Estagiário 2025. Clique aqui para ler mais artigos.

NOTAS

1. Art. 140, § 2º: “Art. 140. O conselho de administração será composto por, no mínimo, 3 (três) membros, eleitos pela assembleia-geral e por ela destituíveis a qualquer tempo, devendo o estatuto estabelecer: (...) § 2º Na composição do conselho de administração das companhias abertas, é obrigatória a participação de conselheiros independentes, nos termos e nos prazos definidos pela Comissão de Valores Mobiliários”.

2. Segundo o art. 6º da Resolução CVM no 168, o enquadramento de um conselheiro como independente deve considerar sua relação com: (i) a companhia, seu acionista controlador e seus administradores; e (ii) as sociedades controladas, coligadas ou sob controle comum. O § 1º desse mesmo artigo lista as hipóteses em que um conselheiro não é considerado independente, como no

caso de ser acionista controlador da companhia ou seu cônjuge, companheiro ou parente. Por fim, o § 2º lista situações que podem determinar a perda de independência, a depender de uma análise casuística.

3. Já existem, contudo, casos em que a Resolução é utilizada como argumento de reforço, ao lado de outros parâmetros.

4. B3, 010/2023-DIE, 23 jan. 2023. Disponível em: [Impactos%20da%20RCVM%20168%20ao%20NM_%20N2%20e%20N1%20-%20Interpretacao.pdf](#)>. Além disso, muito antes da edição da Resolução, a CVM já havia indicado que poderia tomar por base a previsão do RNM no âmbito de determinadas operações que exigem a formação de um comitê especial com membros independentes (Parecer de Orientação CVM no 35/2008, de 26.08.2008, p. 4).

5. CVM, Parecer Técnico no 69/2025-CVM-SEP-GEA-4, de 16.06.2025.

6. CVM, PAS no 19957.009206/2018-61, Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. 11.04.2023, v.m.

7. CVM, PAS no 11/2012, Rel. Dir. Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. 02.12.2014, v.m. (Trata-se de colocação que consta no voto vencido. O voto vencedor não se manifesta sobre o tema.)

8. CVM, PAS no 19957.010505/2018-49 (RJ2018/7872), Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. 14.12.2021, v.u.

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Carla Wainer Chalreo Lgow