INSPER - INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA
LLM – DIREITO SOCIETÁRIO

Jessica Yuri Tabata

CONFLITO DE INTERESSES: O IMPEDIMENTO DE VOTO DO ACIONISTA-ADMINISTRADOR NA APROVAÇÃO DE CONTAS DA COMPANHIA

SÃO PAULO
2018

Jessica Yuri Tabata

CONFLITO DE INTERESSES: O IMPEDIMENTO DE VOTO DO ACIONISTA-ADMINISTRADOR NA APROVAÇÃO DE CONTAS DA COMPANHIA

Trabalho de conclusão de curso, apresentado ao curso LLM em Direito Societário do Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa, como parte dos requisitos para obtenção do título em pós-graduação na área de direito societário, sob orientação da Professora-Orientadora Ana Cristina von Gusseck Kleindienst Buzatto.

São Paulo

2018

FOLHA DE APROVAÇÃO

Jessica Yuri Tabata

Conflito de Interesses: O Impedimento de Voto do Acionista-Administrador na Aprovação de Contas da Companhia

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Programa de LLM em Direito Societário do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, como parte dos requisitos para a obtenção do título de pós-graduação em Direito.

Área de concentração: Direito Societário.

Aprovado em: ___/___/_____

Banca Examinadora

Prof.ª Ana Cristina von Gusseck Kleindienst Buzatto

Orientadora

Instituição: Insper Assinatura: _____

Resumo

Apesar de a aprovação de contas por acionista, enquanto administrador da mesma sociedade estar expressamente prevista como um impedimento de voto na Lei n° 6.404/1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), o assunto gera controvérsias, na medida em que a lei não estabelece se esse impedimento também se aplicaria para situações em que o acionista majoritário é uma pessoa jurídica, em que seu sócio também exerce cargo na administração da sociedade que tem suas contas aprovadas.

Sobre esse assunto, a CVM recentemente decidiu que havendo "completa influência" do administrador na pessoa jurídica, esta, acionista da companhia, será aplicável o impedimento de voto também à pessoa jurídica por ele (administrador) controlada. Essa decisão, foi emitida no âmbito do emblemático caso envolvendo Eike Batista, em que este foi condenado por ter votado, através de sociedades sob seu controle, na aprovação das contas da administração da Óleo e Gás Participações S.A., demonstrando assim, clara quebra do entendimento apresentado anteriormente de que o impedimento valeria apenas para as situações em que a pessoa física seja, ao mesmo tempo, acionista e administrador.

Abstract

Despite the approval of the accounts by the shareholder, who is also at the same time officer of the company being expressly provided as an impediment vote by Law No. 6,404/1976, as amendment ("Corporations' Law"), the subject creates controversy, considering that the law does not specify if such impediment would also be applicable in case of a legal entity, whose shareholder is also a management member of the company, which shall have its accounts approved.

In this regard, Brazilian securities commission *(Comissão de Valores Mobiliários)* has recently decided that in case of "complete influence" of the officer over the legal entity, shareholder of the company, the vote impediment shall also apply to these legal entity. This decision was issued in the emblematic case involving Eike Batista, in which he was convicted for having voted, through entities under his control, in the approval of the accounts of Óleo e Gás Participações S.A., thus, evidencing a divergence with the previous understandings that the vote impediment should only apply to the individuals who were ate the same time, shareholder and officer of a company.

SUMÁRIO

1. Introdução 7

2. Análise Conceitual do Conflito de Interesses.....10

1.1. Origem e Introdução no Ordenamento Jurídico 10

1.2. Diferenciação entre conflito e abuso de voto.....14

1.3. Impedimento de Voto na Aprovação de Contas.....15

3. Entendimentos da CVM sobre o impedimento de voto na aprovação de contas da sociedade.....22

3.1. Parecer nº 34 de 18 de agosto de 2006.....22

3.2. Caso Forja Taurus S.A.....23

3.3. Caso Óleo e Gás Participações S.A.....26

4. Entendimentos dos Tribunais sobre o impedimento de voto na aprovação de contas da sociedade.....32

4.1. Agravo em Recurso Especial nº 680.651 – DF (2015/0044036-1) 32

4.2. Apelação nº 2013.0000705599.....34

4.3. Apelação nº 2016.0000406281 35

5. Considerações Finais 37

Bibliografia 39

1. Introdução

O tema a ser abordado neste trabalho trata do impedimento imposto ao acionista pelo artigo 115, §1º da Lei das Sociedades por Ações de exercer seu direito de voto em assembleia geral que deliberar sobre a aprovação de suas contas, enquanto administrador da mesma companhia.

A Lei das Sociedades por Ações, em seu artigo 115, §1º determina que:

> 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.
>
> § 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)

Esse impedimento de voto é também reforçado pelo artigo 134, §1°, que dispõe que:

> Art. 134. Instalada a assembléia-geral, proceder-se-á, se requerida por qualquer acionista, à leitura dos documentos referidos no artigo 133 e do parecer do conselho fiscal, se houver, os quais serão submetidos pela mesa à discussão e votação.
>
> § 1° Os administradores da companhia, ou ao menos um deles, e o auditor independente, se houver, deverão estar presentes à assembléia para atender a pedidos de esclarecimentos de acionistas, mas **os administradores não poderão votar, como acionistas ou procuradores, os documentos referidos neste artigo**. (grifo nosso)

Entretanto, apesar de a vedação ao exercício de voto do acionista referente à aprovação de suas contas enquanto administrador ser explícita, ainda surgem questões relacionadas aos limites da interpretação do referido artigo, tais como se o exercício de voto pelo acionista-administrador por meio de pessoa jurídica, afastaria esse impedimento.

O tema, apesar de comumente discutido e abordado, ainda permanece atual, na medida em que, com a contínua modernização da economia, em que se criam cada vez mais estruturas complexas para viabilizar os vultuosos e incessantes investimentos financeiros realizados ao redor do mundo,

evidencia-se cada vez mais o obsoletismo da legislação, que falha no acompanhamento dessa modernização.

Como demonstração disso, é possível perceber que a lei ao endereçar a questão do impedimento de voto, apenas vislumbrou a possibilidade em que a figura do acionista, pessoa física, coincidiria com a do administrador, evidenciando assim, a simplicidade das antigas estruturas societárias, na medida em que desconsiderou por completo a hipótese de o acionista vir a ser uma pessoa jurídica, cujo sócio poderia exercer cargo na administração da sociedade investida.

Nesse sentido, evidente que o entendimento jurisprudencial acerca do tema, tanto dos tribunais quanto da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) não é, nem deveria ser uniforme, ante a constante modernização do direito empresarial. Após os estudos jurisprudenciais feitos, nota-se que esse entendimento além de não ser pacífico, vem sofrendo constantes mudanças ao longo dos últimos anos, sendo o mais emblemático deles, o caso de Eike Batista, em que o colegiado da CVM entendeu, pela primeira vez, haver impedimento de voto mesmo Eike não sendo acionista, na pessoa física das sociedades que aprovaram as contas da companhia em que ele atuava como presidente do conselho de administração.

Também serão estudados os posicionamentos de renomados estudiosos acerca do tema, com o intuito não só de entender mais a fundo o conceito de conflito de interesses e suas nuances, como também de averiguar se o posicionamento desses doutrinadores está alinhado com os entendimentos mais recentes dos tribunais sobre a questão.

Por fim, vale ressaltar a importância do tema, considerando o instituto da aprovação de contas, o qual conforme previsto no artigo 134, §3º da Lei das Sociedades por Ações, tem-se que a aprovação na íntegra das contas e demonstrações financeiras exonera isenta os administradores de responsabilidade, exceto em caso de erro, dolo, fraude ou simulação, tratando-se assim, de tema relevante no direito societário.

Portanto, em vista da problemática trazida ao tema, passar-se-á ao estudo das principais correntes doutrinárias e entendimentos jurisprudenciais

proferidos tanto no âmbito tanto dos tribunais, como da CVM acerca da limitação à interpretação do artigo 115, §1° da Lei das S.A. com o intuito de verificar em que situações seria possível, ou não, o voto do acionista-administrador que aprova suas próprias contas indiretamente.

2. Análise Conceitual do Conflito de Interesses

2.1. Origem e Introdução no Ordenamento Jurídico

Numa sociedade, é possível identificar dois tipos diferentes de interesse: o coletivo e o particular. Sendo assim, fácil deduzir que nem sempre esses interesses são coincidentes; e quando não o são, cria-se o que chamamos de conflito de interesses.

É possível notar que vivemos rodeados por esses conflitos de interesse, seja na vida pessoal ou profissional, eles se tornaram parte da vida humana. Apesar de sua existência ser tão antiga quanto o nascimento da vida em sociedade, a forma para se encontrar uma solução adequada, mais especificamente no que tange o direito societário, verifica-se um constante processo de evolução.

Como bem observado por Normal Parente[1], os conflitos de interesse eram, primordialmente, resolvidos pelo uso da violência, preponderando sempre o interesse do mais forte, que nem sempre representava o interesse da maioria. Com o passar dos anos, porém, "a evolução dos costumes importou na necessidade de regulação das relações e solução pacífica de litígios para que fosse possível a convivência em sociedade e a manutenção do Estado de Direito".

