

Conflito de interesses

Transações entre partes relacionadas

**Renato Vilela
Viviane Muller Prado**

Agosto de 2018

Conflito de interesses e TPR´s

- **Conflito de interesses no direito societário:**
 - **Uma manifestação de negócio conflitiva: transações entre partes relacionadas**
 - **Entre 2011-2012: sob orientação do Prof. Ary e da Profa. Viviane Prado > dissertação de mestrado.**

Conflito de interesses e TPR's

- Debate doutrinário tão antigo quanto a Lei societária: verificação formal x substancial

4. Com relação ao conflito de interesses, diverjo dos demais Diretores que a Lei das Sociedades por Ações regula as hipóteses de conflito de interesse de uma **análise substancial**. Nessa perspectiva, as situações de conflito de interesses dizem respeito somente àquelas situações em que o acionista vota em conflito com o da companhia e vota em sacrifício do interesse da companhia, **somente pode ser feito a posteriori**, à luz das circunstâncias específicas do caso, entendendo que, **em nosso regime, o conflito de interesses não é anulável**, mas **anulabilidade** do voto proferido em prejuízo da companhia.

**Decisão CVM de Set de 2017
PAS 5749/2017-29**

**Pareceres jurídicos desde
o início dos anos 80**

**Oscilação do entendimento a depender
do colegiado (nota 179 do meu livrinho)**

Conflito de interesses e TPR´s

- **Elementos em jogo na dissertação:**
 - **Conflito de interesses no direito societário;**
 - **Uma manifestação de negócio conflitiva: transações entre partes relacionadas;**
 - **Na época da minha dissertação [2012] a Presidente da CVM pautava o assunto como uma prioridade;**
 - **Literatura esparsa e “da moda” sobre governança corporativa;**
 - **Elemento prático para buscar organizar a conversa: IFRS.**

Conflito de interesses e TPR´s

- **Elementos em jogo na dissertação:**
 - **Conflito de interesses no direito societário;**
 - **Uma manifestação de negócio conflitiva: transações entre partes relacionadas;**
 - **Literatura esparsa e “da moda” sobre governança corporativa;**
 - **Supostas respostas para resolver problemas entre sócios;**
 - **Confusão na literatura jurídica, tom de autoajuda.**
 - **Elemento prático para buscar organizar a conversa: IFRS.**

Conflito de interesses e TPR´s

- **Elementos em jogo na dissertação:**
 - Conflito de interesses no direito societário;
 - Uma manifestação de negócio conflitiva: transações entre partes relacionadas;
 - Literatura esparsa e “da moda” sobre governança corporativa;
 - **Elemento prático para buscar organizar a conversa: IFRS.**
 - Transição do antigo IAN para o Formulário de referência;
 - **Oportunidade de criação de regras e políticas pelas Cias.**

Conflito de interesses e TPR´s

- **Com elementos em jogo: tentar uma organização e saída fora do tradicional**

1. O que há de tão relevante no embate jurídico sobre o conflito de interesses?

- Uma manifestação de negócio comitativa: transações entre partes relacionadas;

2. O que é possível extrair da “governança corporativa”?

- Elemento pratico para buscar organizar a conversa: IFRS.

3. Qual é o impacto do IFRS?

4. E as decisões sobre o assunto?

Conflito de interesses e TPR's

1. O que há de tão relevante no embate jurídico sobre o conflito de interesses?

- Lei 6.404/76: “Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto **no interesse da companhia**; (...)
- § 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 **Interpretação formal** e 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.**”
- § 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia **é anulável** (...). **Interpretação substancial**

Conflito de interesses e TPR´s

1. O que há de tão relevante no embate jurídico sobre o conflito de interesses?

- “O acionista deve exercer o direito a voto **no interesse da companhia** [e] não poderá votar:
 1. Laudo de avaliação;
 2. Contas como administrador;
 3. Benefício particular;
 4. Interesse conflitante com o da companhia.

Hipóteses residuais e não taxativas: a interpretação da regra ganha espaço na discussão e no contencioso.