Gustavo Saad Diniz complementa ainda, que a própria inserção das sociedades no mercado instiga a ocorrência de grandes conflitos, uma vez que os interesses de determinada empresa acabam sempre resvalando em interesses de outras concorrentes seja no âmbito do mercado de trabalho, consumidor, fornecedores, entre outros fatores. "É da natureza das relações econômicas capitalistas, ainda, que os interesses deixem o paralelismo, para se encontrar e, muitas vezes se contrapor, caracterizando a *fattispecie* do conflito de interesses, como consequências que podem contaminar a validade do ato ou resultar em perdas e danos[2].

---

[1] PARENTE, Norma Jonssen. **O conflito de interesses no direito societário.** In: CRISTOFARO, Pedro Paulo; MACHADO FILHO, Caio. Direito empresarial: estudos contemporâneos. São Paulo: Quartier Latin, 2017. Página 177.

[2] DINIZ, Gustavo Saad. **Conflitos de interesses na sociedade anônima**. In: COELHO, Fábio Ulhoa. Tratado de direito comercial, volume 4: relações societárias e mercado de capitais. São Paulo: Saraiva, 2015.Página 100.

Diante desse contexto mais atual e competitivo que o sistema econômico-financeiro proporciona, é que foi introduzido o conceito de conflito de interesses nas sociedades comerciais, como forma de proteger os acionistas minoritários das vontades dos acionistas controladores, que nem sempre coincidiam com o interesse social, e buscar alcançar (na medida do possível) equilíbrio entre essas diversidades jurídicas e econômicas, cujos interesses são paralelos[3].

Assim, foram criadas as restrições ao exercício de voto para as situações em que existe a possibilidade de se prejudicar o interesse social, ou então quando há um claro excesso dos limites relacionados ao seu fim econômico, social, boa-fé ou ainda, quando há clara vantagem a ser auferida pela acionista e que não seria compartilhada com os demais. Seu principal objetivo é prevenir a ocorrência de prejuízos para sociedade, preservando o bem jurídico e assegurando a realização do objeto social, tudo isso sempre num cenário de igualdade perante todos os acionistas[4].

Ainda na visão de Norma Parente, a legislação ao impor limitações ao exercício do direito de voto buscou assegurar que as decisões tomadas nas assembleias fossem simétricas, de forma que todas devessem visar o atendimento dos interesses da sociedade e que, portanto, não fossem maculadas por outros tipos de interesses secundários. Estabelece-se dessa forma, uma hierarquia entre esses diversos interesses envolvidos na vida social, privilegiando o interesse da própria sociedade.

Além da simetria, a lei também visou obter decisões equânimes, em que todos os acionistas estivessem em posição de igualdade em relação à matéria em discussão, evitando assim, a ocorrência de situações de privilégio de um em detrimento dos demais[5].

Na mesma direção, Modesto Carvalhosa ensina que o voto deve ser exercido *ex causa societas*. Isso significa que, o voto não pode ser utilizado pelo acionista

---

[3] PARENTE, Norma Jonssen. **O conflito de interesses no direito societário**. In: CRISTOFARO, Pedro Paulo; MACHADO FILHO, Caio. Direito empresarial: estudos contemporâneos. São Paulo: Quartier Latin, 2017. Página 179.
[4] PARENTE, Norma Jonssen. **O conflito de interesses no direito societário**. In: CRISTOFARO, Pedro Paulo; MACHADO FILHO, Caio. Direito empresarial: estudos contemporâneos. São Paulo: Quartier Latin, 2017. Página 178.
[5] PARENTE, Norma Jonssen. **O conflito de interesses no direito societário**. In: CRISTOFARO, Pedro Paulo; MACHADO FILHO, Caio. Direito empresarial: estudos contemporâneos. São Paulo: Quartier Latin, 2017. Página 179.

como um mecanismo de realização de seus próprios interesses pessoais, e sim o exercício de um poder delegado a ele pela comunhão de seus pares, com o intuito de que cada um contribua de forma individual ou conjuntamente (por meio da votação em bloco), para a formação da vontade social[6].

Interessante notar que, sob o ponto de vista econômico, observa-se um benefício econômico quando as decisões de uma sociedade são tomadas de forma igualitária e transparente, pois atraem investidores que priorizam esse tipo de ambiente, em que há um sistema de governança e que portanto, torna-se mais confiável, gerando assim mais valor para a empresa no médio e longo prazo[7].

Na legislação brasileira, a Lei n° 3.150, regulamentada pelo Decreto n° 8.821 de 1882 foi a primeira a prever restrições ao direito de voto em situações de conflito de interesses. Seu artigo 15, parágrafo 10 dispunha que: "Não podem votar nas assembléias geraes: os administradores, para approvarem seus balanços, contas e inventário; os fiscais, os seus pareceres; e os accionistas, e avaliação de seus quinhões, ou quaesquer vantagens estipuladas nos estatutos ou contracto social."[8]

Importante notar que, apesar dessas restrições ao exercício do direito de voto, não existia na Lei n° 3.150 a previsão de um critério mais abrangente envolvendo o interesse social da sociedade como norteador, para que se pudesse definir a partir dele, quais votos deveriam sofrer algum tipo de impedimento ou restrição[9]. O legislador da época elencou apenas três hipóteses específicas as quais os acionistas ou administradores não poderiam votar, deixando de prever assim, um conceito mais genérico como orientador do direito de voto.

A real proteção ao interesse social, mediante a efetiva regulamentação do conflito de interesses só veio existir no ordenamento jurídico brasileiro a partir da promulgação da atual Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações).

---

[6] CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. São Paulo: Saraiva, 2003 Página 495.
[7] PARENTE, Norma Jonssen. **O conflito de interesses no direito societário**. In: CRISTOFARO, Pedro Paulo; MACHADO FILHO, Caio. Direito empresarial: estudos contemporâneos. São Paulo: Quartier Latin, 2017. Página 179.
[8] AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses).** 2.ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2014. Página 74.
[9] CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. São Paulo: Saraiva, 2003 Página 495.

Na interpretação de Paulo Aragão[10], a Lei das Sociedades por Ações possibilitou falar tanto de um conflito de interesses *lato sensu* como *stricto sensu*. O primeiro, seria quando o acionista descumpre com qualquer um de seus deveres, violando assim, o interesse da companhia. Já o conflito de interesses *stricto sensu*, corresponde ao conflito que só pode ser verificado depois que o voto é proferido na assembleia, e o acionista que o proferiu o fez tendo em vista atingir interesse pessoal ou de terceiros, que diverge do interesse da companhia.

Sobre esse entendimento, podemos inferir e complementar que na violação do conflito de interesses *lato sensu* pode ser inserido o instituto do abuso de voto (abordado no artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações), em que o acionista ao votar visando seu próprio interesse em detrimento do da companhia estaria extrapolando de seu direito como acionista.

Ainda sobre a interpretação de Paulo Aragão, com relação as duas primeiras hipóteses do §1º do artigo 115 inexistem grandes controvérsias: "são maciçamente consideradas como dispositivos que regulam um impedimento de voto (conflito de interesses, sendo realizada uma análise *ex ante*, independentemente do mérito da decisão e das circunstâncias de fato em que foi adotada)"[11].

Especificamente sobre o impedimento de voto, Gustavo Saad[12] complementa ainda que, ele se caracteriza como uma suspensão prevista pela legislação em casos de evidente conflito de interesse, cuja sanção jurídica acarreta na anulabilidade da deliberação, podendo ser acrescida do dever de reparar os danos eventualmente causados ou então a transferência das vantagens auferidas para a sociedade.

Portanto, resumidamente, o artigo 115 trata em seu *caput* da questão do abuso do direito de voto do acionista e em seu parágrafo 1º, aborda o conflito de

---

[10] ARAGÃO, Paulo Cezar. **Apontamentos sobre desvios no exercício do direito de voto: abuso de direito, benefício particular e conflito de interesses**. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. Direito empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao professor José Alexandre Tavares Guerreiro. São Paulo: Quartier Latin. Página 189.

[11] ARAGÃO, Paulo Cezar. **Apontamentos sobre desvios no exercício do direito de voto: abuso de direito, benefício particular e conflito de interesses**. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. Direito empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao professor José Alexandre Tavares Guerreiro. São Paulo: Quartier Latin. Páginas 189 à 191.

[12] DINIZ, Gustavo Saad. **Conflitos de interesses na sociedade anônima**. In: COELHO, Fábio Ulhoa. Tratado de direito comercial, volume 4: relações societárias e mercado de capitais. São Paulo: Saraiva, 2015. Página 107.

interesses, que se subdivide em situações de impedimento de voto, cujas hipóteses de ocorrência são elencadas taxativamente e prevê uma regra geral a ser analisada posteriormente à votação e de forma individual no modo “caso-a-caso”.

2.2. Diferenciação entre conflito e abuso de voto

Apesar de o artigo 115 abordar ambos os institutos, importante ressaltar as diferenças existentes entre um e outro e também as diferentes consequências jurídicas que eles acarretam.

O abuso de voto é considerado um desvio da finalidade primordial do voto, assegurar o interesse social da companhia. Ele é abusivo, quando proferido com o intuito causar dano à companhia, a outros acionistas ou obter vantagem sem justa causa. Sob a perspectiva da lei, o principal ponto é analisar a intenção/finalidade do acionista ao exercer seu direito de voto, para então definir se ele é abusivo, conflitante ou impedido[13].

Considerando que seu principal aspecto é identificar sua finalidade, certo então que o voto abusivo somente pode ser reconhecido após a deliberação, pois os efeitos negativos por ele gerados deverão ser demonstrados na prática, e que, portanto, só ocorrerão depois de proferidos.