Conflito de interesses e TPR´s

1. O que há de tão relevante no embate jurídico sobre o conflito de interesses?

- **Voto do acionista como “direito-função”;**
 - Não vota subjetivamente, mas como sócio, contribuindo para a expressão de voto da sociedade.
- **Questão que surge (1): quando estaria conflitado?**
 - Quando exercer o voto contrariamente ao interesse da companhia (caput do at. 115).
- **Questão (2): O que é o interesse da companhia:**
 - “Seguindo a tendência mundial, o resultado da contenda culminou em um lugar comum, trazendo a ideia geral de interesse da companhia como uma **transcendência dos interesses individuais em nome de uma finalidade compartilhada por todos os interessados nas operações da sociedade empresarial**” (VILELA, R. Conflito de interesses nas companhias. São Paulo: Almedina, p. 75)

Conflito de interesses e TPR´s

1. O que há de tão relevante no embate jurídico sobre o conflito de interesses?

- **Okay! Ressalvadas as dificuldades, em que momento o conflito seria verificável?**

<i>Formal</i>	<i>Substancial</i>
Antes	Depois
115, § 1º o acionista não poderá votar (...), ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.	115, § 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável (...)
Moderno, cautelar, presume o risco de má-fé e etc.	“intenção do legislador”, interesse pessoal não é necessariamente conflitante com o da Cia
Negocialmente ruim perante terceiros	Mais favorável ao funcionamento da Cia

Conflito de interesses e TPR´s

1. O que há de tão relevante no embate jurídico sobre o conflito de interesses?

- **Conflito formal x Conflito substancial;**
 - Típica situação de partido, guiada pelo famoso “depende”.
- **Existe uma postura intermediária;**
 - **Conflito é manifesto: não vota.**
 - **Não transparece claramente: os prejudicados acionam a justiça depois.**
- **“Sinuca” interpretativa.**

Conflito de interesses e TPR´s

2. O que é possível extrair da “governança corporativa”?

- **“Literatura consultiva”;**
 - **GC para o direito redundava na repetição das boas práticas;**
 - **Para quem?**
 - **Para que?**
- **Ares de solução de todos os males;**
- **Como pode ser lida para servir ao direito societário?**

Conflito de interesses e TPR´s

2. Olhando pelo lado do direito, o que é governança corporativa?

- **Como pode ser lida para servir ao direito societário?**
 - **“Mecanismos formadores da estrutura de incentivos, desincentivos e proibições” (FOX, Meritt. Required Disclosure and Corporate Governance, 1998, p. 703-704)**

Conflito de interesses e TPR´s

2. Olhando pelo lado do direito, o que é governança corporativa?

- GC como sistema de regras e transparência

<i>Acionista de mercado</i>	<i>Controlador/administrador</i>
Conhece os limites do PD	Sabe da fronteira do PD
Sabe o que aconteceu	Terá de contar o que aconteceu
Conhece o resultado \$	Terá de divulgar o resultado \$
Investir ou desinvestir	Encrencar-se ou não

Conflito de interesses e TPR´s

3. Qual é o impacto do IFRS no direito societário?

- **Comunicação da empresa com o mundo**
 - “sobre a posição patrimonial e financeira da empresa, que sejam úteis a um grande número de usuários em suas avaliações e decisões” (Fernandes, Edison C. Demonstrações Financeiras: gerando valor para o acionista, 2011, p. 07)
- **ICVM 457 obriga as Cias a seguirem os padrões a partir do exercício de 2010;**
- **ICVM 480 cria o formulário de referência;**
- **IAS 24, CPC 05 (R1), Deliberação CVM 642 .**

Conflito de interesses e TPR´s

3. Qual é o impacto do IFRS no direito societário?

- **Com o objetivo de não priorizar informações estanques, mudança de mentalidade em relação ao antigo IAN;**
- **Foco na transparência de informações;**
- **Liberdade para a criação de procedimentos próprios;**
 - **Diante da oportunidade: possibilidade do incremento das regras componentes do “sistema de governança corporativa”.**
- **Itens: 12.2, d; 12.4, c; 16.1 e 16.3 do formulário de referência.**

Conflito de interesses e TPR´s

3. Qual é o impacto do IFRS no direito societário?

- **12.2 - Descrever as regras, políticas e práticas relativas às assembleias gerais; [...]**
d. identificação e administração de conflitos de interesses;
- **12.4 - Descrever as regras, políticas e práticas relativas ao Conselho de Administração, indicando: [...]** c. regras de **identificação e administração de conflitos de interesse;**
- **16.1 - Descrever as regras, políticas e práticas do emissor** quanto à realização de **transações com partes relacionadas**, conforme definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto;
- **16.3 - Tratamento de conflitos/comutatividade.**

Conflito de interesses e TPR´s

3. Qual é o impacto do IFRS no direito societário?

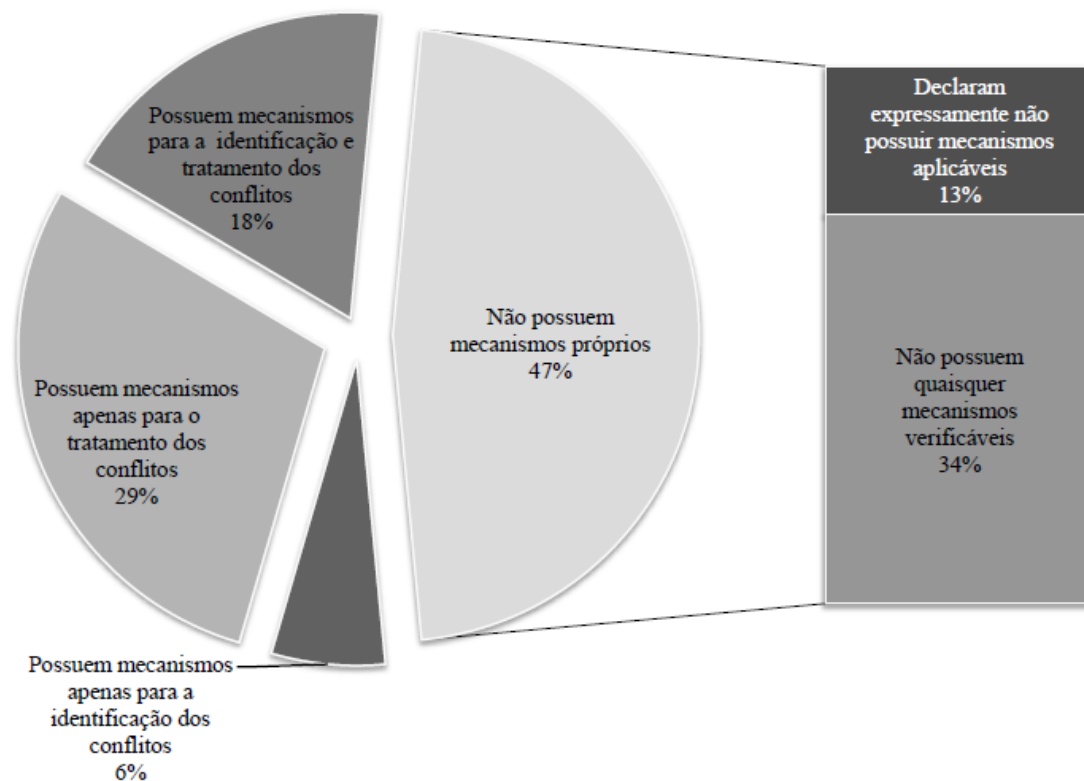
- 12.2 - Descrever as regras, políticas e práticas relativas às assembleias gerais; [...]
d. identificação e administração de conflitos de interesses;

- 12.4 - Descrever as regras, políticas e práticas relativas ao Conselho de Administração de

Como as 100 Cias com maior liquidez em 2012 aproveitaram este espaço?

- 16.1 - Descrever as regras, políticas e práticas do emissor quanto à realização de transações com partes relacionadas, conforme definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto;
- 16.3 - Tratamento de conflitos/comutatividade.