Sobre esse aspecto, importante destacar que o abuso de voto não enseja violação formal da lei para sua configuração, o acionista extrapola seu direito de voto, na medida em que não o exerce no melhor interesse da companhia[14]. Ademais, para que seja caracterizado o abuso, não é necessário que haja também um conflito de interesses, concomitantemente, uma vez que a Lei das Sociedades por Ações estabelece que é suficiente apenas que o voto proferido tenha por objetivo única e exclusivamente, causar prejuízo à companhia ou dos demais acionistas, ainda que este não tenha prevalecido na deliberação.

Entretanto, é imprescindível que a atuação do acionista seja intencional, isto é, se o voto é intencionalmente lesivo à companhia, independente se satisfaz ou não o interesse do acionista ou de terceiros. Contrariamente, caso o voto acarrete os

---

[13] AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses)**. 2.ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2014. Páginas 95 e 96.

[14] REQUIÃO, Rubens. **Aspectos Modernos de Direito Comercial.** São Paulo. Saraiva, 1977. p. 264.

mesmos efeitos adversos à companhia, mas não é possível provar que o acionista que o proferiu tinha conhecimento ou a intenção de causar tal prejuízo à companhia, descaracterizado estará o abuso de voto[15].

Já para Valladão e França[16], além de haver o desvio de finalidade do voto, isto é, ele não ter sido exercido no interesse da companhia, outro requisito imprescindível é a ocorrência de um prejuízo atual ou potencial para empresa ou para outro acionista da companhia. Ressalta-se assim a questão temporal do dano, em que o prejuízo não precisa ser imediato, ele pode ser verificado posteriormente à deliberação.

Para Fábio Comparato[17], a questão do prejuízo vem como consequência direta da lesão ao patrimônio social ocasionada pelo voto proferido no desinteresse da companhia, pois o interesse comum é o único protegido pela lei por estar relacionado à participação de cada acionista no patrimônio social.

Por fim, Gustavo Saad[18] destaca ainda que deve haver clara relação de nexo de causalidade entre o voto abusivo e o dano por ele gerado, por mais que esse venha a se materializar posteriormente. Em outras palavras, o voto proferido com abuso de poder deverá, necessariamente, ser o causador do prejuízo percebido pela sociedade, o qual deverá ser por ela comprovado.

Por outro lado, para que haja conflito de interesses, não são relevantes a presença de fatores como nexo de causalidade, intenção do acionista e prejuízo causado à companhia, basta apenas que haja duplo interesse do acionista em relação a uma deliberação a ser tomada[19].

---

[15] ARAGÃO, Paulo Cezar. **Apontamentos sobre desvios no exercício do direito de voto: abuso de direito, benefício particular e conflito de interesses**. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. Direito empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao professor José Alexandre Tavares Guerreiro. São Paulo: Quartier Latin. Página 188.

[16] AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses)**. 2.ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2014. Página 97.

[17] AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, **Novaes. Conflito de interesses nas assembleias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses).** 2.ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2014. Página 95.

[18] DINIZ, Gustavo Saad. **Conflitos de interesses na sociedade anônima**. In: COELHO, Fábio Ulhoa. Tratado de direito comercial, volume 4: relações societárias e mercado de capitais. São Paulo: Saraiva, 2015. Página 100.

[19] PARENTE, Norma Jonssen. **O conflito de interesses no direito societário**. In: CRISTOFARO, Pedro Paulo; MACHADO FILHO, Caio. Direito empresarial: estudos contemporâneos. São Paulo: Quartier Latin, 2017. Páginas 181 à 183.

Note que o interesse do acionista não precisa ser necessariamente divergente ao da companhia, uma vez que a lei empregaria a palavra “conflito” num sentido amplo, o qual envolveria também a situação em que o acionista estaria negociando com a própria sociedade, de forma que mesmo que ambos possam se beneficiar de tal transação, o acionista ainda assim, estaria impedido de votar[20].

O impedimento de voto, por sua vez, pode ser verificado antes mesmo da deliberação ser tomada, uma vez que mesmo antes do voto ser proferido pelo acionista, já seria possível verificar se a independência do voto estaria ou não garantida, não sendo necessária, portanto a verificação dos efeitos posteriores o voto proferido. Além disso, a própria lei em seu parágrafo 1° do artigo 115 já os pré-estabeleceu, justamente, por serem considerados casos de evidente conflito de interesses.

Sobre esse aspecto, Valladão expõe que o conflito de interesses pode ou não ocasionar o impedimento de voto. Nesse caso, apenas o conflito formal (aquele verificado anteriormente à deliberação) seria capaz de produzir esse impedimento[21].

Para ele, não há dúvidas de que a Lei das Sociedades por Ações ao dispor sobre o conflito de interesses não se restringiu apenas ao seu caráter meramente formal, limitado à hipótese de acionista e companhia encontram-se em lados opostos, como por exemplo em um contrato bilateral. “É certo, por outro lado, que os conceitos de abuso de voto e de conflito de interesses são distintos, mas, da maneira como o legislador os dispôs na Lei das Sociedades por Ações, eles se interligam”. Há que se observar também a hipótese de acionista e companhia não estarem em lados opostos, porém o acionista decidir votar contra os interesses da companhia, seja visando causar um dano a ela ou aos outros acionistas. Nesse caso, deve-se recorrer ao conceito do abuso de voto[22].

Outra diferença entre os dois institutos pode ser observada nas consequências jurídicas que cada um deles acarreta. Apesar de não ser algo

---

[20] PARENTE, Norma Jonssen. **O conflito de interesses no direito societário**. In: CRISTOFARO, Pedro Paulo; MACHADO FILHO, Caio. Direito empresarial: estudos contemporâneos. São Paulo: Quartier Latin, 2017. Páginas 181 à 183.

[21] AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses).** 2.ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2014. Página 96 à 98.

[22] AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses)**. 2.ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2014. Página 96 à 98.

unânime entre os doutrinadores, o entendimento da maioria é o de que o abuso de voto não acarreta na anulação da deliberação, mas tão somente a responsabilização do acionista por perdas e danos causados à sociedade, enquanto o voto proferido em conflito de interesses enseja a anulação de referida deliberação.

Conclui-se, portanto, que as principais diferenças entre impedimento de voto e o abuso de voto residem na temporalidade, que enquanto o primeiro precede a deliberação, o outro somente pode ser verificado posteriormente, mediante a apuração de eventual prejuízo causado à sociedade em decorrência do voto abusivo e nas diferentes consequências jurídicas que acarretam, conforme destacado acima.

2.3. Impedimento de Voto na Aprovação de Contas

Uma vez esclarecidos e diferenciados ambos os conceitos, passamos para a análise específica do impedimento de voto.

A Lei das Sociedades por Ações em seu artigo 115, parágrafo primeiro, prevê expressamente três hipóteses em que o acionista estaria, em princípio, impedido de votar: (i) na aprovação do laudo de avaliação de bens em que concorrer para a formação do capital social; (ii) na aprovação de suas contas como administrador; e (iii) nas deliberações que puderem beneficiá-lo de modo particular ou que nas que tiver interesse conflitante com o da companhia.

Nota-se que, conforme mencionado acima, as primeiras duas hipóteses já estavam previstas na Lei nº 3.150, a primeira na legislação brasileira a prever restrições ao exercício do direito de voto. Isso porque, na visão do legislador, tratam-se de situações do cotidiano societário em que que, sabidamente, há evidente conflito de interesses. Na primeira, o acionista é proibido de usar seu direito de voto para aprovar laudo de avaliação que possa vir a supervalorizar seus bens, para que em troca ele adquira uma participação maior na sociedade. Já a segunda, busca preservar o princípio de que ninguém é obrigado a julgar em causa própria, visto que o acionista não é capaz de se dissociar do duplo papel que desempenha, tanto como administrador como acionista[23].

---

[23] EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 2ª. ed. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2015. Página 214.

Restringindo-se a análise para a hipótese de aprovação de contas, temos que o acionista que também exercer o cargo de administrador estará impedido de votar na assembleia que deliberar sobre a aprovação de contas da sociedade. Isso porque, conforme disposto no parágrafo 3º do artigo 134 da Lei das Sociedades por Ações determina que, a aprovação sem reserva das demonstrações financeiras da sociedade e das contas da administração, exonera os administradores de responsabilidades, exceto em casos de erro, dolo, fraude ou simulação[24].

Essa exoneração de responsabilidade implica em uma quitação conferida aos administradores com relação às condutas por eles praticadas ao longo do referido exercício social, isentando-os de qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos causados à sociedade.

Em outras palavras, o principal motivo para a aprovação de contas constar no rol de impedimentos de voto, é o fato de que se forem aprovadas sem ressalva, a sociedade estará impedida de deliberar por meio da assembleia geral, a propositura de uma ação de responsabilidade, prevista no artigo 159 da Lei das Sociedades por Ações[25] contra seus administradores pelos danos causados.

---

[24] Art. 134. Instalada a assembléia-geral, proceder-se-á, se requerida por qualquer acionista, à leitura dos documentos referidos no artigo 133 e do parecer do conselho fiscal, se houver, os quais serão submetidos pela mesa à discussão e votação.

§ 1° Os administradores da companhia, ou ao menos um deles, e o auditor independente, se houver, deverão estar presentes à assembléia para atender a pedidos de esclarecimentos de acionistas, mas os administradores não poderão votar, como acionistas ou procuradores, os documentos referidos neste artigo.

§ 2º Se a assembléia tiver necessidade de outros esclarecimentos, poderá adiar a deliberação e ordenar diligências; também será adiada a deliberação, salvo dispensa dos acionistas presentes, na hipótese de não comparecimento de administrador, membro do conselho fiscal ou auditor independente.

§ 3º A aprovação, sem reserva, das demonstrações financeiras e das contas, exonera de responsabilidade os administradores e fiscais, salvo erro, dolo, fraude ou simulação (artigo 286).

§ 4º Se a assembléia aprovar as demonstrações financeiras com modificação no montante do lucro do exercício ou no valor das obrigações da companhia, os administradores promoverão, dentro de 30 (trinta) dias, a republicação das demonstrações, com as retificações deliberadas pela assembléia; se a destinação dos lucros proposta pelos órgãos de administração não lograr aprovação (artigo 176, § 3º), as modificações introduzidas constarão da ata da assembléia.

§ 5º A ata da assembléia-geral ordinária será arquivada no registro do comércio e publicada.

§ 6º As disposições do § 1º, segunda parte, não se aplicam quando, nas sociedades fechadas, os diretores forem os únicos acionistas.

[25] Art. 159. Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembléia-geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio.

§ 1º A deliberação poderá ser tomada em assembléia-geral ordinária e, se prevista na ordem do dia, ou for conseqüência direta de assunto nela incluído, em assembléia-geral extraordinária.

§ 2º O administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta ação ficarão impedidos e deverão ser substituídos na mesma assembléia.

Portanto, o legislador enquadrou essa situação como um impedimento de voto com o intuito de proibir que o acionista outorgue a si mesmo uma quitação pelos atos que ele mesmo praticou enquanto administrador da sociedade.

Isso posto, a grande questão com relação a esse tópico é saber se essa restrição imposta pela lei também se aplicaria aos casos em que o acionista é uma pessoa jurídica, controlado pelo administrador da sociedade e aprova suas contas.

Esse ponto torna-se particularmente relevante num cenário atual em que há uma forte tendência de concentração do mercado, o que consequentemente implica numa concentração acionária, de forma que se torna cada vez mais comum a figura do acionista controlador pessoa jurídica, que também exerce cargo de administração na sociedade investida.

Diante disso, indaga-se se nesses casos, o exercício de voto pelo acionista-administrador por meio de pessoa jurídica, afastaria a restrição de voto em deliberação que tivesse por objeto a aprovação das contas da sociedade, conforme o impedimento previsto no artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações.

Na visão de Rubens Requião, sim, afastaria, uma vez que "o fato de acionistas ou diretores estarem impedidos eventualmente de votar, não impede que a sociedade limitada da qual façam parte vote em assembleia geral matéria relativa àquela do impedimento. Uma coisa é a incompatibilidade do acionista de votar quando impedido; outra coisa é o direito da sociedade acionista exercer livremente seu direito de voto correspondente às ações de que é titular."[26]

Na mesma linha, Luiz Gastão Paes de Barros Leães entende que o impedimento só se aplicaria à pessoa física que exerça, concomitantemente, os

---

§ 3º Qualquer acionista poderá promover a ação, se não for proposta no prazo de 3 (três) meses da deliberação da assembléia-geral.

§ 4º Se a assembléia deliberar não promover a ação, poderá ela ser proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento), pelo menos, do capital social.

§ 5° Os resultados da ação promovida por acionista deferem-se à companhia, mas esta deverá indenizá-lo, até o limite daqueles resultados, de todas as despesas em que tiver incorrido, inclusive correção monetária e juros dos dispêndios realizados.

§ 6° O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia.

§ 7º A ação prevista neste artigo não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato de administrador.

[26] REQUIÃO, Rubens. **Aspectos Modernos de Direito Comercial**. São Paulo. Saraiva, 1977. p. 264.

papéis de acionista e administrador, conservando-se assim, o princípio da separação entre pessoa jurídica e seus membros.”[27]

Nelson Eizirik, por sua vez, apesar de concordar com as opiniões anteriores, traz uma ressalva importante ao assunto. Para ele, caso o administrador venha a, nas vésperas da assembleia geral que deliberará sobre a aprovação de contas da sociedade, constituir uma sociedade *holding*, transferindo para ela as ações que detém na primeira sociedade, demonstrando assim, clara intenção de burlar a restrição de voto imposta pela lei, cometendo uma fraude, não há que se falar no afastamento do impedimento de voto, mas sim em sua aplicação ante referida situação[28].

Esse também é o entendimento de Alfredo Lazzareschi, ao defender a tese de que deve-se analisar caso a caso para então decidir ou não pela aplicabilidade do impedimento de voto. Para ele, se a sociedade *holding* é constituída com o único propósito de fraudar a lei, então o impedimento deve ser aplicado. Entretanto, em se tratando de uma verdadeira *holding* constituída para organizar a estrutura societária da companhia, o impedimento não deveria prevalecer. Assim, conclui que “caberá ao julgados analisar as peculiaridades do caso, sopesar os interesses em jogo dos vários grupos acionários e, fundamentalmente, a real necessidade da rejeição das contas para resguardar os interesses da companhia com os demais acionistas.”[29]

Outro ponto bem destacado por Lazzareschi é a questão da extensão da interpretação do artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações. Tendo em vista que o artigo impõe uma restrição ao direito de voto do acionista, tal proibição deveria, portanto, ser interpretada de maneira estrita, em vez de ampliativa. Isso significa que, se a lei impôs essa restrição apenas nas hipóteses em que a pessoa física exercer, concomitantemente, os papéis de acionista e administrador, não seria evidente, que essa restrição também se aplicaria automaticamente caso esse controle fosse exercido por pessoa jurídica que também detivesse cargo na administração da sociedade. Essa extensão da interpretação da lei só deveria

---

[27] REQUIÃO, Rubens. **Aspectos Modernos de Direito Comercial**. São Paulo. Saraiva, 1977. p. 264.
[28] EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 2ª. ed. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2015. Página 214.
[29] NETO, Alfredo Sérgio Lazzareschi. **Lei das Sociedades por Ações Anotada**. São Paulo. Saraiva, 2010. Página 238 e 239.

ocorrer em caso de comprovada intenção do acionista em fraudar a lei por meio da criação de uma sociedade *holding*.

Em contrapartida, Renato Ventura Ribeiro segue o raciocínio de que lei é expressa quanto a proibição dos administradores votarem na aprovação de suas próprias contas, incluiria também a forma indireta, ou seja, por meio de sociedades por eles compostas[30].

Dessa forma, por todo o exposto, percebe-se que na visão dos doutrinadores, acima mencionados, o entendimento prevalecente é o de que considerando que o artigo 115 impõe uma restrição de direito ao exercício do voto pelo acionista, sua interpretação deve ser estrita. Nesse sentido, a restrição de voto só deveria ser aplicável nos casos em que a sociedade *holding* for criada com o único propósito de fraudar a lei.

Resta saber se esse entendimento doutrinário corresponde também ao entendimento aplicado nos tribunais e nos casos analisados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). É o que veremos no próximo capítulo.

---

[30] RIBEIRO, Renato Ventura. **Direito de Voto nas Sociedades Anônimas**. São Paulo. Editora Saraiva, 2009. Página 379 e 380.

3. Entendimentos da CVM sobre o impedimento de voto na aprovação de contas da sociedade

3.1. Parecer nº 34 de 18 de agosto de 2006

Neste capítulo, analisaremos o entendimento da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) acerca da aplicação do impedimento de voto imposto pelo artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações, nos casos de aprovação de contas, cujo voto é proferido por acionista pessoa jurídica que também exerce cargo na administração da sociedade.

Nota-se que, ao contrário de outros assuntos polêmicos do direito societário, a CVM ainda não possui um entendimento consolidado e expresso num parecer ou orientação acerca do impedimento de voto nas aprovações de contas. Cumpre esclarecer que apesar de o parecer de orientação CVM nº 34 de 18 de agosto de 2006 tratar sobre o impedimento de voto e a interpretação dada ao parágrafo primeiro do artigo 115, o foco principal do parecer é endereçar a questão do conflito de interesses nos casos de operações societárias, especificamente com relação à incorporação e incorporação de ações. Dessa forma, não há uma análise específica sobre o tema do impedimento nas aprovações de contas, mas apenas uma menção de que não há dúvidas com relação ao tema e que o acionista que é também administrador está previamente impedido de votar[31].

Entretanto, após pesquisa de precedentes na CVM nos últimos cinco anos, encontrou-se dois casos analisados e julgados pelo colegiado da CVM acerca do tema, que nos permite tirar algumas conclusões sobre a forma como a CVM interpreta a questão.

[31] Parecer de Orientação CVM nº 34 de 18 de agosto de 2006. “A polêmica não alcançou contudo, a vedação ao voto na aprovação do laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e aprovação de suas próprias contas como administrador. Essas hipóteses estão expressamente previstas no art. 115, §1º, da lei 6.404/76. Nesses casos, não há dúvida, seja na doutrina jurídica, seja nas decisões da CVM, de que o acionista (que integralizará o capital ou que seja administrador, conforme o caso) está previamente impedido de votar.”

3.2. Caso Forja Taurus S.A.

O mais recente deles trata-se do processo administrativo sancionador CVM nº RJ2014/10556, julgado em 24 de outubro de 2017[32], em que o colegiado, por unanimidade, decidiu aplicar pena de advertência ao acusado, Sr. Luis Fernando Costa Estima, por ter votado, indiretamente, por meio de sua sociedade *holding,* a Estimapar Investimentos e Participações Ltda. ("Estimapar"), na deliberação sobre a aprovação de contas dos administradores da Forjas Taurus S.A. ("Taurus"), em infração ao disposto no parágrafo primeiro do artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações.