Conflito de interesses e TPR's

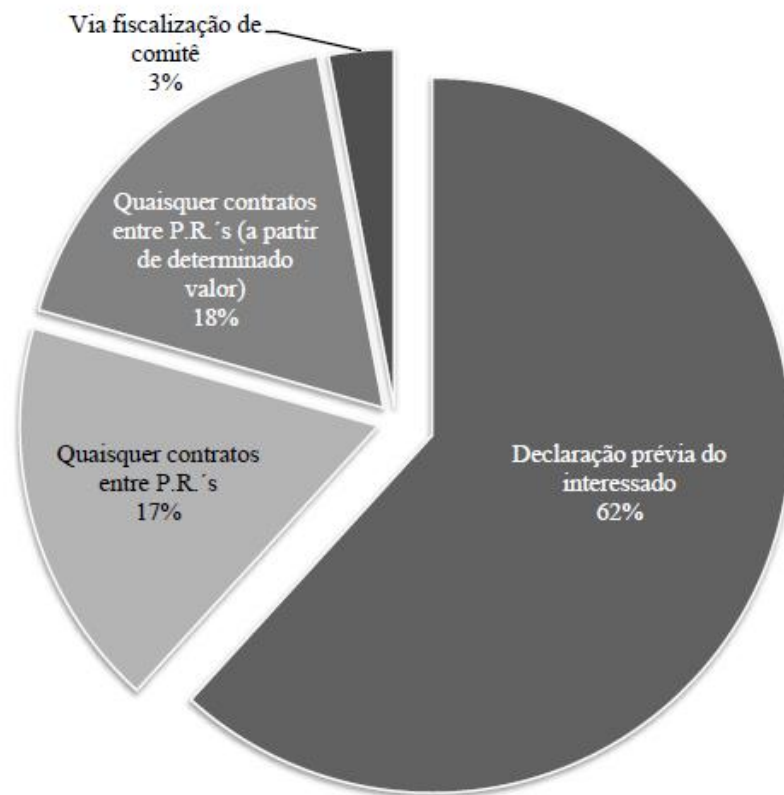


16.1 - Descrever as regras, **políticas e práticas do emissor** quanto à realização de **transações com partes relacionadas**, conforme definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto;

16.3 - Tratamento de conflitos/comutatividade.

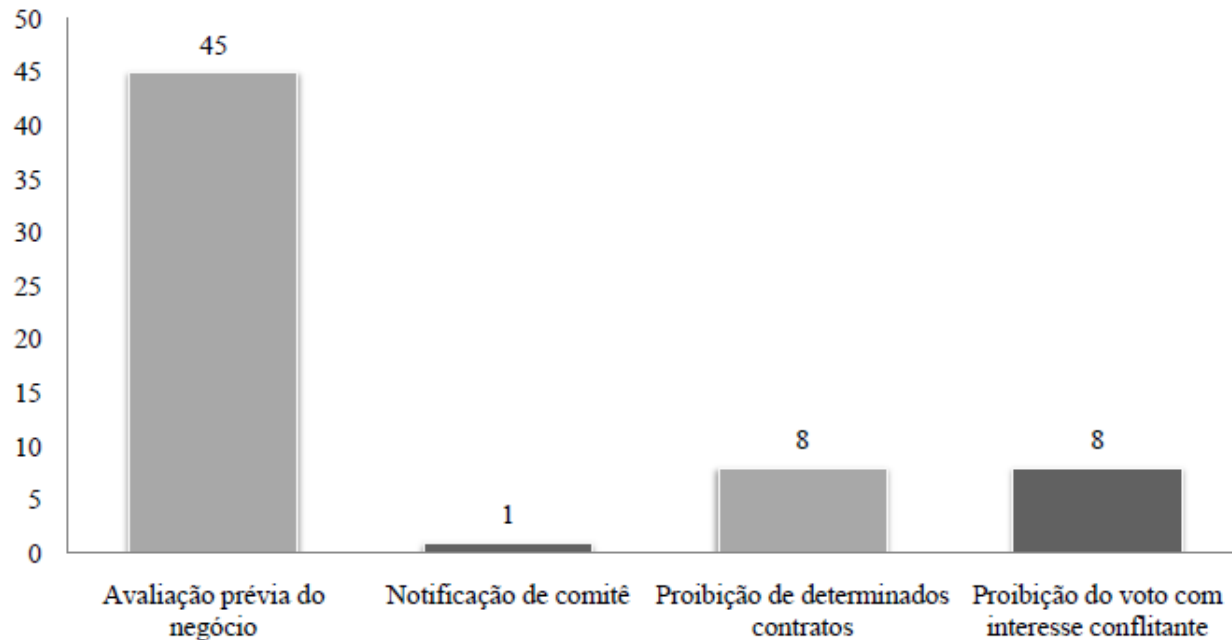
Apesar da metade “dizer” algo nem sempre “significa” alguma coisa concreta