No referido caso, Luis Fernando Costa Estima é acusado de votar em situação de impedimento de voto, por meio da Estimapar, sociedade da qual detém 99% (noventa e nove por cento) do capital social, em assembleia geral extraordinária da Taurus, empresa da qual é membro do conselho de administração, realizada em 27 de junho de 2014, a qual tinha como ordem do dia, dentre outros assuntos, a aprovação das contas da administração referente aos exercícios sociais de 2012 e 2013. A decisão dos acionistas tomada por maioria dos votos, foi pela suspensão da deliberação, a ser decidida numa próxima assembleia a ser posteriormente convocada.

Dentre os fatos analisados pelo colegiado e considerados importantes para a formação de seu entendimento final estão: (i) quatro dias antes da assembleia geral, Luis Fernando transferiu grande parte de suas ações da Taurus, representativas de 14% (catorze por cento) do capital votante para a Estimapar (acionista da Taurus desde 2011); (ii) o voto proferido pela Estimapar na assembleia geral foi decisivo para formação da maioria; e (iii) Luis Fernando detém 99% (noventa e nove por cento) do capital social da Estimapar.

Diante desses fatos, o colegiado entendeu que com relação ao item "i" acima, a manobra de transferência teria sido feita com o intuito de fraudar a lei, de forma a permitir que Luis Estima aprovasse, indiretamente, suas próprias contas, uma vez que sem essa transferência, a Estimapar não teria como prevalecer na deliberação

---

[32] Processo administrativo sancionador n° RJ2014/10556, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ201410556__FORJAS_TAURUS.pdf

tomada. Já com relação ao item “iii”, considerando que Luis Fernando detinha 99% (noventa e nove por cento) do capital social da Estimapar, sua própria vontade se confundiria com a vontade da sociedade.

A defesa de Luis Fernando argumentou que a Estimapar foi constituída em 2007, figurando como acionista da Taurus desde 2011, sendo portanto, uma sociedade *holding* legítima, com personalidade jurídica própria, e que atuava no âmbito da Taurus há muito tempo. Ademais, que a transferência das ações se iniciou na realidade em abril de 2014, ou seja, dois meses antes, tendo sido concluída apenas na véspera da assembleia geral, e que representou um projeto de consolidação patrimonial dos ativos de Luis Fernando.

Alegaram ainda, que a vedação imposta pelo artigo 115, parágrafo primeiro só se aplica ao acionista pessoa física, não alcançando assim, a pessoa jurídica controlada por administrador da companhia, respeitando o princípio da separação patrimonial da pessoa jurídica. Além disso, a Estimapar teria sido representada na assembleia geral da Taurus por procurador com livre exercício de direito de voto.

O diretor-relator do caso, Pablo Renteria, rebate o argumento da defesa referente a questão da separação da personalidade jurídica, esclarecendo que não se está a relativizar esse princípio, mas sim elucidando que como titular de 99% (noventa e nove por cento) Luis Fernando possuía o poder de determinar a vontade da Estimapar, ou seja, a capacidade de impor sua própria vontade e fazer com que a sociedade a exteriorizasse como se sua fosse, exercendo assim completa influência sobre a pessoa jurídica[33].

Isto posto, percebe-se que é justamente esse tipo de situação que a lei visa evitar por meio do impedimento de voto. Em suas palavras, “Afinal, se a norma procura afastar da deliberação a vontade do administrador, não é lógico, nem razoável admitir que essa vontade se manifeste por meio diverso, mas com a mesma efetividade.”[34] Isso significa que, quando se tem exatamente o mesmo

---

[33] Argumento utilizado no voto de Pablo Renteria no processo administrativo sancionador n° RJ2014/10556, Página 15, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ201410556__FORJAS_TAURUS.pdf

[34] Argumento utilizado no voto de Pablo Renteria no processo administrativo sancionador n° RJ2014/10556, Página 20, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ201410556__FORJAS_TAURUS.pdf

resultado que se busca evitar, pouca relevância tem se ele foi atingido por meio diferente do antes previsto.

Pablo traz também o argumento visto no capítulo anterior de que não se pode interpretar de maneira ampliativa uma previsão restritiva de direito. Sobre isso, ele faz o contraponto de que, na hermenêutica deve-se pautar nos fins e valores que orientam a norma jurídica. "Se é verdade, como visto, que a hipótese legal de impedimento de voto tem por finalidade assegurar a higidez do processo de deliberação social, é certo, e, por conseguinte, que deve ser reconhecida à norma a amplitude necessária à realização de sua finalidade. Interpretada de outro modo, a regra legal restaria amesquinhada, desprovida de sentido de utilidade prática."[35]

O diretor Gustavo Gonzalez compartilha do mesmo entendimento de Pablo, justificando-o que a regra de interpretação não deveria ser utilizada como pretexto para um apego excessivo ao texto da lei, sob pena de se estar desviando da finalidade da restrição imposta na lei.[36]

Isto posto, Pablo entende que houve, de fato, a instrumentalização da Estimapar por seu acionista controlador, o qual as vésperas da assembleia geral, transferiu aproximadamente 92% (noventa e dois por cento) das ações que detinha na Taurus, para a Estimapar, operação essa que foi essencial para o adiamento da deliberação acerca da aprovação de contas.

Sobre o entendimento do colegiado da CVM no referido caso, interessante notar que além dos argumentos trazidos pelos juristas no capítulo anterior (regra de interpretação e separação da pessoa jurídica), a CVM introduziu um novo, a questão da influência do administrador na formação da vontade da sociedade *holding*, que será discutida em maiores detalhes após a análise do segundo caso.

---

[35] Argumento utilizado no voto de Pablo Renteria no processo administrativo sancionador n° RJ2014/10556, Página 20, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ201410556__FORJAS_TAURUS.pdf

[36] Argumento utilizado no voto de Gustavo Gonzalez no processo administrativo sancionador n° RJ2014/10556, disponível em, Página 29: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ201410556__FORJAS_TAURUS.pdf

3.3. Caso Óleo e Gás Participações S.A.

A primeira vez que a CVM se manifestou sobre a questão do impedimento de voto nas aprovações de contas, especificamente sobre se a restrição prevista no parágrafo primeiro do artigo 115 também se aplicaria ao acionista-administrador pessoa jurídica foi no processo administrativo sancionador nº RJ 2014/10060[37].

O processo foi julgado pelo colegiado da CVM em 10 de novembro de 2015 com o intuito de apurar a responsabilidade de Eike Fuhrken Batistam, na capacidade de presidente do conselho de administração da Óleo e Gás Participações S.A. ("OGPar"), por ter votado pela aprovação das contas da administração referente ao exercício social de 2013, em assembleia geral da OGPar realizada em 2 de maio de 2014, por meio das sociedades sob seu controle, Centennial Asset Mining Fund LLC e Centennial Asset Brazilian Equity Fund LLC, que juntas detém 50,54% (cinquenta vírgula cinquenta e quatro por cento) do capital total da OGPar.

O colegiado entendeu, por unanimidade de votos, que houve o descumprimento do impedimento de voto imposto no parágrafo primeiro do artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações, decidindo aplicar ao acusado, Eike Fuhrken Batista, a pena de inabilitação temporária, pelo prazo de cinco anos, para o cargo de administrador ou de membro do conselho fiscal de companhia aberta, ou de qualquer outra entidade que dependa de autorização ou registro da CVM.

Entre os argumentos apresentados pela defesa de Eike estão o de que o artigo 115 não se aplicaria ao caso em questão, uma vez que sua figura como administradorda OGPar, não coincidiria com a de acionista também, já que as acionistas da OGPar (Centennial Asset Mining Fund LLC e Centennial Asset Brazilian Equity Fund LLC) são pessoas jurídicas. Ademais, o impedimento de voto só se aplicaria caso as sociedades *holdings* tivessem sido constituídas com o objetivo de fraudar a lei; o que não foi o caso, tendo em vista que a estrutura de controle da OGPar tem permanecido a mesma desde sua abertura de capital, ocorrida em 2008.

---

[37] Processo administrativo sancionador n° RJ2014/10060, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20151110_PAS_RJ201410060.pdf

Portanto, considerando que as sociedades que votaram na assembleia geral da OGPar como acionistas, não foram constituídas com o intuito de fraudar a lei, tendo em vista que suas datas de formação em muito antecedem a assembleia geral ora questionada, o impedimento de voto não poderia se aplicar ao caso, devendo assim, ser respeitada a separação entre a pessoa física de Eike e as pessoas jurídicas das sociedades estrangeiras controladoras da OGPar.

Ademais, a defesa destaca ainda que Eike sequer compareceu à assembleia geral realizada em 2 de maio de 2014, bem como também não compareceu à reunião do conselho de administração da OGPar, realizada em 1° de abril de 2014, a qual aprovou as contas e convocou a assembleia geral ordinária para analisar o assunto. Dessa forma, interpretam que como Eike sequer participou da assembleia geral, não tendo assim, votado na aprovação das contas da administração nem como acionista, nem como representante da acionista, bem como também não aprovou as contas no âmbito do conselho de administração da OGPar, não restaria configurado o impedimento de voto previsto na Lei das Sociedades por Ações, em seu artigo 115.

A CVM por sua vez, entendeu que são três os aspectos a serem levados em consideração na análise do caso em questão: (i) verificar se Eike era de fato controlador da OGPar; (ii) verificar a atuação do controlador na OGPar; e (iii) os deveres, responsabilidades e impedimento do controlador, tendo em vista sua participação acionária e papel na administração da companhia.

Sobre o primeiro ponto, de acordo com o formulário de referência apresentado no caso, Eike seria o único acionista tanto da Centennial Mining, como da Centennial Equity, o que leva a crer que em última instância a manifestação dessas sociedades seria na verdade a manifestação do próprio Eike. A defesa de Eike rebate esse argumento sustentando que seria comum na prática societária brasileira o fato de integrantes do bloco de controle também ocuparem cargos na administração das sociedades controladas. Embora essa constatação encontre, de fato, fundamento no mercado brasileiro, os casos citados por Eike em sua defesa, constavam apenas empresas que possuíam diversos sócios, sendo possível assim, diferenciar a vontade da pessoa física de cada um deles, da capacidade de controlador indireto, da vontade da sociedade controladora direta.

O colegiado da CVM argumenta ainda que a própria Lei das Sociedades por Ações em seu artigo 116[38] prevê que o conceito de controle também englobaria o de controle indireto. Assim, por mais que Eike exercesse o controle indireto da OGPar, por meio de suas sociedades *holdings,* ele não deixaria de ser o acionista controlador da OGPar, e portanto, estaria impedido de votar nos termos do artigo 115.

Com relação ao segundo aspecto, não há dúvidas de que Eike fazia parte da administração da OGPar, uma vez que ocupava o cargo de presidente do conselho de administração. Sobre isso, a Lei das Sociedades por Ações em seu artigo 145[39] estabeleceu a equiparação dos conselheiros aos diretores, sendo ambos considerados como administradores.

Por fim, no tocante ao terceiro item, a acusação argumentou o desrespeito aos artigos 154[40], 156[41] e 116 da Lei das Sociedades por Ações, que tratam do

---

[38] Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e

b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

Art. 116-A. O acionista controlador da companhia aberta e os acionistas, ou grupo de acionistas, que elegerem membro do conselho de administração ou membro do conselho fiscal, deverão informar imediatamente as modificações em sua posição acionária na companhia à Comissão de Valores Mobiliários e às Bolsas de Valores ou entidades do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, nas condições e na forma determinadas pela Comissão de Valores Mobiliários.

[39] Art. 145. As normas relativas a requisitos, impedimentos, investidura, remuneração, deveres e responsabilidade dos administradores aplicam-se a conselheiros e diretores.

[40] Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

§ 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.

§ 2° É vedado ao administrador:

a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia;

b) sem prévia autorização da assembléia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito;

c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembléia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.

§ 3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia.

dever do administrador em agir sempre no melhor interesse da companhia, e não do grupo de acionistas que representa e que é vedado ao administrador votar em deliberações que tiver o interesse conflitante, de forma a tentar caracterizar o abuso de direito de voto.

A defesa de Eike rebate esse argumento dizendo que o abuso de direito de voto não poderia ocorrer concomitantemente ao conflito de interesses, uma vez que o abuso pressupõe que o acionista não esteja impedido de votar. Dessa forma, Eike não poderia ter infringindo os dois dispositivos ao mesmo tempo.

O diretor Pablo Renteria, que também foi o relator do caso Taurus, baseia-se nos mesmos fundamentos apresentados no caso anterior. Com relação à separação entre a personalidade jurídica da sociedade, da unipessoal de seu sócio, ele entende que em certas circunstâncias, o acionista controlador utilizar sua condição em seu benefício, com o proveito de orientar a vontade exteriorizada pela sociedade que é por ele controlada. Assim, em suas palavras: "Importa verificar, mais precisamente, se tal norma impede o exercício do direito de voto apenas pelo administrador (supondo que ele seja acionista) ou alcança também os acionistas da companhia cuja vontade, em virtude de arranjos societários, esteja sob influência preponderante do administrador."[42]

Ainda, a partir da análise do artigo 134, parágrafo primeiro[43] da lei das Sociedades por Ações, Pablo conclui que o impedimento do artigo 115 recai sobre o

---

§ 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.

[41] Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse.

§ 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.

§ 2º O negócio contratado com infração do disposto no § 1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido.

[42] Argumento utilizado no voto de Pablo Renteria no processo administrativo sancionador n° RJ2014/10060, Página 12, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20151110_PAS_RJ201410060.pdf

[43] Art. 134. Instalada a assembléia-geral, proceder-se-á, se requerida por qualquer acionista, à leitura dos documentos referidos no artigo 133 e do parecer do conselho fiscal, se houver, os quais serão submetidos pela mesa à discussão e votação.

§ 1° Os administradores da companhia, ou ao menos um deles, e o auditor independente, se houver, deverão estar presentes à assembléia para atender a pedidos de esclarecimentos de

administrador, o qual deve abster-se de votar tanto diretamente, como indiretamente, ou seja, por meio de outro acionista sobre o qual exerça influência preponderante, em virtude de um arranjo societário.

Assim, sobre esse argumento, Pablo conclui, categoricamente, que "a diferença entre o voto exercido pessoalmente e aquele manifestado por sociedade unipessoal detida pelo administrador é tão pequena e insignificante que se pode afirmar que ambas as hipóteses constituem infração direta ao comando estabelecido no art. 115, §1°, da lei n° 6.404/76."[44]

Gustavo Tavares Borba reforça o posicionamento ao afirmar que "cumpre observar que existem situações em que uma sociedade, mesmo possuindo um controlador definido, concebe centros de interesses próprios, com administradores realmente independentes e autônomos, de forma que os atos da sociedade não seriam servis às posições de controlador, mas sim gerados de forma independente pelos próprios órgãos da sociedade. Nessas situações, diferentemente da hipótese em análise, o impedimento do controlador poderia não se estender à sociedade, mas isso só seria averiguável na análise de cada caso."[45]

Por fim, a pena da inabilitação aplicada a Eike pelo prazo de cinco anos, foi justificada pelo colegiado, pela frustação do direito essencial dos acionistas, previsto no artigo 109, inciso III da Lei das Sociedades por Ações[46], considerando que a

---

acionistas, mas os administradores não poderão votar, como acionistas ou procuradores, os documentos referidos neste artigo.

[44] Argumento utilizado no voto de Pablo Renteria no processo administrativo sancionador n° RJ2014/10060, Página 13, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20151110_PAS_RJ201410060.pdf

[45] Argumento utilizado no voto de Gustavo Borba no processo administrativo sancionador n° RJ2014/10060, Página 20, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20151110_PAS_RJ201410060.pdf

[46] Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembléia-geral poderão privar o acionista dos direitos de:

I - participar dos lucros sociais;

II - participar do acervo da companhia, em caso de liquidação;

III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais;

IV - preferência para a subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observado o disposto nos artigos 171 e 172;

V - retirar-se da sociedade nos casos previstos nesta Lei.

§ 1º As ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seus titulares.

§ 2º Os meios, processos ou ações que a lei confere ao acionista para assegurar os seus direitos não podem ser elididos pelo estatuto ou pela assembléia-geral.

maioria dos votos foi automaticamente alcançada quando Eike votou, por meio das suas sociedades *holdings*, pela aprovação das contas da OGPar, sobrepondo assim, sua vontade à dos demais acionistas, impedimento que esses pudessem apreciar desembaraçadamente as contas da administração.

Após a análise de ambos os casos é possível concluir que, diferentemente, da interpretação dos doutrinadores mencionados no capítulo anterior, o fator preponderante para a formação da opinião da CVM sobre a aplicação da restrição prevista no parágrafo primeiro do artigo 115 para acionistas pessoas jurídicas que exercem cargo na administração é a questão da “influência preponderante”.

Com base na argumentação apresentada nos votos, especificamente no voto de Gustavo Borba, percebemos que não basta apenas que a sociedade *holding* não tenha sido constituída com o intuito de fraudar a lei, mas sim do nível de influência que o administrador possui na formação da vontade da sociedade.

---

§ 3º O estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que especificar.

4. Entendimentos dos Tribunais sobre o impedimento de voto na aprovação de contas da sociedade

Neste capítulo, analisaremos os resultados da pesquisa jurisprudencial realizada no âmbito dos tribunais superiores (Supremo Tribunal Federal e Supremo Tribunal de Justiça), e do tribunal do Estado de São Paulo, durante os últimos cinco anos, acerca da aplicação do impedimento de voto imposto pelo artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações, nos casos de aprovação de contas, cujo voto é proferido por acionista pessoa jurídica que também exerce cargo na administração da sociedade.[47]

Sobre os resultados encontrados, a grande maioria de trata da acionista pessoa física, que exerce cargo na administração e vota em deliberação sobre aprovação de contas da sociedade, seja por meio de procurador ou representante. Nesse sentido, o entendimento dos tribunais é unânime quanto à aplicação do impedimento de voto previsto no parágrafo do artigo 115.

Já com relação aos casos de acionista pessoa jurídica, encontramos apenas três casos, sendo um julgado pelo STJ e os outros dois julgados pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

4.1. Agravo em Recurso Especial nº 680.651 – DF (2015/0044036-1)

O caso teve origem em ação cautelar de dissolução parcial da sociedade Jorlan S.A. Veículos Automotores Importação e Comércio (“Jorlan”), ajuizada por Josino Naves de Souza, visando obter a suspensão do direito de voto da acionista majoritária, Orlando Carlos Participações Societárias Ltda. (“Orlando”), na assembleia geral da Jorlan, que deliberaria acerca da aprovação de contas, sob o argumento de se preservar o patrimônio do autor, sócio retirante da Jorlan, até a liquidação da sentença que julgou procedente a dissolução parcial da sociedade em relação a ele.