Conflito de interesses e TPR's



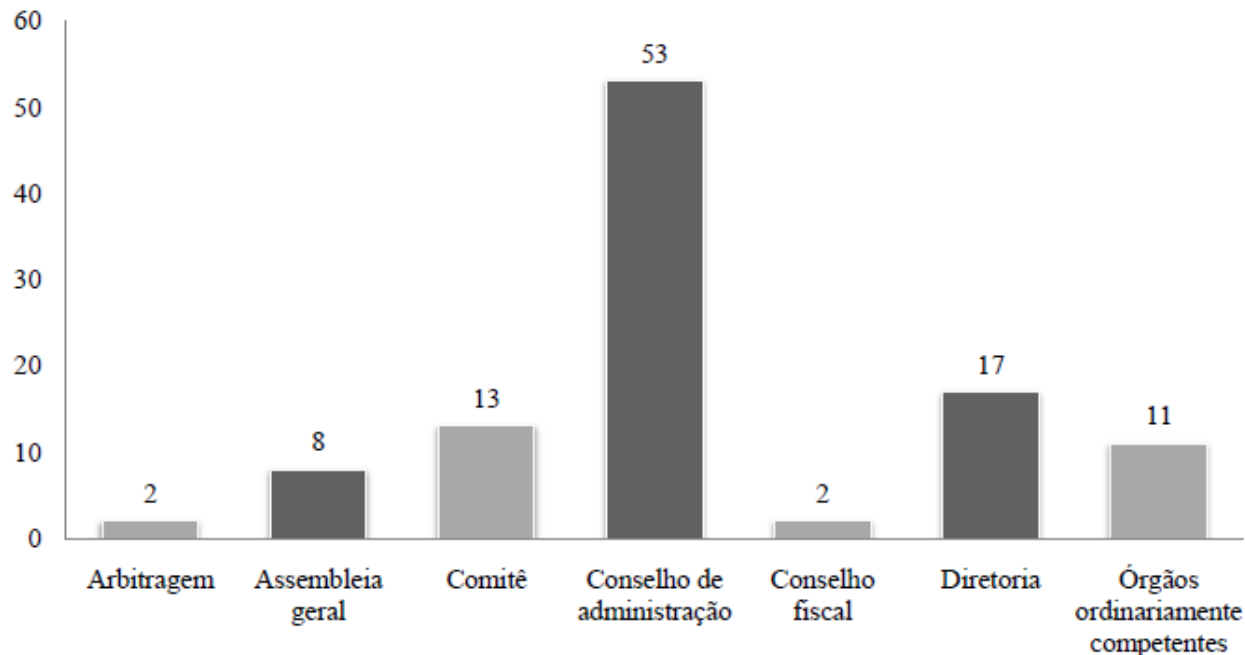
Como se **identificam** os conflitos de interesses nas companhias (juntando AG e CA):

Conflito de interesses e TPR's



Como se **tratam** os conflitos de interesses nas companhias:

Conflito de interesses e TPR's



Dentre aqueles que possuem regras próprias, a **instância responsável por administrar as TPR's**.

*CA e AG já são as instâncias "ordinárias". Há **forte correlação** entre as duas instâncias e a **ausência de mecanismos para a identificação do conflito**.*

Conflito de interesses e TPR´s

3. Qual é o impacto do IFRS no direito societário?

- **Oportunidade para deslocar a solução da “sinuca jurídica” (1/2)**

67. Nesse sentido, entendo que a melhor solução para as situações de conflito, quando se sopesam as vantagens e desvantagens de cada alternativa, continua sendo uma regra baseada em um controle substancial, *ex post*. A regra pode ser aperfeiçoada, a fim de **criar incentivos mais claros e melhor desenvolvidos para a utilização de soluções procedimentais** bem como para aprimoramento do **enforcement**. Os procedimentos

Decisão CVM de Set de 2017
PAS 5749/2017-29

Conflito de interesses e TPR´s

3. Qual é o impacto do IFRS no direito societário?

- Oportunidade para deslocar a solução da “sinuca jurídica” (2/2)
- Exemplo da EU: diretiva “2017/828” alterou a Diretiva “2007/36/CE”, o novo artigo 9º-C:
 - “os Estados-Membros devem assegurar que as **transações relevantes com partes relacionadas** sejam **aprovadas pela assembleia-geral** ou pelo **órgão de administração** ou de supervisão da sociedade segundo **procedimentos** que impeçam as partes relacionadas de explorar a sua posição e que ofereçam uma proteção adequada dos interesses da sociedade e dos acionistas que não são partes relacionadas, incluindo os acionistas minoritários”.

Conflito de interesses e TPR's

4. E as decisões sobre o assunto?

- **Caso Tractebel**

79. No caso em análise, a solução proposta pela Tractebel não soluciona o problema do conflito de interesses. O mecanismo por eles proposto (eleição de um Comitê Especial Independente para Transações com Partes Relacionadas) claramente não elimina o risco de conflito *ex ante*. Entendo, portanto, na análise deste caso concreto, que o tratamento adequado, tendo em vista nossa legislação societária e o alinhamento de interesses entre minoritários e controladores, é a abstenção do voto.