[47] Pesquisa realizada por meio de busca disponível nos sites do Supremo Tribunal Federal, Superior Tribunal de Justiça e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, com limitação de data a partir de 2013 até 22 de junho de 2018.

O pedido de suspensão do direito de voto do acionista Orlando com relação a aprovação de contas foi deferido em primeira instância, confirmado em segunda instância e mantido pelo STJ.

O entendimento do STJ se baseou nos fortes indícios apresentados de que a sociedade Orlando expressaria na verdade, o entendimento dos próprios administradores, que por sua vez, também seriam administradores da Jorlan, integrando assim, seu quadro social. Decidiram portanto, manter a suspensão do direito de voto, uma vez que os administradores, aprovando suas próprias contas poderiam vir a prejudicar a apuração de haveres do sócio dissidente.

Nas palavras do Ministro Moura Riberto, relator do caso: "De acordo com o disposto na Lei das S/A, é vedado aos administradores utilizarem-se de artifícios para alcançarem a aprovação de suas próprias contas, mediante a utilização de interpostas pessoas. De fato, há que se observar o caso concreto, a fim de se resguardar os haveres devidos ao sócio dissidente da sociedade."

Dessa forma, o STJ embasou legalmente seu argumento valendo-se dos artigos 120[48] e 134, §1º[49], da Lei das Sociedades por Ações.

Sobre o caso em questão, vale destacar dois aspectos sobre o posicionamento do STJ, nota-se que o principal argumento utilizado é o mesmo empregado pela CVM no tocante à preponderância da vontade dos administradores, como acionistas da Orlando, sobre a manifestação da vontade da sociedade controladora. Por outro lado, vale destacar que nesse caso, a composição societária da sociedade controladora é menos óbvia, já que não possui um único acionista, mas apesar disso, o acórdão não explora essa questão com maior profundidade, no sentido de esclarecer se a totalidade dos acionistas da Orlando também seriam administradores da Jorlan, ou se não haveriam outros acionistas que não exerceriam cargo na administração da Jorlan, de forma a evidenciar de forma mais clara a questão da influência dos administradores no exercício da vontade da Orlando.

---

[48] Art. 120. 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.

[49] Idem item 45.

4.2. Apelação nº 2013.0000705599

Trata-se de apelação interposta contra sentença que julgou improcedente ação que visava anular deliberação tomada na em assembleia geral ordinária e extraordinária da Richard Saigh Indústria e Comércio S.A. ("RSIC S.A."), realizada em 12 de abril de 2011, sob alegação de conflito de interesses da companhia controladora, Euro Bristol S.A. ("Euro"), na deliberação de aprovação de contas da RSIC S.A.

O apelante alega que o diretor da RSIC S.A., Edgard Nassif Saigh, e a acionista controladora, Euro, seriam a mesma pessoa, e, portanto, requer a aplicação da restrição de voto prevista no artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações.

Através dos documentos juntados aos autos, o entendimento do tribunal foi o de que Edgard era na realidade, procurador da Euro, e não seu acionista. E ainda, quem proferiu o voto da Euro na assembleia geral da RSIC S.A. foi outro procurador, denominado Sami Arap Sobrinho, não havendo, portanto, comprovação de infração à restrição do exercício do direito de voto imposto no artigo 115.

O tribunal complementa ainda que, a personalidade jurídica da Euro não pode ser confundida com a personalidade jurídica de seus membros e ressalta ainda que, o fato de em outra ação, ter sido reconhecida a vinculação de Eduardo Nassif com a Euro, em que esta seria na realidade, o primeiro juridicamente personificado, não pode induzir o convencimento do tribunal, uma vez que não houve o trânsito em julgado do referido caso.

Por fim, argumentam que a Euro participou e votou em diversas assembleia realizadas anteriormente a ora questionada, nas mesmas condições, e que nunca houve qualquer insurgência, de forma que a atitude do apelante se revela contraditória.

Pelos argumentos acima expostos, o tribunal entendeu pela manutenção da sentença proferida em primeira instância, a qual julgou improcedente o pedido do autor em anular a deliberação de aprovação de contas da RSIC S.A. sob alegação de violação ao artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações.

Apesar de referido caso não atacar o cerne da questão do impedimento de voto do acionista pessoa jurídica na deliberação de aprovação de contas, ele serve para pontuar e esclarecer algumas questões. Primeiro destaca-se a importância da prova comprobatória da relação de preponderância do administrador na pessoa jurídica por ele controlada, que por sua vez figura como acionista da entidade que aprova suas contas. Evidencia-se no presente caso, o peso determinante que a prova exerce na formação do entendimento do tribunal, nesse tipo de caso, sendo essencial para caracterização do referido impedimento prova cabal dessa influência preponderante.

Por último, interessante notar o apontamento do tribunal sobre a falta de questionamento prévio com relação aos votos proferidos pela acionista Euro nas assembleia gerais anteriores da RSIC S.A., o qual parece ter sido utilizado como embasamento final para formação do entendimento do tribunal. Dessa forma, ao contrário do entendimento da CVM, esse argumento parece possuir validade perante os tribunais.

4.3 Apelação nº 2016.0000406281

Trata-se de ação ajuizada por Eduardo Quirino dos Santos e Quirino dos Santos – Administração e Participações Ltda. que visa anular decisão tomada em assembleia geral realizada em 29 de abril de 2011 que aprovou as contas da Lupo S.A. (“Lupo”), sob alegação de desrespeito ao impedimento de voto imposto pelo artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações.

O autor alega que a Comercial Lupo S.A. (“Comercial”) foi representada na assembleia geral em questão por Altamiro Boscoli, que também exerce cargo na administração da Lupo, como membro do conselho de administração. Aduz ainda que, desconsiderado o voto da Comercial, as contas teriam sido reprovadas por 80% (oitenta por cento) dos votos válidos.

A requerida apresentou reconvenção alegando comportamento contraditório do autor que não impugnou o voto proferido pela Comercial na própria assembleia, vindo somente tempos depois a propor a ação. Aduz ainda que, o voto proferido pelo autor deve ser anulado, vez que exercido com abuso de direito, tendo como objetivo

tão e simplesmente atacar os sócios majoritários e criar obstáculos à condução dos negócios da empresa.

O tribunal entendeu que Altamiro, como membro do conselho de administração da Lupo, não poderia ter votado na assembleia como representante da Comercial, conforme estabelecido no parágrafo primeiro, do artigo 134 da Lei das Sociedades por Ações. Assim, declarou nulo o voto proferido pela Comercial na assembleia, revertendo assim a deliberação tomada pela aprovação das contas da sociedade.

Na interpretação do tribunal, o fato de o autor não ter impugnado o voto proferido pela Comercial na própria assembleia não importa em comportamento contraditório, não tendo considerado, portanto, o argumento apresentado pela requerida na formação de seu entendimento final.

Sobre os casos julgados pelo tribunal, nota-se que a questão do impedimento de voto por acionista pessoa jurídica na aprovação de contas não é um assunto recorrente nos tribunais, haja vista a falta de julgados sobre o assunto. Não obstante a isso, nota-se que em comparação aos casos analisados pela CVM, as argumentações feitas pelos tribunais são, consideravelmente mais superficiais, é evidente a falta de profundidade com que a questão da preponderância do administrador na formação de vontade da pessoa jurídica é analisada pelos tribunais.

Apesar disso, é possível perceber uma uniformização dos argumentos utilizados tanto pela CVM quanto pelos tribunais, principalmente com relação ao nível de influência que o administrador possui na formação da vontade da sociedade por ele controlada.

Por fim, ressalta-se que os demais argumentos utilizados pelos doutrinadores, isto é, a regra de se ter uma interpretação restritiva de uma norma restritiva de direitos e a questão da formação da sociedade *holding* com o único propósito de fraudar a lei, sequer foram mencionadas nos acórdãos.

5. Considerações finais

Por todo o exposto, percebe-se que a questão do conflito de interesses é algo inerente à sociedade, a qual vem durante toda sua história buscando criar mecanismos de mitigar esse conflito, no intuito de fazer prevalecer o justo.

Sob a perspectiva do direito empresarial, é possível identificar esse mecanismo nas restrições impostas ao exercício do direito de voto do acionista, embasadas pelo conceito do conflito de interesses, as quais estão presentes no ordenamento jurídico brasileiro desde 1882, até chegarem a forma atualmente conhecida, prevista no artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações.

Entretanto, com a constante modernização da economia, culminando numa também modernização do direito empresaria, começou-se a perceber certas lacunas na legislação vigente, causados por esse não-acompanhamento dessa modernização.

Uma delas pode ser identificada no parágrafo primeiro do artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações, especificamente com relação ao impedimento de voto na aprovação de contas por acionista que também ocupe cargo na administração da sociedade, em que a lei não é expressa com relação se o impedimento também se aplicaria à acionista pessoa jurídica, cujo sócio exerça cargo na administração da sociedade investida.

Vimos que no entendimento da maioria dos doutrinadores o impedimento só deveria se aplicar caso restasse comprovado que a constituição da sociedade *holding* pelo administrador foi feita com o único intuito de fraudar a lei, sob os argumentos de que é necessário respeitar a separação da pessoa jurídica da pessoa de seu sócio, observando-se a regra de que não se deve interpretar extensivamente uma previsão restritiva de direito.

Entretanto, analisando as jurisprudências encontradas sobre o tema em questão, percebemos que o entendimento dos tribunais e da CVM não reflete o mesmo adotado pela doutrina. Nos casos analisados pela CVM, especificamente, os mesmos argumentos são trazidos e analisados pelos diretores, entretanto, o argumento que parece prevalecer atualmente é a questão da “influência preponderante”. Sobre esse aspecto, a CVM entende que, caso reste comprovado

que o administrador possui a capacidade de impor sua própria vontade e fazer com que a sociedade a exteriorize como se sua fosse, o impedimento deverá sim, ser aplicado, sob pena de se estar desprovendo a regra prática de sentido e utilidade prática, uma vez que o intuito da lei foi o de afastar da deliberação, a vontade do administrador, não sendo portanto, lógico, se admitir que ela se manifeste por meio diverso, mas com a mesmo efetividade.

Já com relação ao entendimento dos tribunais, nota-se que o argumento preponderante também é o fator da influência do administrador na formação da vontade da sociedade *holding* por ele controlada. Entretanto, é perceptível que os argumentos empregados são claramente superficiais quando comparado aos utilizados pela CVM. Os casos são analisados de forma rasa, sem qualquer aprofundamento da questão da influência, ou sequer de sua comprovação fundamentada no caso em questão.

Sobre esse aspecto, importante ressaltar que a aplicação descuidada do artigo 115 pode acarretar consequências negativas para a condução das atividades de uma companhia, uma vez que poderá causar um desentendimento entre os acionistas, o que pode não apenas resultar na *performance* da companhia, como também num caso mais grave ocasionar a perda de valor da companhia, já que disputas societárias comprovadamente causam insegurança nos investidores.

Portanto, conclui-se que, no âmbito da CVM, as decisões têm sido coesas no sentido de havendo comprovação de que o administrador tem a capacidade de impor sua vontade própria na sociedade por ele controlada, e desde que exerça, concomitantemente, cargo na administração da sociedade que terá suas contas aprovadas, o impedimento de voto previsto no artigo 115, parágrafo primeiro da Lei das Sociedades por Ações deverá ser aplicado. Os tribunais parecem ter o mesmo entendimento, entretanto, pecam na formulação dos argumentos, o que dificulta na compreensão de seu entendimento.

BIBLIOGRAFIA

ARAGÃO, Paulo Cezar. **Apontamentos sobre desvios no exercício do direito de voto: abuso de direito, benefício particular e conflito de interesses**. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. Direito empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao professor José Alexandre Tavares Guerreiro. São Paulo: Quartier Latin. 2013.

AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses).** 2.ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2014.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. São Paulo: Editora Saraiva, 2003.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de Direito Comercial**. São Paulo: Editora Saraiva, 2015.

DINIZ, Gustavo Saad. **Conflitos de interesses na sociedade anônima**. In: COELHO, Fábio Ulhoa. Tratado de direito comercial, volume 4: relações societárias e mercado de capitais. São Paulo: Saraiva, 2015.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 2ª Edição. São Paulo: Quartier Latin, 2015, 2º Volume.

LEAES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Proibição de voto e conflito de interesse nas assembléias gerais - Ação de anulação de deliberação assemblear decorrente de voto de acionista com interesse conflitante**. In: LEAES, Luiz Gastao Paes de Barros. Pareceres. São Paulo: Singular.

NETO, Alfredo Sérgio Lazzareschi. **Lei das Sociedades por Ações Anotada**. São Paulo. Saraiva, 2010.

PARENTE, Norma Jonssen. **O conflito de interesses no direito societário**. In: CRISTOFARO, Pedro Paulo; MACHADO FILHO, Caio. Direito empresarial: estudos contemporâneos. São Paulo: Quartier Latin, 2017.

REQUIÃO, Rubens. **Aspectos Modernos de Direito Comercial**. São Paulo. Saraiva, 1977. p. 264

RIBEIRO, Renato Ventura. **Direito de Voto nas Sociedades Anônimas**. São Paulo. Editora Saraiva, 2009.

Legislação e Jurisprudência

BRASIL. **Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Palácio do Planalto Presidência da República. Brasília, DF, 15 dez. 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm Acesso 28 jun 2018.

BRASIL. **Parecer de Orientação CVM n° 34, de 18 de agosto de 2006**. Impedimento de voto em casos de benefício particular em operações de incorporação e incorporação de ações em que sejam atribuídos diferentes valores para as ações de emissão de companhia envolvida na operação, conforme sua espécie, classe ou titularidade. Interpretação do §1º do art. 115 da Lei 6.404/76. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare034.html Acesso em 22 jun. 2018

Processo administrativo sancionador CVM n° RJ2014/10556, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ201410556__FORJAS_TAURUS.pdf. Acesso em 15. jun. 2018.

Processo administrativo sancionador CVM n° RJ2014/10060, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20151110_PAS_RJ201410060.pdf. Acesso em 20. mar. 2018.

São Paulo. Superior Tribunal de Justiça. Civil. Processual Civil. Agravo em Recurso Especial. Medida Cautelar incidental à Ação de Dissolução Parcial de Sociedade Anônima. Violação do art. 535 do CPC. Omissão Inexistente. Suspensão do Direito de Voto de Acionista. Aprovação das próprias Contas. Entendimentos do Tribunal de Origem Embasado nas provas dos Autos. Alteração. Impossibilidade. Súmula n°7 desta Corte. Honorários Advocatícios. Pleito de Minoração da Aludida Verba. Reforma do Julgado. Súmula n°7 do STJ. Agravos não Providos. N° 680.651 – DF (2015/0044036-1). Agravantes: Jorlan S.A. Veículos Automotores Importação e Comércio por Luis Fernando Machado e Silva. Agravado: Sr. Josino Naves de Souza – Espólio. Relator: Ministro Moura Ribeiro. Brasília, set. 2015. Disponível em: https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=52196335&num_registro=201500440361&data=20150917&formato=PDF Acesso em 20. jun. 2018.

São Paulo. 7ª Câmara de Direito Privado do tribunal de Justiça de São Paulo. SOCIEDADE ANONIMA - Anulação de deliberações em assembleias realizadas em 12/04/2011 - Conflito formal de interesses e sonegação de informações - Não caracterização - Alegação de que a empresa acionista controladora e o diretor da companhia seriam a mesma pessoa – Não comprovação - Voto da acionista controladora proferido por outro procurador - Diretor que não participou de nenhuma votação ou deliberação - Irregularidades e prejuízos causados à empresa não demonstrados – Se comprovados eventual abuso de poder e prejuízos aos acionistas minoritários, cabível o ajuizamento de ação indenizatória - Documentos obrigatórios disponibilizados aos acionistas - Art. 109, III, 115, § 1º, 133, V, § 2º, e 134, § 1º, da LSA - Sentença de improcedência mantida - Aplicação do disposto no art. 252 do Regimento Interno deste Tribunal de Justiça - Recurso desprovido. Disponível em: https://esaj.tjsp.jus.br/cposg/search.do?conversationId=&paginaConsulta=1&localPesquisa.cdLocal=1&cbPesquisa=NUMPROC&tipoNuProcesso=UNIFICADO&numeroDigitoAnoUnificado=001808253.2011&foroNumeroUnificado=0565&dePesquisaNuUnificado=001808253.2011.8.26.0565&dePesquisa=&uuidCaptcha=#?cdDocumento=68 Acesso em 20. jun. 2018

São Paulo. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do tribunal de Justiça de São Paulo. SOCIEDADE ANÔNIMA – Ação anulatória de decisão de assembleia geral – Realização de nova assembleia, ratificadora da anterior – Impossibilidade de convalidação do ato nulo – Interesse na demanda que não é afetado por eventual ratificação – Administrador que vota item da pauta referente à aprovação de suas contas – Violação da Lei das S.A. – Afastada decisão de julgou extinto o processo sem resolução de mérito, por perda do objeto – Causa madura – Aplicação do artigo 515, § 3º do CPC – Recurso dos autores providos para julgar procedente a ação. RECONVENÇÃO – Sentença que julgou improcedente – Manutenção – Alegada contrariedade no exercício do direito de voto pelos autores, buscando reprovar as contas apresentadas e não se opor à distribuição dos dividendos – Descabimento – Autores-reconvindos que apenas se valeram do exercício do direito de voto. HONORÁRIOS ADVOCATÍCIOS – Sentença que condenou a ré nos ônus sucumbenciais – princípio da causalidade – Sentença mantida. Disponível em: https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/abrirDocumentoEdt.do?origemDocumento=M&nuProcesso=000524187.2013.8.26.0037&cdProcesso=RI0028ZSN0000&cdForo=990&tpOrigem=2&flOrigem=S&nmAlias=SG5TJ&cdServico=190201&ticket=xSm0QhVI0NfKGkNIU96p%2FTbDmGLf%2FMwTyeWqRiDkbRiCy4IUZbNOKN4F0xYudKlvP0umM%2BFM0S4TZFghMzp8gH01dlp92%2BGHI0iHgKWVoS2vkQg%2Fd2Uzp%2BGny%2BKR%2BYOwYdiFAZdgnhdV3sWpU2yzuHeRvhBITONEPT7TfAKhOGwHnqqUr64C5I1V7nnI6JczWfFJVTLFepy9JeH%2BNPWyzvJk3sA8rQSmWju3h56w5WIuC2N8TtBNGJ9LxdybuP1%2B Acesso em 20 jun 2018.