Rio de Janeiro, 09 de setembro de 2010.

Alexsandro Broedel Lopes

Diretor-relator

estruturais que mitiguem ou resolvam, na prática, o conflito de interesses. Em outras palavras, não acredito ser impossível a solução do problema do conflito, por meio de mecanismos de controle e alinhamento de incentivos.”

Conflito de interesses e TPR's

4. E as decisões sobre o assunto?

- **Caso EMAE [2017]**

10. A **submissão de operações** entre a **companhia e suas partes relacionadas à assembleia geral** é um dos possíveis procedimentos que podem ser implementados para **assegurar a comutatividade** de tais negócios. Trata-se de medida positiva e que deve ser estimulada. Não obstante, é fundamental destacar que os deveres e responsabilidades dos

68. Não obstante, **reconheço que também existem bons argumentos para defender a migração para uma regra baseada no conflito formal**. Nessa hipótese, deveríamos instituir um regime diferente do que temos hoje em razão da posição atualmente dominante na CVM. Para ser mais eficaz, um regime baseado em soluções **ex ante** deve **exigir que certas transações com partes relacionadas⁴⁷ sejam necessariamente submetidas à deliberação de assembleia**, onde o acionista conflitado ficará proibido de votar (sempre

Original assinado por
Gustavo Machado Gonzalez
Diretor

Conflito de interesses e TPR´s

4. E as decisões sobre o assunto?

- **Consulta da J&F**

c) a constituição de “*Comitê Independente de Orientação de Voto*”, que atuaria como **instância decisória autônoma e isenta de ingerência dos acionistas controladores**, com o objetivo de assegurar a isenção e a imparcialidade do voto da J&F na AGE da JBS.

e) na visão da SEP, a criação de **comitê independente** pelo conselho de administração com o objetivo de estabelecer a orientação de voto da J&F, tal como proposto por esta última, **não seria suficiente para afastar a situação de impedimento de voto**, visto que não haveria elementos suficientes para assegurar que os administradores conflitados, Srs. Wesley Batista e Joesley Batista, não preponderariam nas decisões das sociedades por eles controladas.

Rio de Janeiro, 17 de abril de 2018.

Gustavo Borba

Diretor Relator

Conflito de interesses e TPR´s

4. E as decisões sobre o assunto?

- **Consulta da J&F**

54. Nesse contexto, embora ressalvando que o impedimento de voto da pessoa jurídica controlada pelo administrador não é uma regra absoluta e de aplicação automática, pode-se facilmente concluir que, em **estruturas totalitárias ou fortemente concentradas de poder**, como é o caso em que o controle final da cadeia societária está concentrado nos próprios administradores da companhia em cuja assembleia será deliberada a ação de responsabilidade, **não seria possível assegurar** que eventuais comitês que venham a ser constituídos para orientar o sentido do voto possuiriam força suficiente para afastar a situação de impedimento[17].

55. **Possíveis mecanismos de mitigação da influência dos controladores poderiam ser mais efetivos em determinadas situações em que o controle não se apresente de forma totalitária ou fortemente concentrada**[18]. Assim, estando o controle mitigado por alguma circunstância específica, poder-se-ia cogitar com mais propriedade de mecanismos e estruturas que sejam **efetivamente** adequados para afastar a situação de impedimento de voto.

56. Acrescente-se, a propósito, que **os comitês seriam mais adequados nos casos em que exista uma negociação entre duas ou mais partes relacionadas**[19], quando, então, o comitê poderia agregar elementos para **verificação**, conforme o caso, da **comutatividade da operação ou adequação de seus termos**. Não se poderia, contudo, *“transferir a definição do conteúdo do voto”* para um **terceiro**[20] (ainda que seja um comitê denominado independente, e mesmo se ele tiver natureza

Conflito de interesses e TPR´s

1. O que há de tão relevante no embate jurídico sobre o conflito de interesses?

Munição para o contencioso.

2. Olhando pelo lado do direito, o que é governança corporativa?

Munição para tomada de decisões baseadas na transparência de informações.

3. Qual é o impacto do IFRS no direito societário?

Mudança de paradigma na produção de informações: oportunidade para o “faça você mesmo”.

4. E as decisões sobre o assunto?

?

Obrigado!

Renato Vilela

E-mail: rvilela@bvzadvogados.com.br

Viviane Muller Prado

E-mail: viviane.prado@fgv.br